INTESA SANPAOLO

Settimana dei mercati

Investitori privati

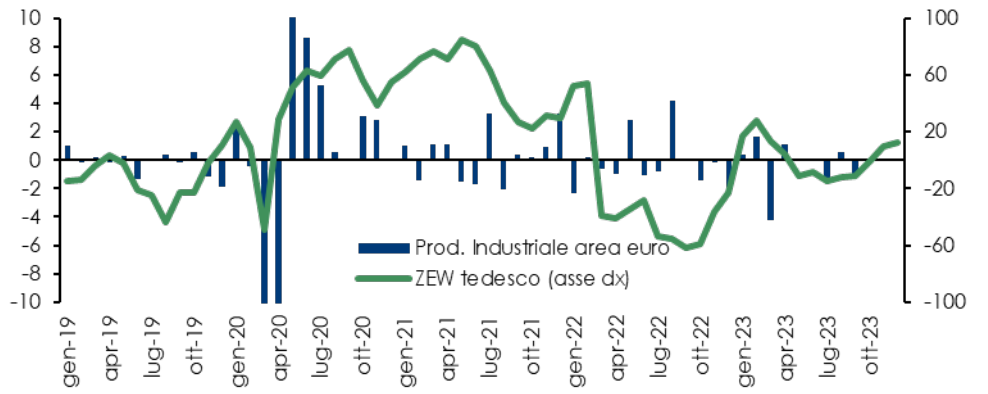
La settimana entrante

- **Europa:** la rilevazione definitiva del CPI area euro di dicembre è attesa confermare l'inflazione preliminare, con +2,9% a/a per l'indice headline e +3,4% per l'indice core. In Germania a gennaio l'indice ZEW, elaborato a partire dalle opinioni di investitori e analisti finanziari, è previsto in flessione a 11,7 da 12,8 di dicembre, mentre il giudizio concernente la situazione corrente è stimato in minimo miglioramento. Dalla pubblicazione dei verbali della riunione BCE di dicembre dovrebbe emergere un confronto tra i funzionari, e un'eventuale valutazione in merito, sulle aspettative di mercato relative all'andamento dei tassi ufficiali.
- **Italia:** la lettura finale dell'inflazione armonizzata di dicembre dovrebbe coincidere con il risultato emerso in sede preliminare (+0,5% a/a).
- **USA:** i dati di dicembre sul mercato immobiliare dovrebbero risultare misti, a riprova di un'incipiente stabilizzazione del settore; le nuove licenze edilizie e le vendite di case esistenti sono infatti stimate in lieve aumento, a fronte di un forte calo dei nuovi cantieri residenziali (dato ultimamente molto volatile). Nello stesso mese le vendite al dettaglio dovrebbero confermare la resilienza dei consumi americani, con una variazione di +0,4% m/m, mentre la produzione industriale dovrebbe risultare invariata su base mensile dopo la risalita di novembre. A gennaio l'Empire Manufacturing della Fed di NY e il Philly Fed sono attesi, pur negativi, in lieve recupero rispetto a dicembre; l'indice dell'Università del Michigan è invece previsto in minimo aumento. **Risultati societari: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Alcoa.**

Focus della settimana

In area euro si è profilato un nuovo ribasso mensile per la produzione industriale a novembre. L'output industriale dell'Eurozona è diminuito di -0,3% m/m a novembre, trascinato al ribasso dalle riduzioni riscontrate in Italia e Germania: si è trattato della terza flessione mensile consecutiva che ormai conferma il ruolo negativo del settore manifatturiero nell'ambito della crescita del 4° trimestre 2023 nell'area euro. I dati di novembre sono stati pubblicati per i singoli paesi dell'area monetaria: oltre ai già citati cali di Italia (-1,5% m/m) e Germania (-0,7%), diminuzioni importanti sono state rilevate nei Paesi Bassi (-1%) e in Belgio (-3,8%); tali risultati sono stati in parte compensati dagli aumenti delineatisi in Spagna (+1,1), Irlanda (+0,9%) e Francia (+0,5%). Con questo ulteriore ridimensionamento il livello di produzione nei primi due mesi del 4° trimestre 2023 è risultato inferiore di circa l'1,3% a quello del 3° trimestre: ciò dovrebbe determinare un PIL in marginale diminuzione tra i due trimestri.

Area euro: produzione industriale e ZEW tedesco



Nota: var. % m/m per produzione industriale; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

15 gennaio 2024 - 13:15 CET
Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

15 gennaio 2024 - 13:20 CET
Data e ora di circolazione

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.

Scenario macro

Area euro

In area euro a novembre le vendite al dettaglio sono scese di -0,3% m/m, evidenziando consumi ancora deboli, e la disoccupazione è tornata al minimo storico. Nello stesso mese in Germania gli ordini all'industria e la produzione industriale hanno segnato un ulteriore calo confermando la crisi manifatturiera che dovrebbe portare molto probabilmente a una recessione nel 4° trimestre.

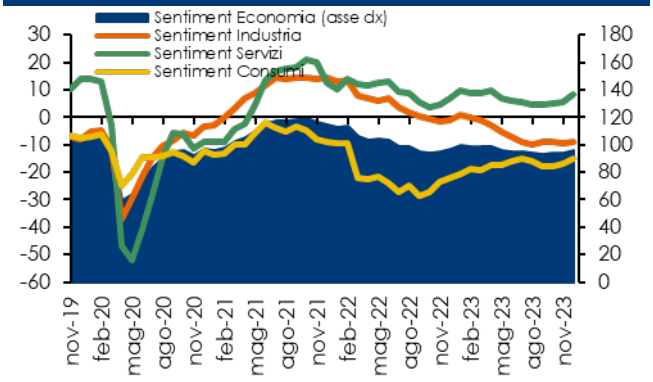
Nell'Eurozona a dicembre l'indice di situazione economica (ESI), derivante dalle indagini mensili della Commissione, è salito oltre le attese a 96,4 (massimo da maggio scorso) rispetto a 94 precedente. Il morale è migliorato in tutti i settori, ma sono stati i servizi e il commercio al dettaglio a risultare trainanti. Segnali incoraggianti sono giunti anche dalle intenzioni di assunzione, mentre le aspettative sui prezzi sono aumentate sia nell'industria che nel terziario (in questo secondo caso per il terzo mese consecutivo, a conferma della maggiore viscosità dell'inflazione da servizi). Nel complesso, la fiducia economica ha smesso di deteriorarsi nel quarto trimestre e le indagini mostrano i primi segnali di stabilizzazione. La stabilizzazione del morale potrebbe iniziare a riflettersi sui dati all'inizio del 2024, ma riteniamo che almeno per il momento la forza sottostante dell'Eurozona sia piuttosto debole e non ci aspettiamo una significativa ripresa prima dei mesi centrali del 2024. Prevediamo una crescita del PIL dello 0,4% quest'anno, stabile dal 2023.

Stati Uniti

A novembre il deficit commerciale è migliorato significativamente, attestandosi a -63,2 mld di dollari, grazie all'incremento nelle esportazioni di servizi. A dicembre il PPI ha registrato il terzo ribasso mensile consecutivo, anticipando un PCE più debole e riflettendo costi energetici più contenuti. L'energia ha al contrario contribuito positivamente all'inflazione al dettaglio.

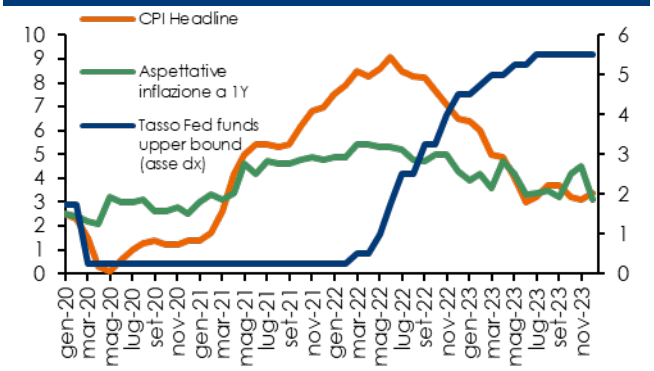
A dicembre il CPI headline ha registrato variazioni di +0,3% m/m (da +0,1% precedente) e di +3,4% a/a (da +3,1%), mentre quello core di +0,3% m/m (come precedente) e di +3,9% a/a (da +4,0%). Su base mensile l'abitazione ha contribuito a oltre la metà della crescita dell'indice complessivo, seguita dall'energia (+0,4% m/m) e dai beni alimentari. Per il CPI core la crescita mensile è stata spiegata soprattutto dall'abitazione (+0,5%), dall'assicurazione auto (+1,5%) e dai servizi sanitari (+0,6%); positive anche le variazioni di veicoli nuovi e usati, servizi ricreativi, servizi educativi e tariffe aeree. Questo spaccato ha evidenziato come la resilienza dei servizi core continui ad essere significativa: ciò potrebbe ritardare l'inizio del ciclo espansivo della Fed, confermando la nostra view secondo cui quest'anno saranno decisi due tagli da settembre in poi.

Area euro: indagini di fiducia della Commissione UE



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: inflazione, aspettative e tasso ufficiale



Nota: var. % a/a per CPI; Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizza da volatilità piuttosto elevata che si è tradotta in una performance complessiva positiva, in particolare per il debito statunitense. Inoltre, le curve si sono mostrate più ripide (o meno invertite) e lo spread BTP-Bund si è ristretto. Sul tratto decennale il Treasury si è fermato a 3,94% (-11pb su base settimanale), il BTP a 3,73% (-12pb) e il Bund a 2,18% (+3pb).

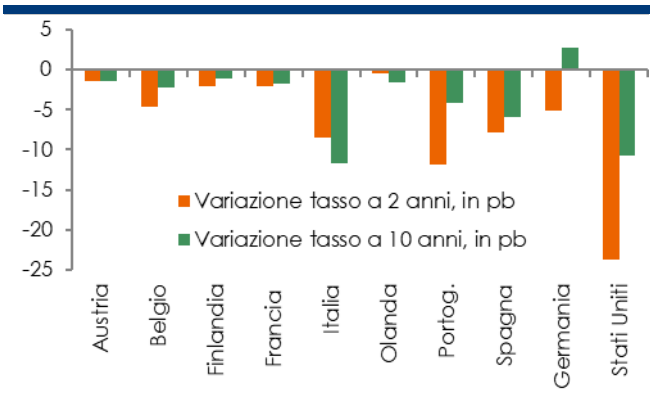
La performance positiva, soprattutto sui Treasury, nasconde un aumento di volatilità in corrispondenza delle pubblicazioni dei dati sui prezzi in dicembre, che non hanno offerto indicazioni univoche. Il CPI, più alto delle previsioni- a conferma di come l'ultimo tratto della discesa dell'inflazione potrebbe rivelarsi più lungo e discontinuo rispetto al calo dei mesi precedenti - ha innescato flussi in vendita, ma il PPI, migliori delle previsioni, ha permesso un robusto ritorno degli acquisti e un conseguente calo dei rendimenti. Il mercato sembra dare più peso ai dati che corroborano il posizionamento attuale e prevende un primo taglio a marzo con una probabilità superiore all'80%, nonostante continui anche la retorica di diversi partecipanti al Consiglio direttivo della Fed circa la necessità di attendere ancora prima di invertire il segno della politica monetaria.

Corporate

L'elemento chiave della settimana è stato la vivacità del primario che, soprattutto nei primi 3-4 giorni, ha visto volumi molto robusti, confermando l'interesse degli investitori per l'asset class. Sul secondario, dopo l'ampio rally di fine 2023, si è registrato un aumento di volatilità, su un tono di fondo costruttivo. Performance settimanali positive, con gli HY che hanno mostrato forza relativa.

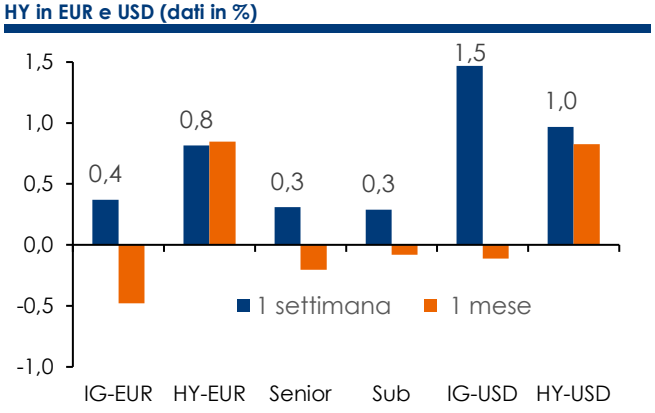
L'avvio della stagione delle trimestrali delle grandi banche americane - che si è aperta venerdì con JPMorgan (JPM), Citigroup (Citi), Bank of America (BofA) e Wells Fargo (WF) e si concluderà martedì 16 gennaio con Morgan Stanley (MS) e Goldman Sachs (GS) - ha evidenziato risultati nel loro complesso ancora robusti (grazie soprattutto ai significativi guadagni sul margine d'intessere), anche se penalizzati da oneri straordinari, legati sia alle specificità dei modelli di business che ai versamenti richiesti dalle autorità di regolamentazione americana per ricostituire il fondo anti-crisi eroso dai salvataggi delle banche regionali nei primi mesi del 2023 (2,9 miliardi di dollari per JPM, 2,1 per BofA, 1,7 per Citi e 1,9 per WF). Il management delle banche è apparso nel complesso piuttosto fiducioso sulla buona tenuta dell'economia americana, ma sono state anche sottolineate le incognite legate alla dinamica dei prezzi e, a cascata, su timing e ampiezza del processo di allentamento monetario atteso nel 2024.

Titoli di Stato: variazioni dal 05.01.2024



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance a 1 settimana e a 1 mese sui titoli IG e HY in EUR e USD (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Avvio di settimana stabile per il cross EUR/USD, col dollaro che riduce la sua forza, complice l'aumento delle attese per l'imminente taglio dei tassi da parte della Fed. Lo yuan apre la settimana ai minimi da un mese dopo che la banca centrale cinese (PBoC), a sorpresa, ha lasciato invariati i tassi a medio termine mentre il mercato si attendeva un taglio.

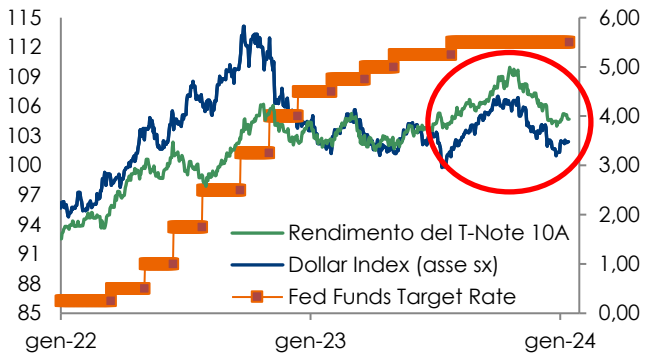
In attesa della tornata di banche centrali di gennaio, il focus del mercato Forex resta sul dollaro e sulle prossime scelte della Fed alla luce dei dati di inflazione della scorsa ottava che hanno visto il CPI sorprendere al rialzo, a dimostrazione che la lotta all'inflazione potrebbe rivelarsi non del tutto conclusa ed innescando un temporaneo recupero del biglietto verde. Movimento subito interrotto dalla comunicazione del dato sul PPI, migliore delle attese, che ha invece rassicurato sul calo dei fattori produttivi e permesso lo storno del dollaro ed il consolidamento del cambio EUR/USD nell'intervallo 1,09-1,10. Ribadiamo il nostro scenario sulla moneta statunitense che stima solo un moderato deprezzamento nel corso del 2024, in virtù delle incertezze circa la tempistica di riduzione dei tassi. In aggiunta, lo scenario geopolitico, così carico di tensioni, aumenta l'appeal del dollaro nei confronti di quegli investitori alla ricerca di asset difensivi, impedendone un ribasso maggiore. Infine, dalla pubblicazione dei verbali della riunione BCE di dicembre potrebbe emergere il confronto fra le differenti visioni relative al prossimo andamento dei tassi ufficiali in Europa.

Materie Prime

Deboli le materie prime in avvio di settimana, con la banca centrale cinese (PBoC) che lasciando invariati i tassi a medio termine ha deluso le attese. Questa mossa, unita ad un certo scetticismo circa l'implementazione dei piani di sostegno alla crescita economica, per ora solo annunciati, rinforza i dubbi sulla futura domanda di risorse da parte del primo consumatore al mondo.

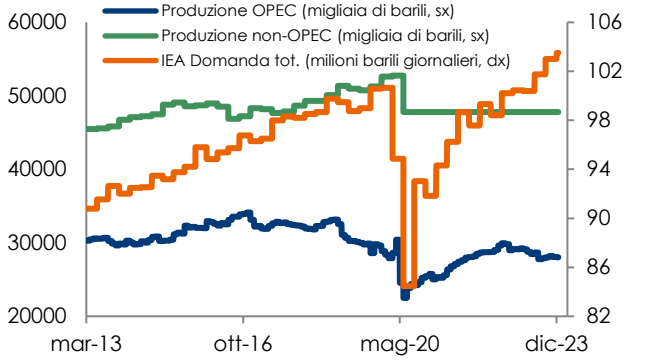
Si apre una settimana di probabile ulteriore volatilità e pressioni rialziste sulle quotazioni petrolifere. Le attenzioni sono tutte rivolte all'escalation di tensioni in Medio Oriente che rischiano di generare nuove ripercussioni inflazionistiche derivanti dall'incertezza sulle forniture e dagli aumenti dei costi di trasporto. Uno scenario che potrebbe avere effetti immediati sul greggio ma che in realtà rischia di incidere su tutte le materie prime, proprio mentre il mercato si attende che le banche centrali tornino ad essere più accomodanti, rassicurate dal raffreddamento dei prezzi anche dei principali fattori produttivi. Due gli appuntamenti questa settimana: il 17 gennaio l'OPEC pubblicherà le stime mensili (report MOMR) sui fondamentali del petrolio e il 18 l'International Energy Agency (IEA) farà la stessa cosa con l'Oil Market Report (OMR). Le attese sono per una conferma al rialzo del consumo di petrolio per 2024, come già indicato dall'Energy Information Administration (EIA) la scorsa ottava. I probabili forti consumi previsti per quest'anno si scontrano col taglio dell'offerta decisa dal consorzio OPEC+ che rischia di generare un rincaro (stimabile) di almeno 10 dollari al barile.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2022, tasso Fed e T-Note 10A



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee guardano con ottimismo alle prossime mosse delle banche centrali sul fronte di politica monetaria, nonostante i dati contrastanti arrivati da oltreoceano sull'inflazione. Dopo la corsa nel 2023, gli indici consolidano sui massimi con brevi storni infrasettimanali.

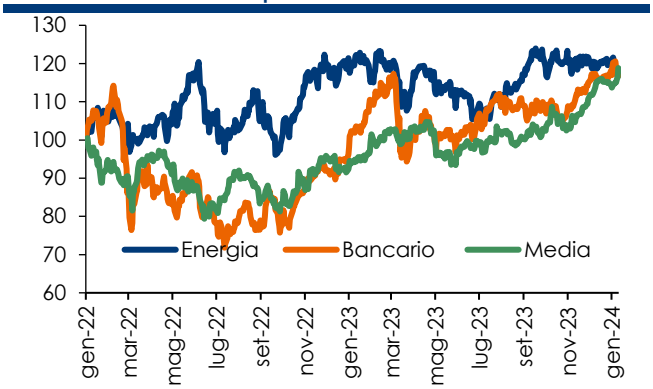
I listini europei hanno archiviato una settimana poco variata; solo il listino londinese e quello spagnolo hanno chiuso in leggera flessione, il resto degli indici è rimasto sopra la parità. I mercati continuano a prevedere che l'inflazione prosegua il suo cammino al ribasso e che l'economia rallenti dolcemente (soft lending). In Europa, tra i settori che risultano in maggiore sofferenza ci sono l'Oil&Gas con una perdita settimanale del 2,8% seguito dai Bancari e dalle Risorse di Base. Tra i migliori figurano i Media, con un progresso del 3,8%, i Beni Industriali e i Retail. Sul listino londinese ha pesato la flessione del titolo Burberry dopo che il management ha abbassato la guidance sull'utile dell'esercizio annuale, che si chiuderà a fine marzo, a causa di un rallentamento della domanda. Sull'indice spagnolo è proseguita la débâcle per il gruppo farmaceutico Grifols che in cinque sedute ha perso il 38%.

Stati Uniti

Wall Street risente solo marginalmente dei dati di inflazione superiori alle attese, con il mercato che continua a scontare altamente probabile un primo taglio in primavera nonostante lo scenario sembri più coerente con la svolta in estate; pertanto, prosegue la sovraperformance del Nasdaq. Il 12 gennaio hanno preso avvio le trimestrali del 4° trimestre 2023 con il consenso che ha rivisto gli utili a +1,1%.

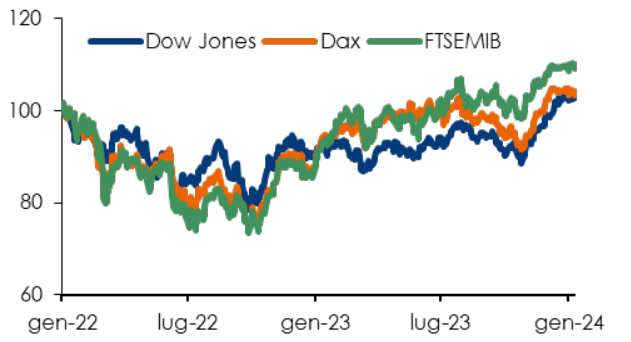
A livello settoriale, i risultati delle prime trimestrali di importanti gruppi finanziari negli Stati Uniti hanno riportato utili in calo, ma mediamente sopra le attese, anche se penalizzati dal contributo al fondo di garanzia sui depositi, istituito dal governo a seguito della crisi delle banche regionali dello scorso anno. I Tecnologici tornano a mostrare forza relativa dopo qualche presa di beneficio fisiologica, guidati ancora dai semiconduttori sulle aspettative di una solida crescita anche nell'attuale esercizio trainata dalle applicazioni legate all'Intelligenza Artificiale: Nvidia ha presentato nuovi chip annessi ai vari desktop che consentono di utilizzare al meglio le potenzialità dell'IA. Inoltre, un sostegno all'intero comparto Tecnologico arriva anche dalla divisione hardware: il consenso stima un ritorno alla crescita delle vendite di pc a livello mondiale nel 2024 dopo il punto di minimo registrato nello scorso anno. I dati relativi al 4° trimestre 2023 hanno infatti evidenziato segnali di ripresa. Prosegue la forza relativa dei Media con la società di ricerche Magna Global che stima una crescita della raccolta pubblicitaria del 7,2% a livello mondiale nel 2024, in aumento rispetto al 5,5% del 2023.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB



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
34.711	30.248
33.154	30.130
31.188	**30.013-29.888**
30.863	29.645-29.567
30.724	29.422-29.402
	29.191
	29.079
	28.976-28.928
	28.623
	28.390
	28.191-28.180
	28.079
	27.676

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
40.120	37.424
38.909	37.249
38.004	37.073
37.801-38.825	**36.253**
	36.010
	35.280
	34.907
	34.818
	34.581-34.405
	33.905-33.852
	33.450-33.337
	33.010
	32.537

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 15	Dati macro Risultati societari	(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di novembre (*)	3889	-
Martedì 16	Dati macro Risultati societari	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	0,5	0,5
Mercoledì 17	Dati macro Risultati societari			
Giovedì 18	Dati macro Risultati societari			
Venerdì 19	Dati macro 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; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. 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 15	Area Euro	(••) Produzione industriale m/m (%) di novembre (*)	-0,3	-0,3
		(••) Produzione industriale a/a (%) di novembre (*)	-6,8	-6
		(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di novembre (*)	20,3	-
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di dicembre, preliminare (*)	-9,9	-
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Martedì 16	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di gennaio	-	23
	Germania	(•••) Indice ZEW di gennaio	11,7	12,8
		(•••) Indice ZEW situazione corrente di gennaio	-77	-77,1
		(•••) CPI m/m (%) di dicembre, finale	0,1	0,1
		(•••) CPI a/a (%) di dicembre, finale	3,7	3,7
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,2	0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	3,8	3,8
	Regno Unito	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di dicembre	-	16
		(•••) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di novembre	-5	4,3
	USA	(•••) Indice Empire Manifatturiero di gennaio	-2,9	-14,5
	Risultati Europa			
	Risultati USA	**Goldman Sachs. Morgan Stanley**		
Mercoledì 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,2	0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	2,9	2,9
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di dicembre, finale	3,4	3,4
	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di novembre	-	-177,7
	Regno Unito	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre	0,2	-0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre	3,8	3,9
		(••) CPI m/m (%) di dicembre	0,4	-0,1
		(••) CPI a/a (%) di dicembre	5,1	5,3
	USA	(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	0,4	0,3
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di dicembre	0,2	0,2
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di novembre	-0,1	-0,1
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0	0,2
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di dicembre	78,7	78,8
	Risultati Europa			
	Risultati USA	**Alcoa**		
Giovedì 18	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di novembre	-	33,8
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	206	202
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1845	1834
		(•••) Indice di fiducia Philadelphia FED di gennaio	-7	-10,5
		(•••) Nuovi Cantieri (migliaia di unità) di dicembre	1425	1560
		(•) Variazione Cantieri m/m (%) di dicembre	-8,7	14,8
		(••) Nuovi Permessi di Costruzione (migliaia di unità) di dicembre	1475	1467
		(•) Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di dicembre	0,6	-2,1
	Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di novembre, finale	-	-0,9
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di novembre, finale	-	-1,4
		(•••) Ordini di macchinari m/m (%) di novembre	-0,8	0,7
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di novembre	0,1	-2,2
	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; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 19	Germania	(••) PPI m/m (%) di dicembre	-0,4	-0,5
		(••) PPI a/a (%) di dicembre	-7,9	-7,9
	Regno Unito	(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,6	1,3
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	1,4	0,3
	USA	(•••) Indice Università del Michigan di gennaio, preliminare	70	69,7
		(••) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di novembre	-	3,3
		(•••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di dicembre	3,8	3,8
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di dicembre	0,3	0,8
	Giappone	(•••) CPI a/a (%) di dicembre	2,5	2,8
		(•••) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di novembre	0,1	-0,8
	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; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

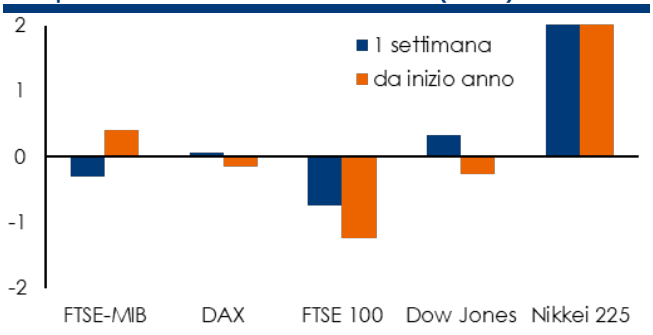
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,5	1,3	15,8	0,0
MSCI - Energia	-0,9	-0,3	-5,0	-1,4
MSCI - Materiali	-1,2	-1,5	-1,0	-3,7
MSCI - Industriali	1,0	1,2	14,3	-0,7
MSCI – Beni di consumo durevoli	0,2	-1,6	20,5	-1,6
MSCI – Beni di consumo non durevoli	0,3	2,4	-1,1	0,7
MSCI - Farmaceutico	0,4	5,4	4,6	3,0
MSCI - Servizi Finanziari	-1,3	0,7	4,8	-1,0
MSCI - Tecnologico	2,1	0,7	44,8	0,4
MSCI - Telecom	1,6	5,4	36,7	2,0
MSCI - Utility	-1,7	0,1	-4,8	0,0
FTSE MIB	-0,3	0,3	18,2	0,4
CAC 40	0,3	-1,6	6,4	-0,9
DAX	0,1	-0,2	10,9	-0,2
FTSE 100	-0,7	0,8	-2,6	-1,2
Dow Jones	0,3	0,8	9,6	-0,3
Nikkei 225	7,6	8,9	37,5	7,3
Bovespa	-0,8	0,6	18,1	-2,4
Hang Seng China Enterprise	-0,1	-3,4	-25,4	-4,9
Micex	-0,4	5,9	48,1	2,3
Sensex	2,5	2,3	21,4	1,3
FTSE/JSE Africa All Share	0,2	-1,4	-6,4	-3,4
Indice BRIC	0,8	-0,8	-9,9	-2,0
Emergenti MSCI	0,0	-0,5	-3,3	-2,7
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,9	-0,4	27,9	-2,5
Emergenti - MSCI America Latina	-0,7	1,1	13,5	-2,4

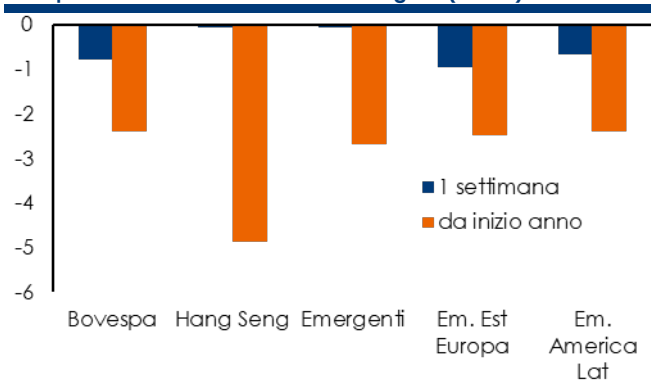
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



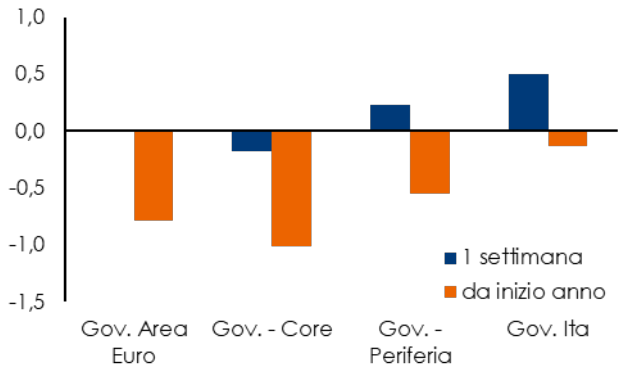
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

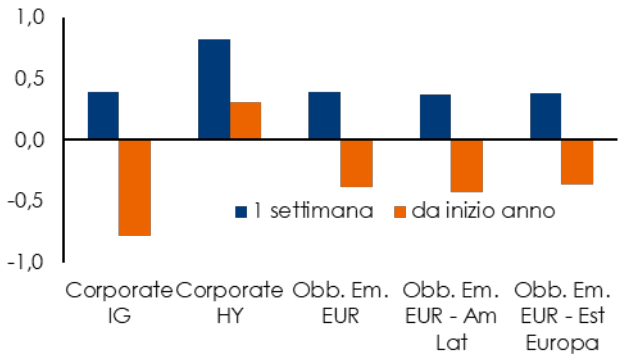
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



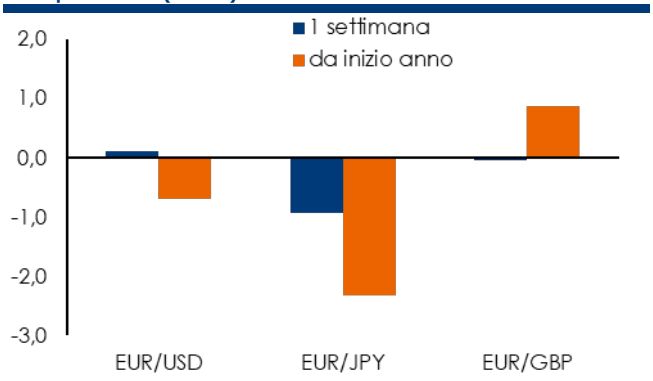
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,1	0,6	1,3	-0,7
EUR/JPY	-0,9	-2,9	-12,7	-2,3
EUR/GBP	0,0	0,0	3,3	0,9
EUR/ZAR	-0,5	-2,5	-9,9	-1,3
EUR/AUD	-0,8	-0,9	-5,3	-1,3
EUR/NZD	-0,8	-0,6	-4,0	-1,0
EUR/CAD	-0,5	-0,8	-1,3	-0,6
EUR/TRY	-0,8	-4,3	-38,4	-1,5
WTI	2,7	1,8	-9,0	1,5
Brent	3,0	2,4	-8,1	1,7
Oro	1,3	1,9	7,2	-0,6
Argento	0,5	-1,8	-3,8	-2,7
Grano	-3,2	-1,8	-19,8	-5,1
Mais	-3,0	-3,4	-33,4	-5,1
Rame	-1,5	-0,2	-9,2	-2,6
Alluminio	-2,4	4,6	-12,9	-6,9

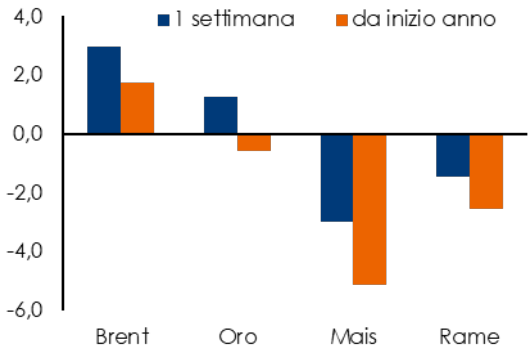
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 08.01.2024.

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 separatezza 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 Risso, 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 Risso

Analista Valute e Materie prime
Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Raffaella Caravaggi