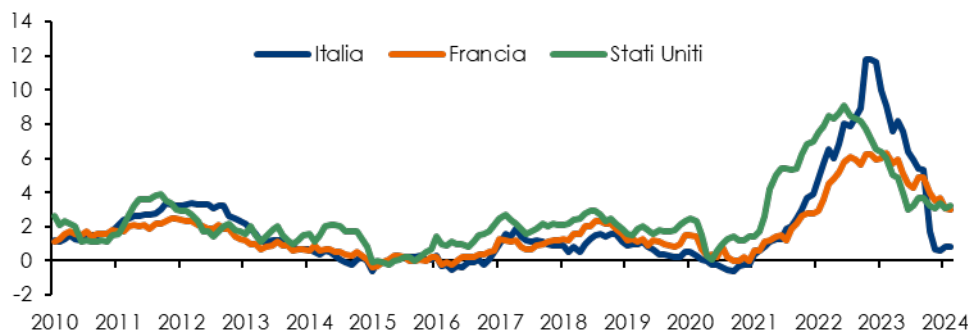


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** inizia la tornata di dati sull'inflazione preliminare in marzo con i dati francesi (atteso 0,6% m/m e in discesa a 2,8% da 3,2% a/a su base armonizzata) e italiani, mentre si completa la tornata di indagini congiunturali di marzo con la survey della Commissione Europea, che dovrebbe vedere un recupero sia nell'industria che nei servizi. Infine, dopo l'inatteso rallentamento di gennaio, la crescita di M3 potrebbe risalire a 0,3% a/a (da 0,1) a febbraio.
- **Italia:** oltre ai dati preliminari d'inflazione in marzo (CPI in risalita sia la rilevazione mensile che la annuale), il PPI dovrebbe vedere una risalita così come l'indice di fiducia delle imprese, grazie a servizi e commercio, dopo il calo di marzo. **Risultati societari: RCS Mediagroup, Buzzi Unicem.**
- **USA:** oltre al PCE (cfr. Focus) sono in agenda il reddito personale, atteso in febbraio rallentare a 0,4% dopo l'1% m/m precedente, e i consumi privati, visti accelerare a 0,5% da 0,2% m/m. Sempre a febbraio le vendite di case in corso sono attese in accelerazione, mentre gli ordini di beni durevoli dovrebbero mostrare un rimbalzo solo parziale dopo l'ampio calo di gennaio, ma l'aggregato al netto di difesa e aerei potrebbe tornare a crescere, dopo la stabilità del mese precedente. **Risultati societari: Monsanto.**

Focus della settimana

L'attenzione torna sull'inflazione. In settimana sono in agenda i dati di febbraio del deflatore dei consumi in USA, misura preferita per giudicare l'andamento dei prezzi da parte della Fed, e i dati preliminari sui CPI in marzo in Italia e Francia. Negli Stati Uniti, il PCE dovrebbe crescere dello 0,4% m/m per l'indice headline e dello 0,3% m/m per quello core. Quest'ultimo dovrebbe mostrare pertanto una variazione inferiore rispetto allo 0,4% m/m di gennaio, con un incremento annuale stabile a 2,4% per il deflatore complessivo e al 2,8% per quello che esclude le componenti più volatili. In Eurozona sono invece in agenda i dati preliminari sul CPI in marzo per Italia e Francia, mentre per l'intera area si dovrà attendere la settimana successiva. In particolare, il dato italiano mostrerà, secondo le previsioni di consenso, un incremento mensile dell'1,4%, con l'inflazione che balzerà all'1,5% (armonizzata) e all'1,3% (NIC) sulla scia della dissoluzione degli effetti base legati alle misure temporanee implementate dal Governo per contrastare il calo energia tra il 2022 e il 2023. Secondo le nostre previsioni, l'inflazione italiana dovrebbe continuare a salire nei prossimi mesi per arrivare a fine anno intorno al 3%, con una media annua di poco inferiore al 2%.

Inflazione: andamento storico in Italia, Francia e Stati Uniti


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

25 marzo 2024 - 13:42 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research

Analisti Finanziari

25 marzo 2024 - 13:48 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Le prime indagini di fiducia relative a marzo sono state migliori del previsto, mentre in Germania, si registra un miglioramento sia per l'indice IFO che per lo ZEW, trainati soprattutto dalle aspettative. Invece, il dato sulla produzione industriale in Italia è stato di molto inferiore al previsto.

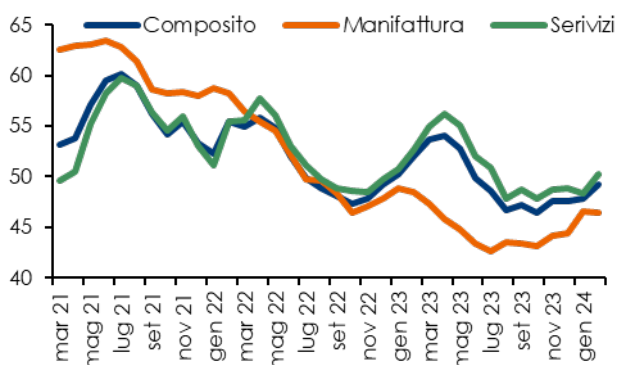
Nell'area euro, a marzo i PMI flash hanno mostrato un andamento contrastato: quello Manifatturiero è sceso a 45,7 da 46,5, quello dei Servizi è salito a 51,1 da 50,2 e quello Composito è aumentato a 49,9 da 49,2. Nel complesso, gli indicatori hanno comunque evidenziato una maggiore stabilizzazione dell'economia, dovuta a un calo della domanda meno intenso, che ha a sua volta favorito le aspettative di crescita, portando a maggiori assunzioni da parte delle aziende. Viste le persistenti pressioni sui salari riportate nell'indagine, i costi operativi totali hanno comunque indicato il maggior rialzo in dieci mesi, spingendo più in alto l'inflazione dei prezzi di vendita. Il calo dell'indicatore industriale è stato determinato soprattutto da una flessione della produzione, ma i nuovi ordini hanno comunque mostrato il ritmo di discesa più blando dallo scorso giugno. Il quadro manifatturiero ancora insoddisfacente è stato compensato dal miglioramento dell'attività terziaria, caratterizzato da una maggiore robustezza delle vendite che ha consentito alle aziende di servizi di ritoccare i prezzi al rialzo.

Stati Uniti

I dati della settimana hanno evidenziato segnali di miglioramento nel settore immobiliare, mentre gli altri segnali sul ciclo sono stati contrastanti: le indagini hanno mostrato un ampio calo dell'Empire Manufacturing ma un recupero del Philly Fed, mentre l'indagine PMI ha visto un'accelerazione nel Manifatturiero ma un rallentamento nei Servizi.

La Fed ha lasciato i tassi a 5,25-5,5%, ribadendo di non avviare la fase espansiva "fino a quando non avrà acquisito maggiore fiducia nel fatto che l'inflazione si stia muovendo in modo sostenibile verso il 2%". Il nuovo grafico a punti ha confermato per il 2024 le proiezioni di dicembre (3 tagli da 25pb) ma ha previsto un taglio in meno nel 2025 (3 anziché 4) e nel 2026 (3 anziché 4). In merito a crescita e inflazione, la Fed ha lasciato immutata la variazione ipotizzata del PCE headline nel 2024 a +2,4%, alzando quelle del PIL a +2,1% (da +1,4%) e del PCE core a +2,6% (da +2,4%). Nel complesso, la Fed resta fiduciosa sul rientro dell'inflazione verso il target, forse con tempi più lunghi di quanto atteso prima, in un contesto di produttività più elevata che si traduce in un mix di crescita e andamento dei prezzi più favorevole al duplice mandato dell'istituto.

Area euro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: previsioni della Fed su scenario e tassi

	2024	2025	2026	Lungo periodo
PIL	2,10	2,00	2,00	1,80
Proiezioni dicembre	1,40	1,80	1,90	1,80
Tasso disoccupazione	4,00	4,10	4,00	4,10
Proiezioni dicembre	4,10	4,10	4,10	4,10
Deflatore consumi	2,40	2,20	2,00	2,00
Proiezioni dicembre	2,40	2,10	2,00	2,00
Deflatore core	2,60	2,20	2,00	
Proiezioni dicembre	2,40	2,20	2,00	
Proiezioni sentiero appropriato tasso sui Fed Fund	4,60	3,90	3,10	2,60
Proiezioni dicembre	4,60	3,60	2,90	2,50

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana, condizionata dalla chiusura della tornata di marzo delle banche centrali, si è chiusa con una performance positiva e curve più ripide, con un marginale ritracciamento dei BTP rispetto ai Bund. Sul tratto decennale il BTP riparte da 3,66% e il Bund da 2,33%.

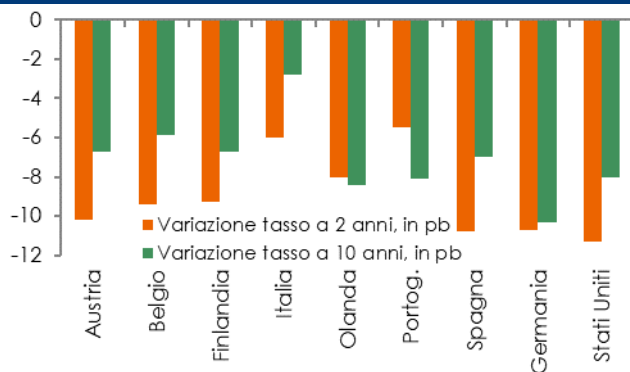
La prima parte dell'anno è stata condizionata dal ridimensionamento delle aspettative di mercato su tempistiche e ampiezza dei tagli dei target rate, che si è tradotto in rialzi dei rendimenti tra gennaio e febbraio. L'ultimo mese è stato invece caratterizzato da movimenti laterali. Considerando che le attese implicite nel mercato sono ora allineate all'orientamento di Fed e BCE, i principali elementi guida tornano ad essere i dati macroeconomici. L'evoluzione dello scenario rispetto alle attese dovrebbe rappresentare l'elemento principale che condiziona eventuali riposizionamenti delle banche centrali e i livelli di equilibrio dei rendimenti di mercato. In questo senso, il messaggio emerso dalla riunione della Fed di marzo potrebbe tradursi in curve più ripide o meno invertite, con i rendimenti sulle scadenze brevi in ulteriore calo, mentre quelli dei titoli più lunghi sostenuti ai livelli attuali da diversi fattori. In questo contesto, la scelta della BoJ di abbandonare la politica ultra-espansiva dopo 17 anni implicherà una progressiva spinta verso l'alto sui rendimenti dei JGB, che sarà a nostro avviso tenuta sotto controllo dalla Banca del Giappone attraverso una gestione flessibile del programma di acquisto di titoli.

Corporate

La settimana, condizionata dai meeting di BoJ, Fed e BoE, si è chiusa con tassi in calo (supportati dall'orientamento dovish dei banchieri centrali) e con una performance divergente tra IG (+0,7%) e HY (-0,6%). L'attenzione torna sui dati macro, in particolare sulle rilevazioni dei prezzi sia in USA che in area euro, un fattore cruciale in vista della svolta espansiva.

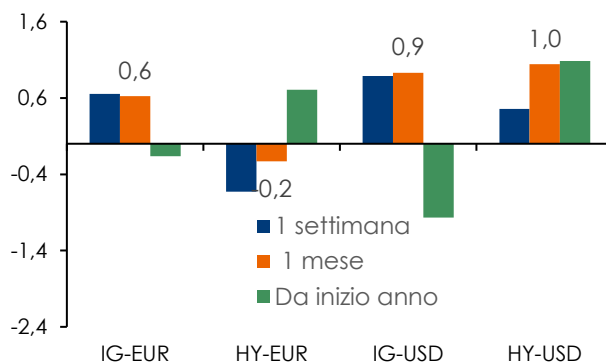
L'ultimo mese ha visto una performance complessivamente positiva sul mercato del credito, sia sulle obbligazioni societarie in euro che su quelle in dollari (con l'unica eccezione degli HY in EUR), a fronte di tassi di mercato in calo e di spread in ulteriore restringimento. Lo scenario macroeconomico di riferimento, con un mix crescita-inflazione "quasi stabilizzato", dovrebbe aprire la strada a un avvio della svolta espansiva, come confermato anche dai toni accomodanti emersi dagli ultimi meeting delle principali banche centrali. Sul fronte della qualità del credito, i prossimi mesi dovrebbero evidenziare un progressivo miglioramento dei tassi di insolvenza, per ora stabili su livelli assoluti elevati, superiori alla media storica di lungo termine. Alla luce delle maggiori criticità valutative, esprimiamo nel breve una certa cautela sul comparto, mentre in un orizzonte di più ampio respiro si conferma una moderata positività nell'ipotesi che, una volta avviata la fase di allentamento dei tassi, le performance possano ancora essere positive.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti sulle principali scadenze in Eurozona e negli Stati Uniti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance sia IG e HY, sia in EUR che in USD (ritorno totale, dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Avvio di settimana caratterizzato dalla ricerca di monete difensive, dopo i fatti di Mosca: dollaro, franco svizzero sono ben comprati. Al netto della sorpresa per l'abbandono dei tassi negativi da parte della Banca del Giappone, con scarso sostegno allo yen, le maggiori banche centrali hanno confermato l'avvio della riduzione dei tassi per giugno.

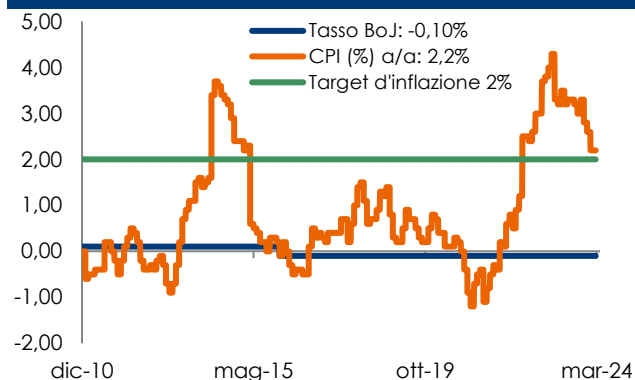
USD. Il dollaro riduce la sua forza ma non strutturalmente. La Fed ha sostanzialmente confermato il primo taglio dei tassi per giugno anche se la resilienza dell'economia USA, l'inatteso surriscaldamento dei prezzi e l'avversione al rischio che premia il biglietto verde come investimento difensivo ne frenano il ribasso, almeno nel breve periodo. **EUR.** Il recupero dell'euro resta lo scenario previsivo centrale anche se difficoltoso nel breve. Le assicurazioni espansive della BCE, il rallentamento economico dell'Eurozona e i segnali contrastanti sull'inflazione rendono complicato il quadro per la valuta unica. **GBP.** Proseguirà il consolidamento della sterlina dopo che la riunione della Banca d'Inghilterra ha visto la conferma del bank rate, e ha tratteggiato uno scenario futuro che esprime un grado di espansione monetaria leggermente inferiore a quello di Fed e BCE, favorendo la valuta. **JPY.** Yen debole nonostante l'abbandono dei tassi negativi operato dalla Banca del Giappone che non ha sortito alcun effetto positivo nel breve ma che rappresenta comunque una svolta nella politica monetaria che dovrebbe invece sostenere la valuta nel lungo periodo.

Materie Prime

I tagli all'offerta e le previsioni di consumi robusti per il 2024 sosterranno il petrolio. Le maggiori preoccupazioni sull'inflazione e le tensioni sui mercati sono entrambi elementi che alimenteranno il prosieguo del rialzo dell'oro. Pressioni su gas e palladio dopo l'attentato in Russia.

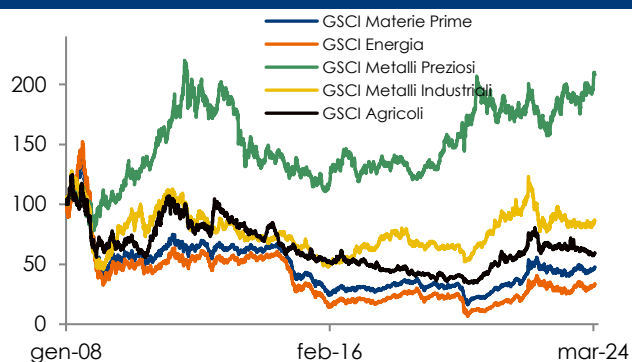
Energia. Quotazioni petrolifere su livelli sostenuti: le previsioni al rialzo sui consumi di greggio per il 2024 si sommano al rinnovo dei tagli produttivi OPEC+ fino al 30 giugno, mantenendo alta la pressione sui prezzi del petrolio. **Metalli Preziosi.** L'avversione al rischio degli operatori e il marginale surriscaldamento delle dinamiche inflattive mantiene alta la domanda di asset difensivi come i Preziosi, ampliando il rialzo delle quotazioni dell'oro. **Metalli Industriali.** I segnali di marginale recupero della domanda cinese non sono sufficienti a mutare la nostra previsione di debolezza di breve. Confermiamo una maggior fiducia su fine anno e poi nel 2025, sulla spinta della domanda generata dalla transizione "green". **Prodotti Agricoli.** Il comparto agricolo vedrà il consolidamento dei prezzi nell'immediato a causa sia del proseguimento delle speculazioni legate alle tensioni sui trasporti navali sia delle pressioni soprattutto su alcune soft commodity.

Inflazione giapponese vs target 2% e tasso BoJ



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BoJ e Ministero delle Finanze del Giappone

Andamento dei principali indici commodity



Nota: media mobile a 30 giorni, serie storiche dei principali indici dei prezzi delle materie prime; 01.01.2008 = 100. Fonte: Bloomberg ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Prevale l'ottimismo sull'azionario europeo. A incidere positivamente sul sentiment generale sono le indicazioni accomodanti delle banche centrali unite alla crescita economica e all'inflazione in calo. Esistono tuttavia alcuni rischi; tra questi il primo è che l'inflazione sia più lenta nella discesa. Inoltre, non sono da escludere tensioni sulle catene di approvvigionamento.

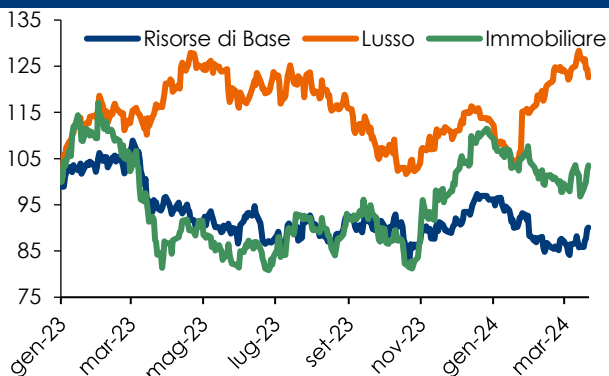
Le borse europee hanno archiviato una settimana tonica, tutte con segno positivo tranne Parigi che ha chiuso in leggera flessione. A guidare i rialzi è stata Madrid che ha registrato un progresso del 3,3%, seguita da Londra (+2,6%), Francoforte (+1,5%) e Milano (+1,2%), quest'ultima ha superato la soglia dei 34 mila punti. A dare impulso ai listini europei i continui record di Wall Street e la convinzione che la politica monetaria da parte delle banche centrali inizierà ad allentarsi a partire da giugno. Venendo ai singoli settori, la migliore performance è stata registrata dall'Immobiliare, con un progresso del 6,9%, seguita da Risorse di Base e Tecnologico. La peggiore è quella relativa ai Beni di Lusso che ha segnato un ribasso del 3,5%, il comparto ha risentito della flessione a doppia cifra del titolo francese Kering dopo il warning sulle vendite del 1° trimestre, a causa sia dell'andamento peggiore delle attese del brand Gucci sia del rallentamento delle vendite in Cina. Settimana negativa anche per il comparto Beni di Grande Distribuzione.

Stati Uniti

I toni accomodanti di Powell aiutano Wall Street a chiudere una delle migliori settimane da inizio anno, con il mercato che torna a scontare un'alta probabilità di un primo taglio dei tassi a giugno. Focus anche sugli spunti che offrirà la nuova stagione delle trimestrali che prenderà avvio il 12 aprile e per la quale il consenso stima un aumento degli utili del 4,1%.

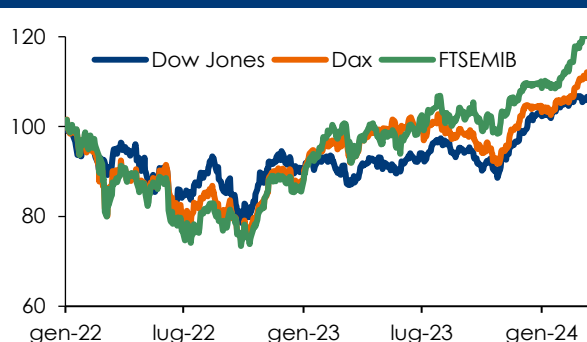
A livello settoriale, prosegue la forza relativa dei semiconduttori dopo l'outlook incoraggiante rilasciato da Micron Technology e soprattutto in scia alla presentazione dei nuovi chip da parte di Nvidia. Tali situazioni hanno alimentato, nuovamente, le aspettative di una forte domanda legata, soprattutto, alle applicazioni di intelligenza artificiale. In tal modo, il consenso si attende ricadute significative in termini di crescita degli utili, attesi a doppia cifra per i prossimi trimestri e per l'intero 2024 con variazioni riviste al rialzo dalle precedenti rilevazioni. Il tema dell'intelligenza artificiale sta favorendo anche il comparto Media, con l'indice settoriale che rinnova i massimi storici. Il comparto risulta favorito anche dalle attese di un incremento della spesa pubblicitaria, soprattutto, per quest'anno: stime di mercato (fonte Magna Global) indicano, infatti, un incremento dell'8,2% negli stati Uniti a un ritmo superiore rispetto a quello stimato a livello globale (7,2%). I nuovi dati relativi al mercato immobiliare di febbraio e la comunicazione accomodante della Fed in termini di taglio dei tassi premiano il comparto Real Estate.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSEMIB



Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
41.158	34.179
40.611	33.872-33.736
39.858	33.341
38.544	33.109
37.795	32.832-32.818
35.704	32.784-32.739
35.406	32.505
34.930	32.194-32.037
34.711	31.479-31.375
34.601	31.094-30.939
	30.939
	30.771
	30.534

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
43.287*	38.988-38.760
42.076*	38.618
41.098*	38.483-38.457
40.861*	38.338
39.889	38.194
39.824	38.039
	37.795
	37.122
	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 25	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 26	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 27	Dati macro	-		
	Risultati societari	RCS Mediagroup		
Giovedì 28	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di febbraio	-	-2,5
		(••) PPI a/a (%) di febbraio	-	-14,0
		(•••) Indice di fiducia dei consumatori di marzo	97,6	97,0
		(•••) Fiducia delle imprese di marzo	87,8	87,3
	Risultati societari	Buzzi Unicem		
Venerdì 29	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di marzo, preliminare	0,0	0,1
		(••) CPI NIC a/a (%) di marzo, preliminare	1,3	0,8
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	1,4	0,0
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	1,5	0,8
	Risultati societari	-		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 25	Macro	-			
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	Monsanto			
Martedì 26	USA	(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, preliminare	1,2	-6,2	
		(•••) Ordini di beni durevoli ex-trasporti m/m (%) di febbraio, preliminare	0,4	-0,4	
		(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di gennaio	6,6	6,1	
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di marzo	106,8	106,7	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di febbraio, finale	-	-8,0	
	Risultati Europa Risultati USA	- -			
Mercoledì 27	Area Euro	(••) Indicatore situazione economica di marzo	96,2	95,4	
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di marzo	-9,5	-9,5	
		(•) Fiducia nei Servizi di marzo	7,7	6,0	
	Risultati Europa Risultati USA	- -			
Giovedì 28	Area Euro	(••) M3 (%) di febbraio	0,3	0,1	
	Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di marzo	10	11	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	5,9	5,9	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,4	-0,4	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-0,8	-1,5	
	Regno Unito	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre	-0,3	-0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre	-0,2	-0,2	
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	213	210	
	USA	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.816	1.807	
		(•••) Indice Università del Michigan di marzo, finale	76,5	76,5	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima finale	3,2	3,2	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre	3,0	3,0	
		(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima finale	1,6	1,6	
		(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre	2,1	2,1	
		(•••) Vendite di case in corso m/m (%) di febbraio	1,2	-4,8	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di febbraio	-	-6,8	
	Risultati Europa Risultati USA	- -			
	Venerdì 29	Francia	(••) PPI m/m (%) di febbraio	-	-1,3
			(••) PPI a/a (%) di febbraio	-	-5,1
(••) CPI m/m (%) di marzo, preliminare			0,5	0,9	
(•••) CPI a/a (%) di marzo, preliminare			2,7	3,0	
(••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare			0,6	0,9	
(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare			2,8	3,2	
USA		(•••) Reddito personale m/m (%) di febbraio	0,4	1,0	
		(••) Deflatore PCE dei consumi privati m/m (%) di febbraio	0,4	0,3	
		(••) Deflatore PCE dei consumi privati a/a (%) di febbraio	2,5	2,4	
		(••) Deflatore PCE "core" dei consumi privati m/m (%) di febbraio	0,3	0,4	
		(••) Deflatore PCE "core" dei consumi privati a/a (%) di febbraio	2,8	2,8	
		(•••) Consumi privati m/m (%) di febbraio	0,5	0,2	
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	2,4	2,4	
		(•••) CPI Tokyo a/a (%) di marzo	2,5	2,5	
Giappone		(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, preliminare	1,3	-6,7	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	-2,7	-1,5	
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	2,9	2,1	
		Risultati Europa	-		
		Risultati USA	-		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

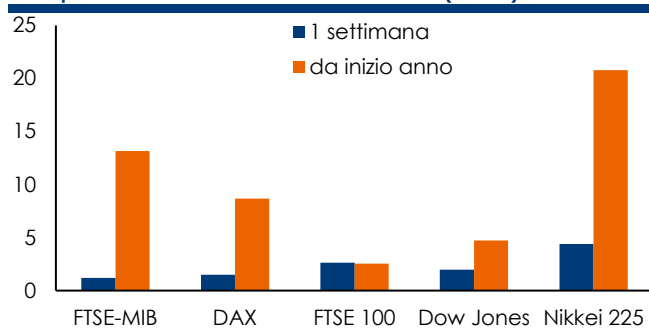
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,4	2,8	27,3	8,2
MSCI - Energia	1,0	6,9	17,5	6,9
MSCI - Materiali	1,2	4,8	12,9	1,4
MSCI - Industriali	2,2	4,3	29,6	9,4
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,7	1,5	28,4	6,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,2	0,0	1,5	2,0
MSCI - Farmaceutico	0,1	-0,9	13,1	5,7
MSCI - Servizi Finanziari	1,2	3,9	30,8	8,7
MSCI - Tecnologico	2,3	3,6	48,1	13,5
MSCI - Telecom	1,6	3,5	41,0	13,4
MSCI - Utility	1,0	3,5	-0,1	-1,3
FTSE MIB	1,2	5,0	32,6	13,2
CAC 40	-0,2	2,3	16,2	8,1
DAX	1,5	4,5	21,7	8,7
FTSE 100	2,6	2,9	7,1	2,6
Dow Jones	2,0	0,9	22,5	4,7
Nikkei 225	4,4	3,4	47,6	20,8
Bovespa	0,2	-1,8	28,5	-5,3
Hang Seng China Enterprise	-1,6	-1,5	-17,3	-3,4
Micex	-0,8	4,8	42,9	8,2
Sensex	0,3	-0,4	26,6	0,8
FTSE/JSE Africa All Share	0,4	-1,3	-1,9	-4,7
Indice BRIC	-1,1	-1,4	0,5	-1,0
Emergenti MSCI	0,1	1,1	6,9	1,5
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,1	-3,9	44,4	-0,4
Emergenti - MSCI America Latina	0,1	-1,0	20,9	-5,7

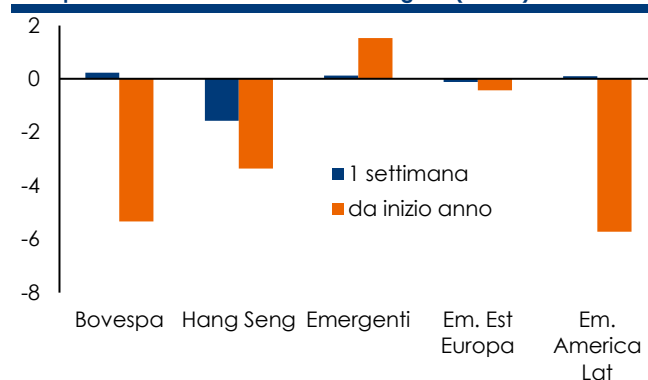
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

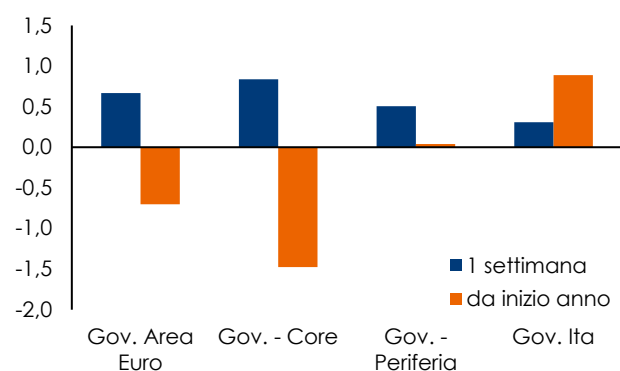


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

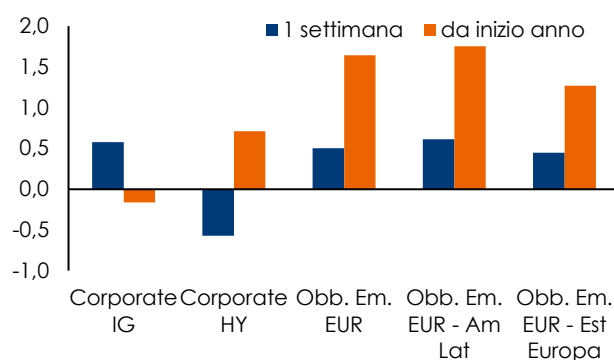
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,7	0,8	2,6	-0,7
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,2	0,3	2,1	-0,2
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,5	0,6	2,6	-0,7
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	1,0	1,1	2,9	-1,0
Governativi area euro - core	0,8	0,5	1,1	-1,5
Governativi area euro - periferici	0,5	1,0	4,5	0,0
Governativi Italia	0,3	1,3	5,4	0,9
Governativi Italia breve termine	0,1	0,3	2,9	0,0
Governativi Italia medio termine	0,3	0,9	4,8	0,2
Governativi Italia lungo termine	0,4	2,2	7,2	1,9
Obbligazioni Corporate	0,5	0,8	6,1	0,2
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,6	0,6	6,2	-0,2
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,6	-0,2	10,3	0,7
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	1,3	2,5	10,4	1,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,5	1,4	11,1	1,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,6	1,6	11,1	1,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,4	1,2	10,8	1,3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

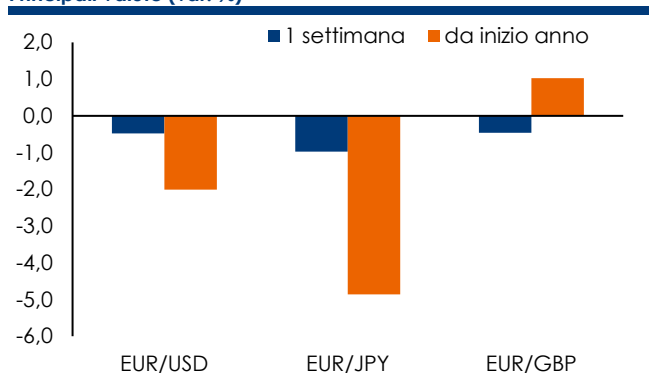
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,5	-0,3	0,2	-2,0
EUR/JPY	-1,0	-0,1	-13,2	-4,9
EUR/GBP	-0,5	-0,3	2,4	1,0
EUR/ZAR	0,3	2,1	-3,7	-1,8
EUR/AUD	0,0	0,0	-2,1	-2,3
EUR/NZD	-1,0	-2,6	-3,5	-3,2
EUR/CAD	0,0	-0,4	0,2	-0,7
EUR/TRY	1,3	-2,6	-40,6	-6,2
WTI	-2,1	5,9	16,9	13,0
Brent	-1,3	5,1	14,4	11,4
Oro	0,1	6,3	9,2	4,6
Argento	-2,0	8,4	8,9	2,5
Grano	3,1	-2,4	-18,7	-10,9
Mais	0,6	9,7	-31,8	-6,9
Rame	-2,3	3,7	-0,5	3,8
Alluminio	1,1	5,6	-1,5	-3,4

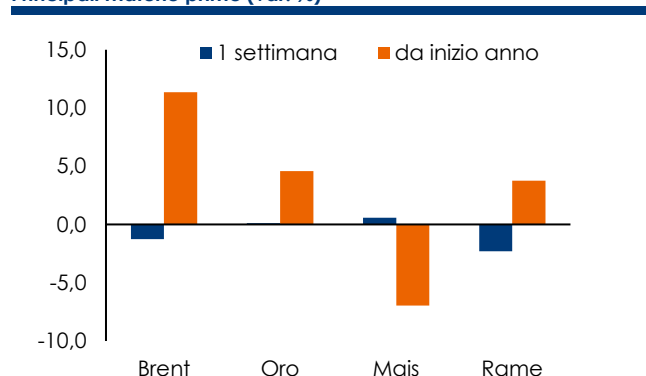
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 18.03.2024.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari

o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Sonia Papandrea