

Settimana dei mercati

La settimana entrante

- **Europa:** a febbraio la produzione industriale area euro ha mostrato un progresso di +0,8% m/m sulla scia del sorprendente dato tedesco. A marzo la lettura finale del CPI dell'Eurozona è attesa coincidere con il dato provvisorio. **Risultati societari: ASML Holding, Nokia, Nordea Bank.**
- **Italia:** la lettura finale dell'inflazione armonizzata di marzo dovrebbe confermare il dato emerso in sede preliminare (+1,3% a/a). **Risultati societari: MFE.**
- **USA:** a marzo le vendite al dettaglio sono attese in leggero rallentamento su base mensile (+0,4% m/m da +0,6%), a conferma di una probabile decelerazione dei consumi nella parte centrale dell'anno, mentre la produzione industriale dovrebbe velocizzare il ritmo di crescita (+0,4% m/m da +0,1%), coerentemente con le ultime indagini di fiducia manifatturiera che hanno evidenziato una situazione di espansione. Nello stesso mese i dati sul settore immobiliare (nuovi cantieri residenziali, nuove licenze edilizie e vendite di case esistenti) sono previsti tutti in calo, quale riflesso di una persistente elevatezza del costo dei mutui. Ad aprile i due indici regionali di fiducia manifatturiera (NY Empire e Philly Fed) dovrebbero fornire segnali contrastanti, con il primo che è atteso mostrare un miglioramento della condizione recessiva ed il secondo un peggioramento della condizione espansiva dei relativi distretti. **Risultati societari: Goldman Sachs, Bank of America, Johnson & Johnson, Morgan Stanley, Alcoa, American Express, Procter & Gamble.**

15 aprile 2024- 13:43 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

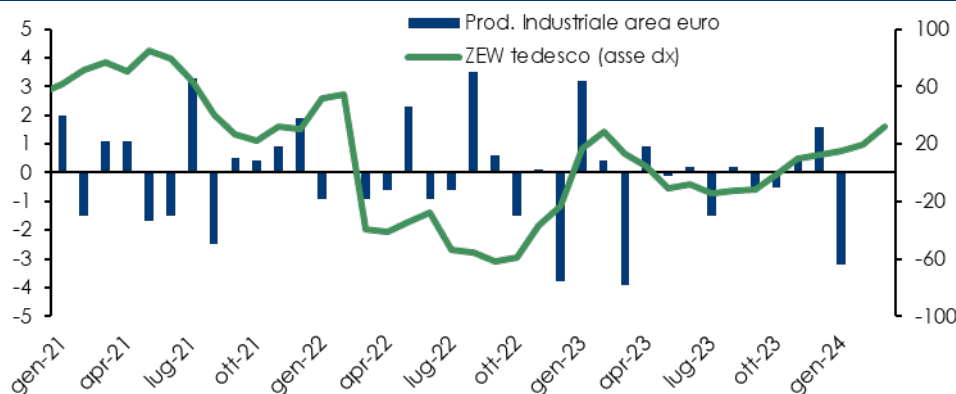
15 aprile 2024- 13:48 CET

Data e ora di circolazione

Focus della settimana

In Germania l'indice ZEW dovrebbe fornire ulteriori segnali di avvenuto superamento del punto di minimo del ciclo manifatturiero. Lo ZEW tedesco, prima indagine di fiducia di aprile ottenuta tramite questionari indirizzati a investitori ed analisti finanziari, è atteso registrare un ulteriore miglioramento delle aspettative: queste dovrebbero infatti salire a 35,5 da 31,7 di marzo, trainate soprattutto dal rafforzarsi delle attese di tagli dei tassi da parte della BCE; anche la valutazione sulla situazione corrente dovrebbe mostrare un recupero, più tangibile rispetto ai mesi precedenti, portandosi a -76 da -80,5. Il sondaggio dovrebbe dunque confermare per quest'anno lo scenario di un graduale recupero dell'economia tedesca (ancora debole nell'immediato), mano a mano che le condizioni finanziarie si ammorbidiranno e l'aumento dei redditi reali fornirà alle famiglie un maggior potenziale di consumo.

Area euro: ZEW tedesco e produzione industriale Eurozona



Nota: var. % m/m per produzione industriale; 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.

Scenario macro

Area euro

In Germania e Francia la lettura definitiva dell'inflazione annua armonizzata di marzo ha confermato il dato preliminare: +2,3% a/a e +2,4% a/a rispettivamente.

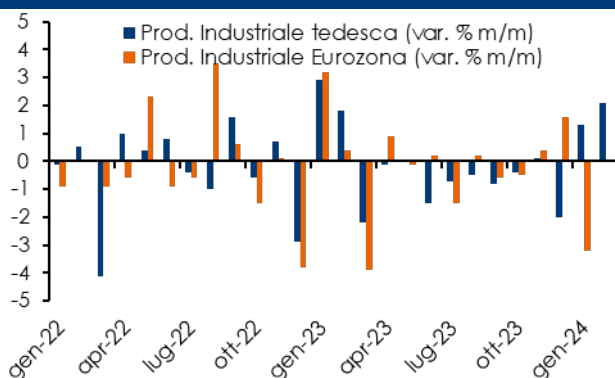
In Germania, a febbraio, la produzione industriale è aumentata per il secondo mese consecutivo, registrando un significativo incremento congiunturale: +2,1% m/m. La performance, sebbene incoraggiante, deve essere valutata con cautela, visto che i dati relativi agli ordinativi industriali sono ancora coerenti con una debole domanda di beni. L'economia tedesca potrebbe evitare una recessione nel 1° trimestre ma continua a dover affrontare sfide significative; secondo le indagini di fiducia, le prospettive future iniziano però a sembrare meno cupe. In Italia a febbraio la produzione industriale è rimbalzata solo marginalmente (+0,1% m/m), rimanendo in rotta per una nuova flessione nel 1° trimestre 2024, di -1,1% t/t, anche se è possibile che il contributo positivo delle costruzioni e dei servizi prevalga su questo apporto negativo; è tuttavia probabile che il PIL mostri un rallentamento congiunturale a +0,1% t/t (con qualche rischio al ribasso) dopo +0,2% t/t visto nel secondo semestre 2023. In prospettiva, i primi timidi segnali di ripartenza del commercio internazionale, già in parte riflessi dalle indagini di fiducia delle imprese manifatturiere, potrebbero portare una graduale schiarita anche per l'industria in senso stretto.

Stati Uniti

A marzo il PPI ha mostrato variazioni leggermente inferiori alle attese: +0,2% m/m e +2,1% a/a. L'incremento mensile dell'indice è stato causato esclusivamente dalla componente servizi (+0,3% m/m), a fronte di un calo di -0,1% della componente beni. Ad aprile l'indice dell'Università del Michigan (prel.) è sceso a causa di un peggioramento delle aspettative di inflazione delle famiglie.

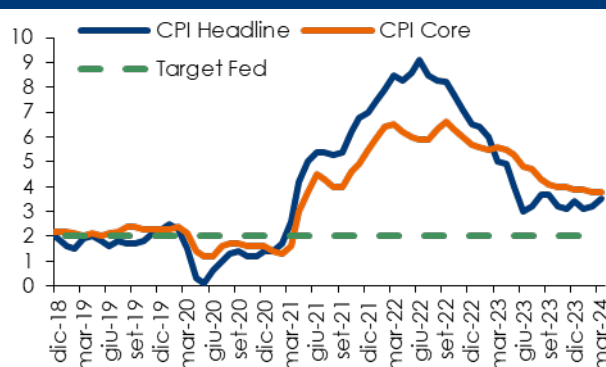
A marzo l'inflazione è risultata leggermente superiore alle attese: il CPI headline ha registrato variazioni di +0,4% m/m e di +3,5% a/a e il CPI core di +0,4% m/m e di +3,8% a/a. L'abitazione (+0,4% m/m) ha fornito il principale contributo al rialzo mensile dell'indice al netto di cibo ed energia; anche quest'ultima ha comunque segnato un significativo incremento (+1,1% m/m), trainata soprattutto dalla benzina, sostenendo la crescita dell'indicatore complessivo. Nell'insieme, i dati hanno mostrato una battuta d'arresto nel processo di ridimensionamento dell'inflazione: la forza del mercato del lavoro sta non solo alimentando la domanda ma anche determinando la vischiosità dei prezzi dei servizi non abitativi (+4,8% a/a, massimo da aprile 2023), data l'alta intensità di manodopera del settore; ne potrebbe conseguire uno slittamento dell'avvio del ciclo espansivo della Fed.

Area euro: produzione industriale tedesca ed Eurozona



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici CPI



Nota: var. % a/a; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, condizionata dal ridimensionamento delle attese sulle prossime mosse della Fed, dalla riunione della BCE e dall'evoluzione della situazione in Medio Oriente, si è chiusa con una performance decisamente negativa per i Treasury e un movimento laterale per il debito europeo. Sul tratto decennale il Bund riparte da 2,39% (1pb) e il BTP da 3,79% (-3pb).

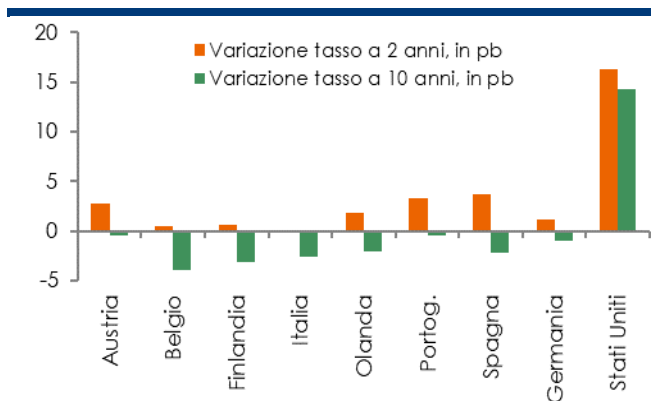
L'orientamento operativo delle due principali banche centrali, Fed e BCE, si sta allontanando e con essa potrebbe delinearsi anche un quadro congiunturale di decorrelazione tra le prospettive dei Treasury e quelle del debito europeo. Nelle ultime settimane si è assistito ad un ampio ridimensionamento delle aspettative sulle prossime mosse della Fed, in scia ai continui dati forti sulla crescita e parzialmente deludenti sull'inflazione che hanno indotto anche un cambiamento della retorica in senso meno espansivo dei membri del Consiglio direttivo della banca. Il mercato monetario ha spostato in avanti, a settembre, un in primo taglio da parte della Fed con certezza e anticipa meno di 50pb di allentamento entro fine anno, mentre le attese per la BCE restano poco variare con una prima mossa al più tardi entro luglio e tre tagli complessivi nel 2024.

Corporate

In una settimana in cui la riunione della BCE ha confermato l'esistenza di un solido consenso a favore del primo taglio dei tassi a giugno, mentre sono cresciute le incertezze sulle tempistiche della Fed, il credito europeo ha segnato una performance positiva sugli IG (+0,5%) e quasi nulla sugli HY (+0,05%). Sul primario, volumi vivaci ad inizio ottava e poi più rarefatti in chiusura.

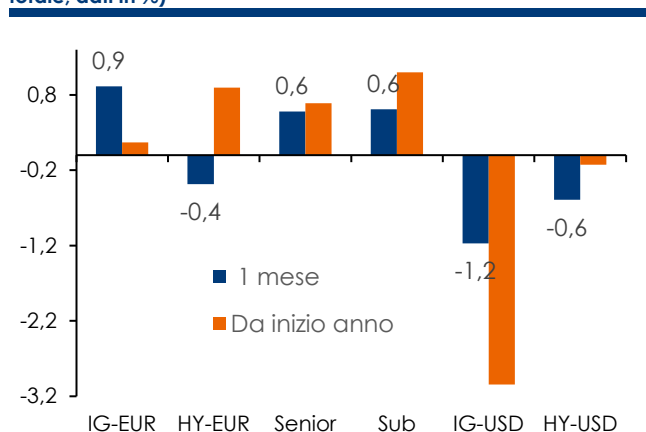
Nell'ultimo mese il credito europeo ha registrato una performance divergente tra IG e HY. I bond speculativi hanno infatti evidenziato un discreto ampliamento dei premi al rischio, mentre le obbligazioni con rating più elevato hanno trovato supporto nel binomio spread in restringimento e tassi in (contenuta) flessione, con questi ultimi supportati dalla prospettiva di una svolta monetaria imminente, nella riunione BCE del 6 giugno. Sui corporate in dollari il saldo mensile appare invece negativo e gli IG mostrano debolezza relativa rispetto agli HY. L'ampio ridimensionamento delle attese sui tassi, con i dati trimestrali sull'andamento dei prezzi che stanno complicando il lavoro della Fed, si è tradotto in un deciso aumento dei rendimenti (+20-25pb), con conseguente impatto sui titoli a rating più elevato. L'evoluzione delle tensioni in area medio orientale e i segnali provenienti dalla stagione delle trimestrali USA (che si è aperta da poco, con la pubblicazione dei risultati delle principali banche USA) potrebbero essere, nel breve, i principali driver per il mercato del credito.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 15.4.2024, in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance a 1 mese e da inizio anno (ritorno totale, dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD potrebbe restare debole nel breve termine a causa delle possibili divergenze nelle future mosse di BCE e Fed. In Europa appare, infatti, scontata la riduzione del costo del denaro a giugno, mentre si complica lo scenario statunitense, allontanando il primo ribasso dei tassi americani e sostenendo il biglietto verde. Contenuti, per ora, gli effetti dell'attacco iraniano.

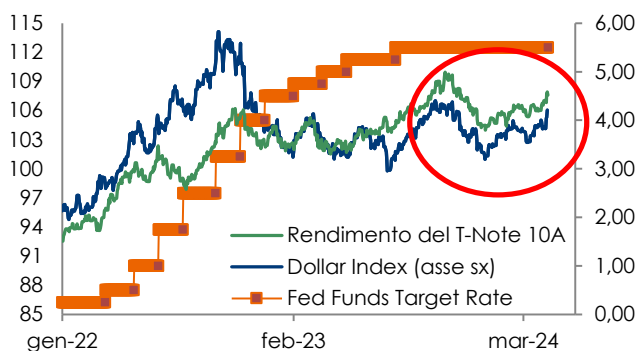
USD. Il dollaro si è nuovamente rafforzato e potrebbe consolidare ancora nel breve termine. La forza del ciclo economico, il robusto mercato del lavoro e un'inflazione ancora fonte di tensione, rendono meno certo il primo taglio dei tassi Fed per giugno. **EUR.** Pur se il recupero dell'euro rimane nello scenario di medio termine, le nuove rassicurazioni espansive della BCE unite al rallentamento economico dell'Eurozona, aumentano la probabilità di una prima riduzione del costo del denaro in giugno, frenando la moneta. **GBP.** Prosegue il consolidamento della sterlina, unica valuta in grado di reggere il ritorno di forza del dollaro. Maggior chiarezza arriverà dalla riunione della Banca d'Inghilterra di maggio quando, in occasione delle nuove stime sull'economia, ribadirà il profilo dei tassi attesi, confermando probabilmente un grado di espansione inferiore a quello della BCE e forse più simile a quello della Fed. **JPY.** Yen atteso in marginale rafforzamento dopo la svolta meno accomodante della Banca centrale del Giappone. I risultati sono stati minimi, per avere un maggior apprezzamento è necessario che la banca dia seguito alla sua restrizione monetaria.

Materie Prime

Nonostante il recente recupero delle materie prime prevale la cautela: il rallentamento economico e l'incertezza sulla riduzione dei tassi di interesse complicano il quadro. L'aumento delle tensioni geopolitiche, specie in Medio Oriente rischia di spingere l'oro a nuovi massimi e rincarare ulteriormente il petrolio, quest'ultimo già sostenuto da consumi robusti e tagli produttivi.

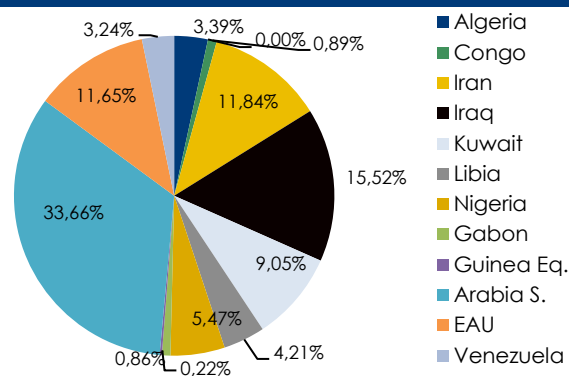
Energia. Consolida il rincaro del petrolio e resterà alta la pressione sulle quotazioni petrolifere. Ad incidere sono i soliti fattori: la previsione di consumi robusti per quest'anno, la strategia di contenimento dell'offerta attuata dai produttivi OPEC+ e le tensioni in Medio Oriente che minacciano le forniture. **Metalli Preziosi.** Le tensioni geopolitiche, l'incertezza sui tassi di interesse e rischi inflattivi mai sopiti hanno giustificato la sequenza di nuovi massimi dell'oro. Riteniamo però che la forza di questo movimento possa essere vicina ad esaurirsi, permettendo al metallo aureo di consolidare. **Metalli Industriali.** I segnali di parziale recupero della domanda cinese e la resilienza del ciclo americano stanno migliorando lo scenario di breve sui metalli. Resta valida l'idea di maggior recupero dei prezzi nel medio-lungo termine, sulla spinta della domanda generata dalla transizione "green". **Agricoli.** Il comparto agricolo proseguirà il consolidamento in atto anche se qualche segnale di rialzo inizia ad intravedersi. Le speculazioni legate alle tensioni sui trasporti navali continueranno ad esercitare una pressione rialzista su una parte delle soft commodity.

Dollar Index (scambi comm.li) inizio 2022, tasso Fed e T-Notes 10A



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

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 31.03.2024

Mercati Azionari

Area euro

Gli indici europei rimangono in prossimità dei massimi, dopo i record di inizio mese, con i rintracciamenti di breve che hanno aiutato a ridimensionare l'ipercomprato dello scorso mese. Le valutazioni rimangono supportate da multipli sugli utili ancora piuttosto contenuti, con P/E 2024 e 2025 per l'Euro Stoxx pari rispettivamente a 13,4x e 12,1x.

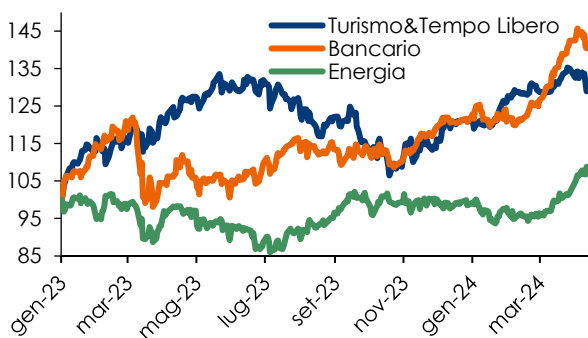
Le aspettative di un imminente inversione nella politica monetaria della BCE continuano a sostenere l'azionario europeo. Il mercato sconta un primo taglio dei tassi a giugno, eventuali posticipi potrebbero aumentare la volatilità dei listini. Nel contempo, l'attenzione si sposta sull'avvio della reportistica trimestrale societaria attesa con utili in flessione. Nel 1° trimestre il consenso stima un calo degli utili del 9,8%; un recupero invece, è previsto a partire dal 2° trimestre, tanto da portare a oltre il 6% la crescita attesa per l'intero anno. Sul 2025 la stima di crescita degli utili è del 10,4%. Nel frattempo, la settimana prende avvio con sostanziali segnali di stabilità dei mercati finanziari che al momento incorporano rischi contenuti sulle possibili ricadute dell'attacco iraniano a Israele avvenuto nel fine settimana. Il settore Energia europeo mostra segnali di rallentamento dopo le tensioni dei giorni scorsi in scia all'andamento volatile delle quotazioni del greggio, condizionato dal rischio escalation del conflitto in Medio Oriente. Per contro recupera in settore Turismo&Tempo libero favorito dalla ripresa dei titoli delle Compagnie Aeree.

Stati Uniti

Volatilità in aumento a Wall Street, dopo i dati di inflazione superiori alle attese che allontanano la svolta di politica monetaria a fine luglio/settembre e ne ridimensionano l'entità. Focus anche sull'avvio dei risultati del 1° trimestre, con i primi finanziari che battono le attese di consenso, ma risentono dei riflessi di tassi elevati sul margine di interesse netto.

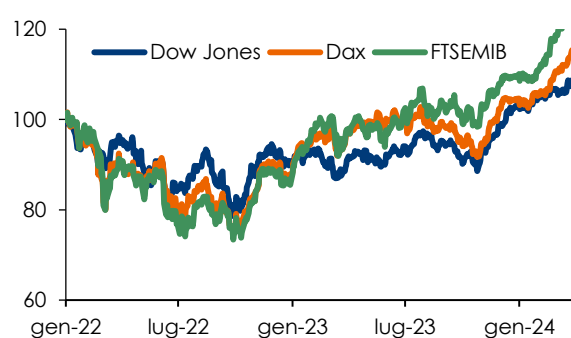
Per le trimestrali i dati riportati dai primi importanti gruppi Finanziari sembrano rilasciare delle indicazioni inferiori alle attese in termini di ricavi da interessi nonostante la possibilità che la Fed rinvii il primo taglio dei tassi dopo i deludenti dati inflazionistici di marzo; a ciò si affianca un aumento delle remunerazioni sui depositi che sembra incidere sulla redditività. Nonostante ciò, le attività da trading e i ricavi da commissioni evidenziano un quadro migliore delle attese a cui si aggiungono anche accantonamenti per rischi su crediti, nel complesso, in calo e a un livello più basso delle stime di consenso. Lo slittamento dei tempi e dell'entità dei tagli da parte della Fed influiscono inevitabilmente sul comparto Immobiliare per il quale le attese di mercato vertono su un miglioramento contenuto degli utili per il 1° trimestre e per l'intero 2024. Prosegue la forza relativa del Tecnologico mentre il nuovo rialzo del petrolio innescato dalle tensioni geopolitiche garantisce sostegno al comparto Energia nonostante il consenso si attenda una flessione degli utili nei primi tre mesi dell'anno ancora a doppia cifra.

Andamento Settoriale Europeo



Nota: 01.01.2023 base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB

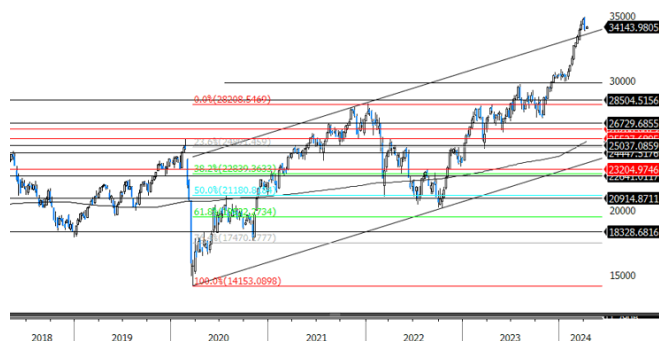


Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

| Resistenze | Supporti |
|---------------|----------------------|
| 43.099-43.120 | 33.519 |
| 42.735 | 33.341 |
| 41.761 | 33.109 |
| 41.158 | 32.832-32.818 |
| 40.611 | 32.784-32.739 |
| 39.858 | 32.505 |
| 38.544 | 32.194-32.037 |
| 37.795 | 31.479-31.375 |
| 35.704 | 31.094-30.939 |
| 35.406 | 30.939 |
| 34.917 | 30.771 |
| 34.583 | 30.534 |
| 34.317-34.420 | |

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* | 38.304 |
| 42.076* | 38.194 |
| 41.098* | 38.039 |
| 40.861* | 37.795 |
| 39.889 | 37.122 |
| 39.815-39.868 | 37.073 |
| 39.421-39.491 | 36.523 |
| 38.992-39.040 | 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 15 | Dati macro | | | |
| | Risultati societari | | | |
| Martedì 16 | Dati macro | (•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale | 1,3 | 1,3 |
| | | (••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio | - | 2655 |
| | Risultati societari | | | |
| Mercoledì 17 | Dati macro | | | |
| | Risultati societari | MFE | | |
| 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: Research Department 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 febbraio (*) | 0,8 | 0,8 |
| | | (••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio (*) | -6,4 | -5,5 |
| | USA | (•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo | 0,4 | 0,6 |
| | | (••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di marzo | 0,5 | 0,3 |
| | | (•) Variazione delle scorte m/m (%) di febbraio | 0,4 | 0 |
| | Giappone | (•••) Indice Empire Manifatturiero di aprile | -5 | -20,9 |
| | | (•••) Ordini di macchinari m/m (%) di febbraio (*) | 7,7 | 0,8 |
| | | (••) Ordini di macchinari a/a (%) di febbraio (*) | -1,8 | -6 |
| | Risultati Europa | | | |
| | Risultati USA | Goldman Sachs | | |
| Martedì 16 | Area Euro | (••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di aprile | - | 33,5 |
| | | (•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio | - | 11438,4 |
| | Germania | (•••) Indice ZEW di aprile | 35,5 | 31,7 |
| | | (•••) Indice ZEW situazione corrente di aprile | -76 | -80,5 |
| | Regno Unito | (•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo | - | 16,8 |
| | | (•••) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio | 4 | 3,9 |
| | USA | (•••) Produzione industriale m/m (%) di marzo | 0,4 | 0,1 |
| | | (••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di marzo | 78,5 | 78,3 |
| | | (•••) Nuovi Cantieri (migliaia di unità) di marzo | 1482 | 1521 |
| | | (•) Variazione Cantieri m/m (%) di marzo | -2,6 | 10,7 |
| | | (••) Nuovi Permessi di Costruzione (migliaia di unità) di marzo | 1510 | 1524 |
| | | (•) Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di marzo | -0,9 | 2,4 |
| | Risultati Europa | | | |
| | Risultati USA | Bank of America, Johnson & Johnson, Morgan Stanley | | |
| Mercoledì 17 | Area Euro | (•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale | 0,8 | 0,8 |
| | | (•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale | 2,4 | 2,4 |
| | | (•••) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, finale | 2,9 | 2,9 |
| | Regno Unito | (•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo | 0,4 | 0,6 |
| | | (•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo | 3,1 | 3,4 |
| | | (••) CPI m/m (%) di marzo | 0,4 | 0,8 |
| | USA | (••) CPI a/a (%) di marzo | 4,2 | 4,5 |
| | | (••) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di febbraio | - | 36,1 |
| | | (••) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di marzo | -302,5 | -451,6 |
| | | | | |
| Risultati Europa | ASML Holding | | | |
| Risultati USA | Alcoa | | | |
| Giovedì 18 | Area Euro | (•) Partite correnti (miliardi di euro) di febbraio | - | 39,4 |
| | | (•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale | 215 | 211 |
| | USA | (••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale | 1818 | 1817 |
| | | (•••) Indice di fiducia Philadelphia FED di aprile | 2,25 | 3,2 |
| | | (•••) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo | -0,1 | 0,1 |
| | Giappone | (•••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di marzo | 4,2 | 4,4 |
| | | (••) Vendite di case esistenti m/m (%) di marzo | -4,11 | 9,5 |
| | | (••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale | - | -3,8 |
| | | (•••) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di febbraio | 0,5 | 0,3 |
| | Risultati Europa | Nokia, Nordea Bank | | |
| 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: Research Department 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 marzo | 0,1 | -0,4 |
| | | (••) PPI a/a (%) di marzo | -3,3 | -4,1 |
| | Regno Unito | (•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo | 0,3 | 0,2 |
| | | (•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo | 1 | -0,5 |
| | Giappone | (•••) CPI a/a (%) di marzo | 2,8 | 2,8 |
| | Risultati Europa | | | |
| Risultati USA | American Express, Procter & Gamble | | | |

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

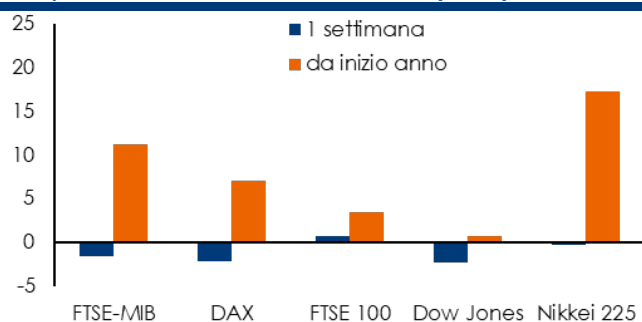
Performance delle principali asset class

Azionario

| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-------------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| MSCI | -1,7 | -0,4 | 18,6 | 5,7 |
| MSCI - Energia | -0,8 | 6,1 | 9,6 | 11,8 |
| MSCI - Materiali | -1,7 | 1,3 | 6,4 | 1,4 |
| MSCI - Industriali | -2,0 | 0,0 | 21,5 | 6,7 |
| MSCI - Beni di consumo durevoli | -1,8 | -0,3 | 19,4 | 3,4 |
| MSCI - Beni di consumo non durevoli | -1,4 | -3,1 | -5,5 | -1,3 |
| MSCI - Farmaceutico | -2,3 | -4,0 | 1,8 | 1,4 |
| MSCI - Servizi Finanziari | -3,7 | -1,8 | 18,5 | 5,1 |
| MSCI - Tecnologico | -0,2 | 0,2 | 40,9 | 10,5 |
| MSCI - Telecom | -0,8 | 4,3 | 35,6 | 13,6 |
| MSCI - Utility | -1,7 | 0,8 | -5,7 | -1,5 |
| FTSE MIB | -1,6 | -0,5 | 21,1 | 11,2 |
| CAC 40 | -1,3 | -1,9 | 6,5 | 6,2 |
| DAX | -2,1 | 0,0 | 13,4 | 7,0 |
| FTSE 100 | 0,7 | 3,5 | 1,6 | 3,4 |
| Dow Jones | -2,4 | -1,9 | 12,1 | 0,8 |
| Nikkei 225 | -0,3 | 1,4 | 37,7 | 17,2 |
| Bovespa | -0,7 | -0,6 | 18,5 | -6,1 |
| Hang Seng China Enterprise | -0,8 | -0,7 | -18,8 | -2,6 |
| Micex | 0,2 | 2,2 | 36,8 | 11,4 |
| Sensex | -0,6 | 1,6 | 22,1 | 2,2 |
| FTSE/JSE Africa All Share | 0,0 | 3,2 | -4,5 | -2,1 |
| Indice BRIC | -0,7 | 0,5 | -1,4 | 0,1 |
| Emergenti MSCI | -0,7 | 0,7 | 4,1 | 1,8 |
| Emergenti - MSCI Est Europa | -3,4 | 1,6 | 28,3 | 1,5 |
| Emergenti - MSCI America Latina | -2,6 | -1,7 | 7,7 | -7,5 |

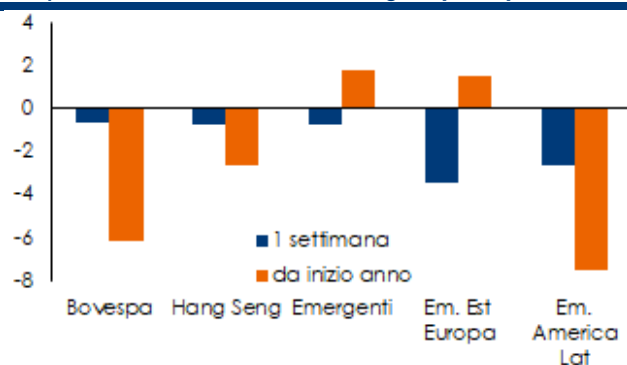
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

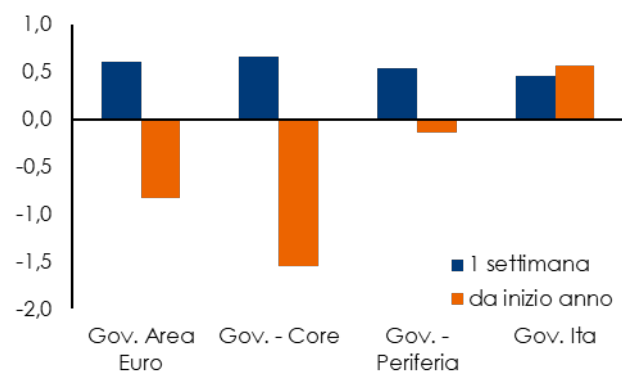


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

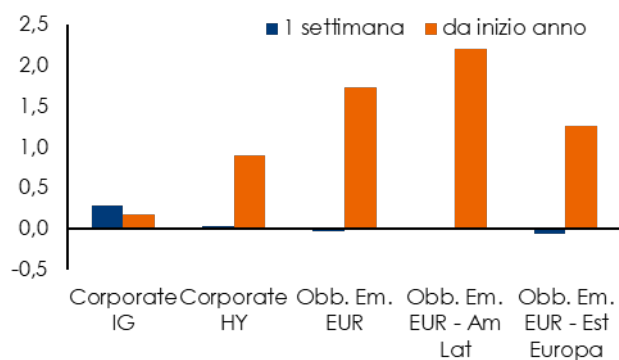
Obbligazionario

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

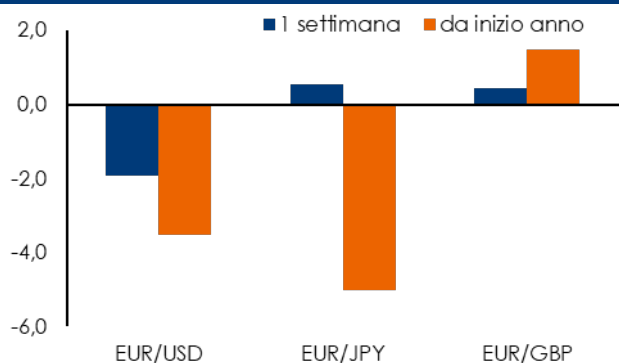
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-----------|-------------|--------|---------|----------------|
| EUR/USD | -1,9 | -2,2 | -2,5 | -3,5 |
| EUR/JPY | 0,6 | -1,0 | -10,4 | -5,0 |
| EUR/GBP | 0,4 | 0,1 | 3,3 | 1,5 |
| EUR/ZAR | 0,9 | 1,9 | -0,2 | 0,6 |
| EUR/AUD | 0,1 | 1,0 | -0,8 | -1,4 |
| EUR/NZD | 0,4 | -0,2 | -1,4 | -2,5 |
| EUR/CAD | 0,6 | 0,6 | -0,1 | -0,3 |
| EUR/TRY | 1,3 | 1,7 | -38,2 | -5,5 |
| WTI | -1,5 | 5,0 | 3,1 | 18,8 |
| Brent | -0,5 | 5,4 | 4,2 | 16,7 |
| Oro | 1,0 | 9,0 | 17,6 | 13,7 |
| Argento | 2,6 | 13,2 | 12,0 | 18,4 |
| Grano | -2,9 | 4,0 | -19,5 | -12,5 |
| Mais | -0,5 | -0,8 | -35,0 | -8,1 |
| Rame | 1,4 | 9,2 | 6,1 | 10,5 |
| Alluminio | 1,8 | 10,1 | 7,3 | 4,6 |

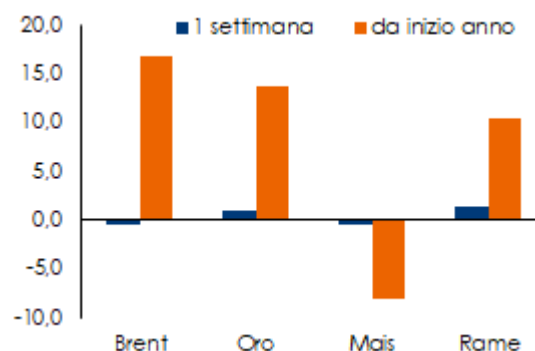
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 da Research Department 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 08.04.2024.

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 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 Research Department - 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: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea