

Settimana dei mercati

Investitori privati

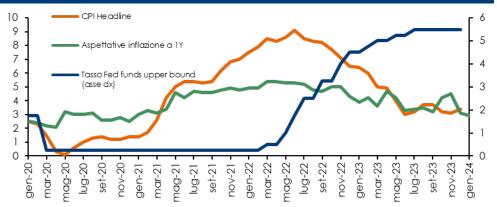
La settimana entrante

- Europa: a gennaio l'indice di situazione economica (ESI) dell'Eurozona è atteso in lieve flessione, con un leggero aumento, però, della fiducia manifatturiera. La prima stima del PIL area euro del 4º trimestre dovrebbe mostrare una variazione di -0,1% t/t come nel 3º trimestre. A dicembre il tasso di disoccupazione dell'Eurozona è previsto stabile a 6,4% così come quello tedesco di gennaio, atteso fermo a 5,9%. L'inflazione area euro dovrebbe tornare a calare a gennaio, a +2,7% a/a da +2,9% sull'indice headline e a +3,2% da +3,4% sulla misura al netto di alimentari freschi ed energia. Riteniamo che l'inflazione possa seguire un andamento irregolare nel corso del 2024, con una media annua poco sopra l'obiettivo BCE (2,3%), che sarà raggiunto in media d'anno solo nel 2025. Risultati societari: Koninklijke Philips Electronics, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco Santander, GlaxoSmithKline, Novartis, BNP Paribas, Deutsche Bank, ING, Shell, Sanofi.
- Italia: il PIL preliminare del 4° trimestre dovrebbe risultare invariato su base trimestrale e mostrare una crescita di +0,3% su base annuale. A gennaio l'inflazione armonizzata flash è attesa pari a +0,8% a/a (da +0,5% precedente), mentre il tasso di disoccupazione di dicembre dovrebbe attestarsi a 7,5% come a novembre. Risultati societari: Ferrari, CNH.
- USA: a gennaio l'ISM Manifatturiero è atteso in peggioramento a 47 da 47,4, mentre l'indice di fiducia dei consumatori elaborato dal Conference Board è previsto in significativo rialzo a 114 (terzo consecutivo). L'employment report di gennaio dovrebbe evidenziare una moderazione nel ritmo di creazione di nuovi occupati non agricoli a 180 mila unità (da 216 mila a dicembre), un marginale incremento a 3,8% del tasso di disoccupazione e un rallentamento del ritmo di crescita congiunturale dei salari orari (+0,3% da +0,4%). Risultati societari: Alphabet, Kraft Foods, Microsoft, Pfizer, Boeing, General Motors, Mastercard, MetLife, QUALCOMM, Amazon.com, Honeywell International, Merck, Apple, Bristol-Myers Squibb, Chevron, Exxon Mobil.

Focus della settimana

Il FOMC del 30-31 gennaio potrebbe avere un esito simile alla recente riunione della BCE. Mercoledì la Fed dovrebbe lasciare i tassi invariati mantenere un approccio "riunione per riunione". Il comunicato, e i toni della conferenza stampa, dovrebbero riconoscere la tenuta migliore del previsto del ciclo, sottolineando al contempo che la strada per riportare l'inflazione stabilmente in linea con l'obiettivo di stabilità dei prezzi è ancora lunga (soprattutto per la resilienza dei servizi abitativi e di quelli core ex abitazione); inoltre, la comunicazione potrebbe ribadire che persiste un eccesso di domanda sul mercato del lavoro.

Stati Uniti: inflazione, aspettative e tasso ufficiale



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

29 gennaio 2024 - 12:37 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

29 gennaio 2024- 12:47 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

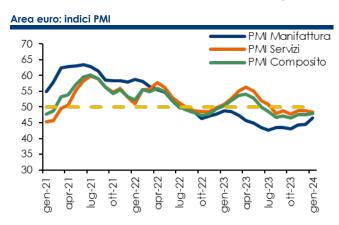
A gennaio, sono scesi la fiducia dei consumatori area euro (prel.), ben al di sotto della media storica, e l'IFO tedesco, anticipando una contrazione economica invernale e una ripresa lenta. A dicembre l'aggregato monetario M3 ha mostrato una ripresa dei prestiti alle imprese, mentre è continuato il rallentamento dei mutui concessi alle famiglie.

Nell'Eurozona a gennaio il PMI composito flash è salito a 47,9 (da 47,6) grazie agli apporti "misti", di manifattura (in ampio recupero a 46,6 da 44,4) e servizi (in lieve calo a 48,4 da 48,8). Il miglioramento del PMI manifatturiero è stato indotto non solo da una contrazione meno intensa di produzione, nuovi ordini e acquisti di beni intermedi, ma anche dall'allungamento dei tempi di consegna che iniziano a risentire delle tensioni nel Mar Rosso. Queste potrebbero aumentare anche i costi di trasporto e i prezzi dei fattori produttivi, anche se l'indagine ha lasciato emergere un impatto sull'inflazione più contenuto della pandemia, poiché le imprese sarebbero più preparate rispetto al passato e ci sarebbe un minor disallineamento tra domanda e offerta. Per quanto riguarda i servizi, in base alla serie di dati, riteniamo che nel breve termine una ripresa significativa per il settore sia improbabile a meno di una più solida ripartenza della domanda interna; sono comunque emerse evidenze di un trasferimento della crescita salariale sui prezzi finali. Nel complesso, gli indicatori di gennaio lasciano presumere una stagnazione economica per l'Eurozona anche nel trimestre in corso.

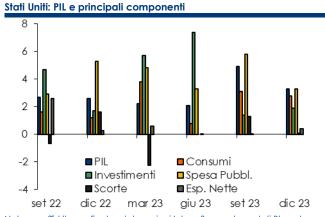
Stati Uniti

A gennaio gli indici PMI flash hanno superato le stime, con quello manifatturiero passato in zona espansione: ne è derivato, anche per l'inizio del 2024, un quadro di crescita economica solida e di netto ridimensionamento dell'inflazione. Tale resilienza è emersa anche dagli ordini di beni durevoli (ex trasporti) e dalle vendite di case in corso di dicembre, risultati superiori alle attese.

Il PIL preliminare del 4° trimestre ha sorpreso fortemente al rialzo, mostrando un aumento di +3,3% t/t ann. da +4,9% precedente. La crescita è stata soprattutto il riflesso del robusto incremento dei consumi (+2,8% t/t ann.) e dell'avanzata delle esportazioni. Apporti positivi sono provenuti anche dalle scorte, dagli investimenti (compresi quelli immobiliari) e dalla spesa pubblica statale, federale e locale. Con questa performance autunnale, l'economia USA si è espansa di +2,5% nel 2023, in accelerazione rispetto a +1,9% del 2022. Le successive letture del dato potrebbero però comportare delle revisioni al ribasso. A dicembre il reddito personale è salito di +0,3% m/m, mentre i consumi privati hanno sorpreso al rialzo con un incremento di +0,7% m/m. Il deflatore dei consumi (PCE), misura d'inflazione preferita dalla Fed, ha sostanzialmente rispettato le stime di consenso: +2,6% a/a per la versione headline e +2,9% per la versione core. La variazione tendenziale del PCE core è stata la più bassa da quasi tre anni e potrebbe rafforzare le aspettative di mercato circa un avvio del ciclo di tagli prima dell'estate.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Nota: var. % t/t ann. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, caratterizzata dalla riunione della BCE e da robusti dati macro in USA, si è chiusa con performance positive e curve più ripide, soprattutto in Eurozona. Sul tratto decennale il BTP si è fermato a 3,80% e il Bund a 2,30%, con lo spread in area 150pb.

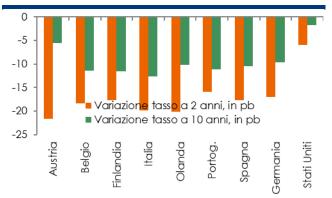
Il divario tra le aspettative di mercato e le posizioni delle banche centrali circa i tempi e il ritmo della svolta di politica monetaria si è nuovamente ampliato la scorsa settimana, sulla scia di toni meno restrittivi di quanto temuto, arrivati da Lagarde e da alcuni dati che confermano la discesa dei prezzi verso il target delle banche centrali. Ad oggi il mercato monetario anticipa in USA, prima della riunione della Fed (cfr. Focus) un primo taglio da parte del Consiglio statunitense in maggio, con una probabilità che è tornata sopra l'80% mentre per la BCE le attese puntano ad una prima limatura di 25pb in aprile con quasi certezza e 50pb complessivi entro fine giugno. Dai banchieri continua comunque ad arrivare una posizione cauta, in particolare in merito all'evoluzione degli aumenti salariali in Eurozona, mentre negli Stati Uniti i dati macro dipingo uno scenario persistentemente molto robusto. A questi elementi si uniscono le tensioni in Medio Oriente e i riflessi, ancora non stimati, che queste potrebbero avere sui prezzi, in un clima complessivo che potrebbe alimentare la volatilità sul debito sovrano.

Corporate

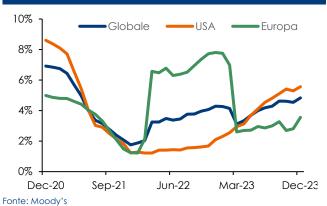
Il credito europeo ha archiviato l'ottava della BCE in territorio positivo, + 0,6% in media, senza significative differenze per classe di rating. Da inizio anno i titoli IG mostrano ancora debolezza rispetto agli HY, penalizzati dalla componente tasso. Nei prossimi giorni l'attenzione si sposterà su dati macro, riunione di Fed e BoE e proseguimento delle trimestrali, soprattutto in USA

Le indicazioni più aggiornate che giungono dalla qualità del credito sono moderatamente negative. Gli ultimi dati di Moody's segnalano infatti come a dicembre i tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi si siano portati al 4,8% (dal 4,5% del mese precedente e dal 4,3% di inizio anno, si cfr. grafico). Si tratta del livello più alto dal maggio del 2021, che indica in maniera univoca come l'effetto dei maggiori costi di finanziamento stia penalizzando le aziende strutturalmente più indebitate. Guardando alle stime per il 2024, lo scenario dell'agenzia è coerente con il profilo dell'attività economica, atteso debole a inizio anno e in graduale accelerazione nella seconda metà del 2024. Il picco dei default, a ridosso del 5%, dovrebbe materializzarsi nel 1° trimestre, per poi incominciare a flettere nel secondo trimestre e restare nel corridoio 3,7-4% nell'ultimo semestre.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 19.1.2023



Corporate: l'andamento dei tassi di insolvenza sugli emittenti HY: dati nelle principali aree geografiche (dati in %)



Valute e Commodity

Cambi

La sterlina resta solida in attesa della Bank of England. I recenti dati usciti in Inghilterra confermano una maggior fiducia nel ciclo economico, alimentata dai segnali di ulteriore rallentamento dei prezzi e con la prospettiva di un prossimo inizio di taglio dei tassi.

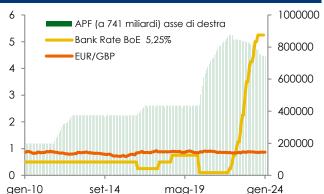
Il 1° febbraio, la Banca d'Inghilterra (BoE) manterrà probabilmente i tassi fermi al 5,25% per la quarta riunione consecutiva e comunicherà le sue nuove previsioni su crescita e inflazione nel Monetary Policy Report di gennaio. Nonostante l'inflazione nel Regno Unito abbia accelerato a dicembre, per la prima volta da febbraio dello scorso anno, le prospettive sono cambiate rispetto allo scenario delineato a novembre. Non escludiamo che i segnali di rallentamento dei prezzi possano indurre la BoE ad anticipare il ritorno dell'inflazione al target del 2% già entro l'estate, oltre un anno prima di quanto previsto in precedenza. Al contrario, il rischio principale è quello di un tono eccessivamente restrittivo, al punto da indurre le aspettative di mercato sul taglio del bank rate a spostarsi in piena estate e non in primavera, come invece ritiene la maggior parte degli operatori di mercato. Uno scenario che in entrambe le ipotesi non sembra poter danneggiare più di tanto la sterlina che si conferma come la valuta che meglio sta fronteggiando la ritrovata forza del dollaro, dinamica che domina il mercato Forex.

Materie Prime

L'appuntamento della settimana è quello del 1° febbraio, quando si riunirà il JMMC (Joint Ministerial Monitoring Committee) l'organo tecnico formato dagli esperti nominati dai membri del consorzio OPEC+, a cui sono demandati la sorveglianza, l'analisi e i possibili suggerimenti, relativi alla strategia di contenimento dell'offerta petrolifera.

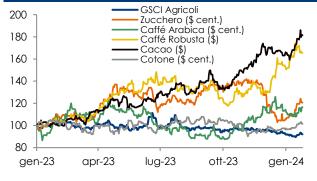
Le indiscrezioni convergono sul fatto che nessuna modifica verrà apportata ma che l'attenzione sarà rivolta principalmente alla verifica dei livelli di produzione. La decisione sull'opportunità o meno di estendere i tagli volontari ad aprile verrà probabilmente presa più avanti, così come appare prematuro ipotizzare quali saranno le future mosse. La novità di breve termine, per il comparto degli **Agricoli**, è rappresentata dalle impreviste tensioni sui trasporti nel Mar Rosso, che rischiano di alimentare la pressione rialzista anche sui prezzi delle principali granaglie, benché queste non siano direttamente coinvolte dalla questione (ad eccezione del riso). Più evidenti sono invece gli effetti sui prodotti agricoli "coloniali", in arrivo dal Sud Est Asiatico: caffè (in particolare la qualità Robusta in arrivo dal Vietnam), zucchero, cacao, cotone e riso (che formalmente non è un "coloniale") sono le principali commodity che transitano per la rotta del Mar Rosso e poi, nell'ultimo tratto, dal Canale di Suez, per entrare nel Mediterraneo e sbarcare in Europa, subendo a pieno i risvolti negativi di questa crisi.





Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

GSCI Agricoli vs. Soft Commodity (da gennaio 2023)



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana prudente per i listini europei in vista degli appuntamenti con le banche centrali: mercoledì la Fed e giovedì la BoE che renderanno note le rispettive decisioni di politica monetaria. Nel contempo, entra nel vivo la stagione dei risultati trimestrali.

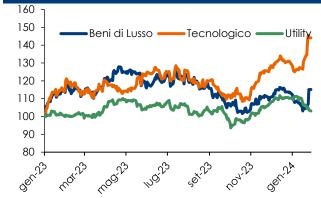
La scorsa ottava si è chiusa con segno positivo per gli indici europei, supportati dalla convinzione che, dopo i commenti della presidente Christine Lagarde, la BCE possa iniziare a tagliare i tassi già in aprile. A questo si sono aggiunte una serie di risultati societari sopra le attese, tra cui si è distinto il colosso francese del lusso Lvmh. Parigi è stata, infatti, la migliore con un progresso settimanale del 3,6% seguita da Francoforte, +2,4%. A livello settoriale europeo, quasi tutti i settori hanno segnato un progresso, con una particolare vivacità per quanto riguarda i Beni di Lusso seguiti dal Tecnologico, unico segmento negativo le Utility, stabile invece il comparto bancario. Per quanto riguarda i titoli a media capitalizzazione si nota un ritorno di interesse da parte degli investitori, che hanno generato una ripresa delle quotazioni dell'indice europeo di riferimento. Infine, sul fronte delle trimestrali le stime di consenso indicano utili in leggera flessione nel 4° trimestre per una chiusura d'anno in leggera crescita. In Europa, l'evoluzione degli utili è vista debole nel 1° trimestre 2024 e in ripresa nei trimestri successivi.

Stati Uniti

Wall Street rinnova livelli storici in un contesto favorito da un quadro ancora incoraggiante rilasciato dalle prime trimestrali societarie (80% di sorprese positive) e dai dati macroeconomici ancora solidi, che rafforzano l'attesa per un "atterraggio morbido" dell'economia statunitense. Il consenso rivede ancora in miglioramento la crescita degli utili del 4º trimestre a +2,3%.

Il prosieguo della stagione delle trimestrali continua a focalizzare l'attenzione del mercato, con i comparti Telefonico e Media che mostrano forza relativa grazie ai solidi risultati di importanti gruppi come Verizon e Netflix che alimentano anche aspettative incoraggianti per i prossimi mesi. A tal proposito, per il 4º trimestre 2023 il consenso si attende un deciso incremento degli utili del settore Media; miglioramenti a doppia cifra sono stimati anche nei prossimi trimestri. In attesa dei risultati di importanti gruppi come Apple e Microsoft, il Tecnologico sembra fornire un apporto più limitato ai rialzi delle ultime sedute, anche se le prospettive legate alla domanda di semiconduttori si conferma il tema centrale di sostegno delle stime di consenso improntate su forti crescite degli utili trimestrali. Di contro, la delusione proveniente dai dati di bilancio di Tesla sta frenando il comparto Auto: inoltre, le politiche volte a ridurre i prezzi di vendita per fronteggiare la concorrenza dei produttori cinesi nell'elettrico potrebbe portare a un contenimento della redditività di bilancio.





Nota: 01.01.2023= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSEMIB



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB





Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.704	29.987-29.956
35.406	29.925-29.888
34.711	29.645-29.567
33.266	29.422-29.402
31.188	29.186-29.079
30.863	28.976-28.928
30.724	28.623
30.533	28.191-28.180
30.404-30.423	27.676
	27.305
	27.078
	26.864-26.687
	26.000-25.997

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
40.861	37.795
38.723	37.451
38.243-38.256	37.122
38.215	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280
	34.907-34.818
	34.581-34.405
	33.905-33.852
	33.450-33.337
	33.010

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 29	Dati macro Risultati societari			
Martedì 30	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di dicembre	-	-1,2
		(••) PPI a/a (%) di dicembre	-	-16,3
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,0	0,1
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	0,3	0,1
	Risultati societari			
Mercoledì 31	Dati macro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	7,5	7,5
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di novembre	-	0,1
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di novembre	-	-1,7
	Risultati societari			
Giovedì 01	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare	0,4	0,2
		(••) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare	0,9	0,6
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-1,2	0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	0,8	0,5
		(•••) PMI Manifattura di gennaio	46,9	45,3
	Risultati societari	Ferrari		
Venerdì 02	Dati macro			
	Risultati societari	CNH Industrial		

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 29				
	Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics		
	Risultati USA			
Martedì 30	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di gennaio, finale	-	-16,1
		(••) Indicatore situazione economica di gennaio	96,1	96,4
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di gennaio	-9,0	-9,2
		(•) Fiducia nei Servizi di gennaio	8,4	8,4
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,1	-0,1
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	0,1	0,0
	Germania	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,3	-0,1
		(••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,2	-0,4
	Francia	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,1	-0,1
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,7	0,6
	USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di novembre	5,7	4,9
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di gennaio	114	110,7
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	2,5	2,5
	Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria		
	Risultati USA	Alphabet, Kraft Foods, Microsoft, Pfizer, General Motors		
Mercoledì 31	Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di gennaio	12,5	5,0
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	5,9	5,9
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	0,5	-2,2
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-1,9	-1,5
		(•••) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	0,1	0,1
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	3,0	3,7
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,2	0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	3,1	3,8
	Francia	(••) PPI m/m (%) di dicembre	-	2,4
		(••) PPI a/a (%) di dicembre	-	0,3
		(••) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	0,0	0,1
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	3,2	3,7
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,1	0,1
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	3,6	4,1
	USA	(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di gennaio	147,5	164
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	5,5	5,5
	Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, preliminare	2,5	-0,9
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, preliminare	0,1	-1,4
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	5,1	5,4
	Risultati Europa	Banco Santander, GlaxoSmithKline, Novartis		
	Risultati USA	Boeing, Mastercard, MetLife, QUALCOMM		

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.
Giovedì 01	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	6,4	6,4
		(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	46,6	46,6
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,4	0,2
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di gennaio	2,7	2,9
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, preliminare	3,2	3,4
	Germania	(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	45,4	45,4
	Francia	(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	43,2	43,2
	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	47,3	47,3
		(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	5,25	5,25
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di gennaio	47,0	47,2
		(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di gennaio	45,8	45,2
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di dicembre	0,5	0,4
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di gennaio	15,7	15,8
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	2,3	5,2
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, prel.	1,5	-1,2
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	214
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1842,5	1833
		(•••) PMI Manifatturiero di gennaio, finale	50,3	50,3
	Risultati Europa	BNP Paribas, Deutsche Bank, ING, Shell, Sanofl		
	Risultati USA	Amazon.com, Honeywell International, Merck, Apple		
Venerdì 02	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di dicembre	-	-198
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,2	0,5
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-0,4	0,6
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	-	0,3
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	-	-0,9
	USA	(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di dicembre	0,2	2,6
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di gennaio	180	216
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	3,8	3,7
		(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di	3	6
		gennaio		
		(•••) Indice Università del Michigan di gennaio, finale	79,0	78,8
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, finale	-	0,0
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di dicembre, finale	-	0,6
	Giappone	(•••) Base monetaria a/a (%) di gennaio	-	7,8
	Risultati Europa			
	Risultati USA	Bristol-Myers Squibb, Chevron, Exxon Mobil		

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

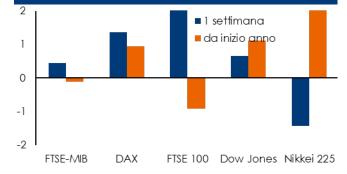
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,9	1,5	15,4	1,5
MSCI - Energia	3,9	-0,8	-5,5	-0,8
MSCI - Materiali	1,5	-5,0	-3,6	-5,0
MSCI - Industriali	0,0	-0,5	14,3	-0,5
MSCI – Beni di consumo durevoli	0,1	-1,6	14,9	-1,6
MSCI – Beni di consumo non durevoli	1,3	0,0	0,3	0,0
MSCI - Farmaceutico	-0,5	1,7	4,9	1,7
MSCI - Servizi Finanziari	1,3	0,9	5,2	0,9
MSCI - Tecnologico	0,0	5,6	45,4	5,6
MSCI - Telecom	3,6	7,4	36,5	7,4
MSCI - Utility	0,0	-4,1	-6,5	-4,1
FTSE MIB	0,4	-0,1	14,7	-0,1
CAC 40	3,1	1,3	7,7	1,3
DAX	1,4	0,9	11,6	0,9
FTSE 100	2,3	-0,9	-1,3	-0,9
Dow Jones	0,6	1,1	12,2	1,1
Nikkei 225	-1,4	7,7	31,6	7,7
Bovespa	1,0	-3,9	14,8	-3,9
Hang Seng China Enterprise	7,5	-5,7	-29,1	-5,7
Micex	0,7	2,6	48,8	2,6
Sensex	0,3	0,8	19,4	-0,5
FTSE/JSE Africa All Share	3,2	-2,9	-7,5	-2,9
Indice BRIC	3,2	-4,2	-13,8	-4,2
Emergenti MSCI	2,2	-3,8	-6,3	-3,8
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,4	-5,2	22,7	-5,2
Emergenti - MSCI America Latina	1,5	-4,1	9,8	-4,1

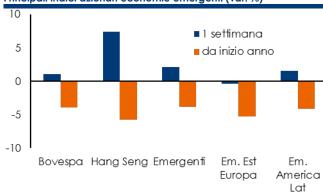
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

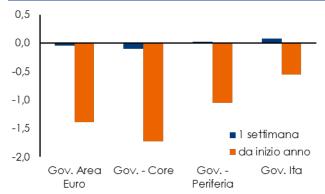


Obbligazionario

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

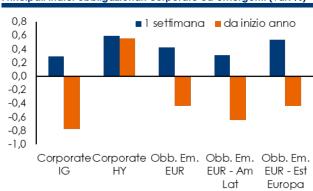
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

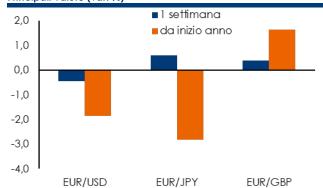


Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,4	-1,8	-0,1	-1,8
EUR/JPY	0,6	-2,8	-11,7	-2,8
EUR/GBP	0,4	1,6	3,0	1,6
EUR/ZAR	2,8	-0,8	-7,1	-0,8
EUR/AUD	0,9	-1,3	-6,4	-1,3
EUR/NZD	1,1	-1,4	-5,3	-1,4
EUR/CAD	0,7	0,3	-0,2	0,3
EUR/TRY	0,0	-1,1	-38,0	-1,1
WTI	4,0	9,1	-1,9	9,1
Brent	4,6	8,7	-3,3	8,7
Oro	0,5	-1,9	5,3	-1,9
Argento	3,7	-4,0	-2,1	-4,0
Grano	-0,6	-5,6	-20,9	-5,6
Mais	-0,3	-5,7	-35,0	-5,7
Rame	2,3	-0,3	-8,4	-0,2
Alluminio	5,0	-2,2	-13,8	-4,6

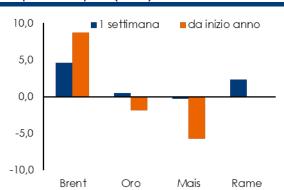
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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. %)



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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 22.01.2024.

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/Regulatory/Disclosures).

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 bankina.

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: Sonia Papandrea, Thomas Viola