

Settimana dei mercati

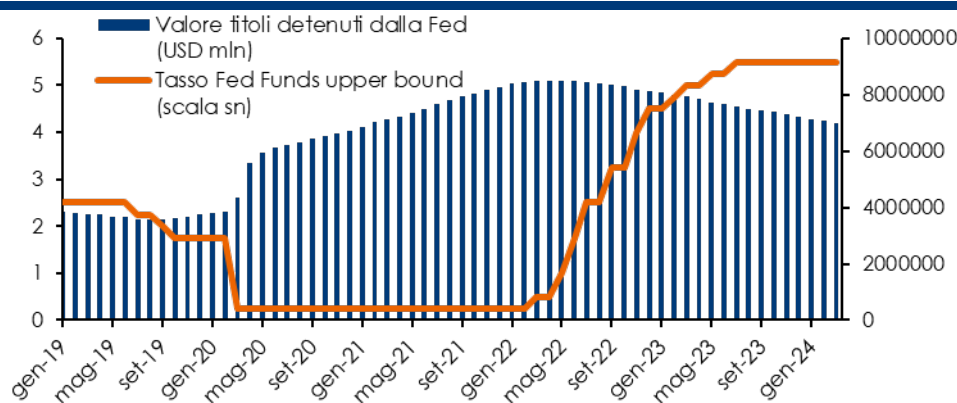
La settimana entrante

- Europa:** le stime preliminari del PIL 1° trimestre dovrebbero vedere una stagnazione per la Germania (dopo la contrazione di -0,3% t/t registrata a fine 2023), un ritorno alla crescita per la Francia (+0,1% t/t, dopo due trimestri di sostanziale stagnazione) e una crescita ancora sostenuta per la Spagna (+0,4% t/t, dopo +0,6% di fine 2023); ne consegue che l'aggregato dell'area euro è atteso in marginale espansione (+0,1% t/t) dopo la stagnazione di fine 2023. A marzo il tasso di disoccupazione area euro è previsto immutato a 6,5%. Ad aprile nell'Eurozona l'indice di situazione economica (ESI) è lievemente peggiorato, mentre l'inflazione preliminare dovrebbe attestarsi a +2,4% a/a (come a marzo) per il dato headline e a +2,6% (da +2,9%) per quello core. **Risultati societari: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Koninklijke Philips Electronics, Banco Santander, Mercedes Benz, HSBC Holdings, Volkswagen, GlaxoSmithKline, ArcelorMittal, ING, Shell, Crédit Agricole, Société Générale.**
- Italia:** il PIL preliminare del 1° trimestre è previsto in marginale rallentamento a +0,1% t/t. Ad aprile la prima stima dell'inflazione armonizzata dovrebbe attestarsi a +1,1% a/a, mentre il PMI Manifattura è atteso invariato a 50,4. A marzo il tasso di disoccupazione è stimato stabile a 7,5%. **Risultati societari: CNH Industrial, Intesa Sanpaolo.**
- USA:** ad aprile la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board dovrebbe registrare una leggera flessione, coerente con il quadro di lieve peggioramento del sentiment che si sta profilando da qualche mese per le famiglie, mentre per gli indici ISM sono attese variazioni contenute, che dovrebbero avvalorare lo stato di espansione sia per la manifattura sia per i servizi. Nello stesso mese il report sul mercato del lavoro dovrebbe confermare la solida condizione occupazionale, con i nuovi occupati non agricoli ancora superiori alla media degli ultimi 12 mesi (250 mila contro 221 mila) e il tasso di disoccupazione invariato a 3,8%. **Risultati societari: 3M, Amazon.com, Coca-Cola, Kraft Foods, McDonald's, eBay, Mastercard, MeLife, Pfizer, QUALCOMM, Apple, ConocoPhillips.**

Focus della settimana

**Messaggio più restrittivo dal FOMC.** La riunione della Fed dovrebbe risultare interlocutoria, ma i toni sia del comunicato che della conferenza stampa di Powell dovrebbero essere meno accomodanti rispetto al meeting di marzo, per via soprattutto delle recenti sorprese al rialzo sui dati di inflazione. Powell potrebbe evidenziare la possibilità che la Fed attenda più del previsto prima di intraprendere un percorso di riduzione dei tassi. Uno dei temi della riunione sarà senz'altro il dibattito in merito al ritmo del Quantitative Tightening: difficilmente però si raggiungerà un ampio consenso in merito, e la decisione potrebbe essere rimandata alla riunione di giugno.

Stati Uniti: bilancio Fed e tasso ufficiale



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.

29 aprile 2024- 12:36 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

29 aprile 2024- 12:46 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Nell'area euro ad aprile la fiducia delle famiglie è aumentata, secondo la stima preliminare, di soli 2 decimi a -14,7: i consumatori europei continuano ad essere prudenti ma la situazione dovrebbe migliorare nel 2° semestre grazie alla ripresa dei redditi reali. Nello stesso mese l'IFO tedesco ha raggiunto il massimo da maggio scorso, trainato principalmente dalle aspettative.

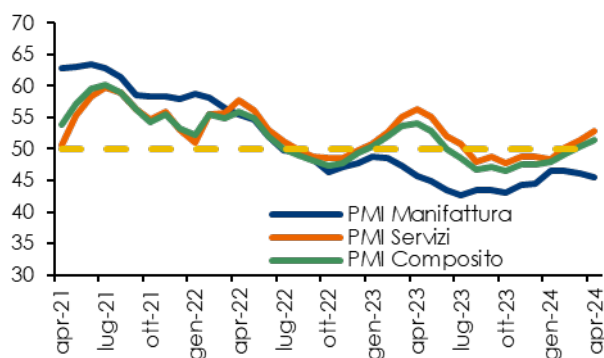
Nell'Eurozona, ad aprile il PMI composito flash è salito a 51,4, massimo da quasi 1 anno; l'aumento è stato guidato dai servizi, mentre il PMI manifatturiero è inaspettatamente peggiorato per il terzo mese. Considerando gli indici nazionali, in particolare quello tedesco, l'industria appare ancora distante da un'accelerazione, dato che la differenza tra ordini e scorte è nuovamente calata. La dinamica del terziario è più confortante per la tenuta della domanda interna, anche se è emerso qualche segnale di accelerazione dei prezzi: l'inflazione delineata dai PMI è coerente con una BCE cauta ma non troppo preoccupata. Infatti, almeno per ora, l'indice dei prezzi del PMI è rimasto al di sotto dei livelli toccati nei primi due mesi dell'anno. I livelli del PMI composito sono coerenti con una ripresa dell'attività economica all'inizio del 2° trimestre, ma con un settore manifatturiero ancora in difficoltà; è infatti improbabile una riaccelerazione più sostenuta prima della 2° metà dell'anno. Infine, il Parlamento UE ha approvato il nuovo Patto di Stabilità e Crescita: il Consiglio Europeo dovrebbe dare il via libera a breve.

### Stati Uniti

Ad aprile l'indice dell'Univ. Michigan è stato rivisto al ribasso e i PMI flash sono scesi (manifatturiero sotto 50): l'economia americana si è continuata ad espandere ma a un ritmo più lento per via di una domanda più debole. A marzo le vendite di nuove case hanno sorpreso al rialzo, mentre gli ordini di beni durevoli hanno evidenziato una stabilizzazione della dinamica delle commesse.

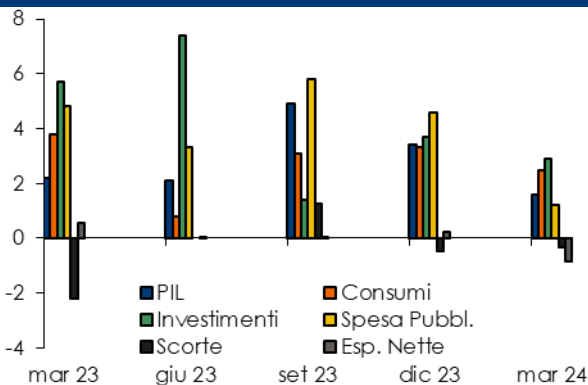
Nel 1° trimestre 2024 il PIL è cresciuto di +1,6% t/t ann. rallentando rispetto a +3,4% precedente. La frenata è stata indotta dal contributo negativo sia degli scambi con l'estero (-0,9%), per via di una forte espansione dell'import, sia delle scorte (-0,4%), mentre la domanda domestica ha mantenuto una buona dinamica: i consumi sono cresciuti del 2,5% t/t ann. e gli investimenti hanno mostrato un ritmo più elevato (3,2% t/t ann.), trainati dalla componente residenziale. Degna di nota l'accelerazione del deflatore del PIL 1° trimestre (+3,1% t/t ann. da +1,6%) e di quello dei consumi (PCE) (+3,4% da +1,8%), che ha anticipato un dato di marzo marginalmente superiore alle attese: il PCE lo scorso mese è infatti aumentato di +2,7% a/a (+2,8% nella versione core). Nello stesso mese il reddito personale è salito di +0,5%, riflettendo le tensioni nel mercato del lavoro, e la spesa personale di +0,8%, mostrando consumi ancora forti.

#### Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

#### Stati Uniti: PIL e principali componenti



Nota: var. % t/t ann. Fonte: Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava, povera di indicazioni macro o di policy ma piuttosto volatile, si è chiusa con performance complessive negative e curve più ripide. I BTP si sono distinti per un recupero rispetto ai Bund, che ha riportato lo spread in area 130pb (-10pb su base settimanale).

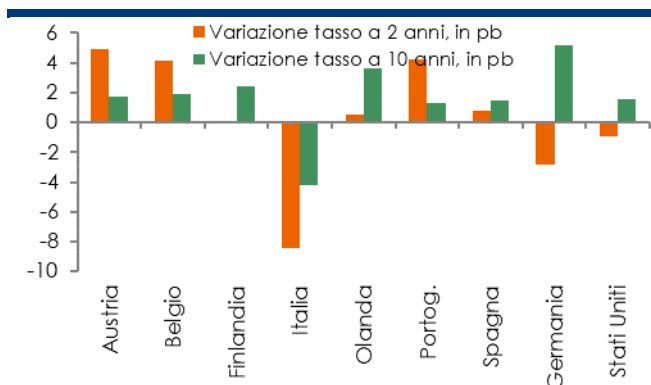
Lo scenario che si va delineando sulle due sponde dell'Atlantico si riflette nel movimento dei rendimenti di mercato in un quadro che resta, a nostro avviso, coerente. Il mercato monetario anticipa il primo taglio della BCE in giugno (come di fatto confermato più volte da molti banchieri centrali) per un allentamento complessivo nel 2024 di 70pb, mentre per la Fed la prima (e unica) riduzione per l'anno in corso del target rate è ampiamente scontata solo in novembre. A fronte di una politica monetaria che si farà espansiva (o meno restrittiva) – seppur più lentamente e con ritmi meno omogenei di quanto atteso fino a qualche settimana fa – i dati sulla crescita nella seconda parte dell'anno e sull'andamento dell'inflazione, soprattutto in USA, sono compatibili con rendimenti che restano elevati (grazie alla tenuta sia della componente reale che di quella legata ai prezzi) sul tratto lungo delle curve delle scadenze.

### Corporate

Nell'ultima settimana le obbligazioni con rating pari o superiore a BBB- hanno mostrato, ancora una volta, debolezza relativa rispetto agli HY (-0,3% vs +0,2%), con questi ultimi supportati dall'impostazione positiva dei listini. Il prosieguo delle trimestrali e i toni più o meno dovish della Fed nell'imminente riunione saranno i driver principali dei prossimi giorni.

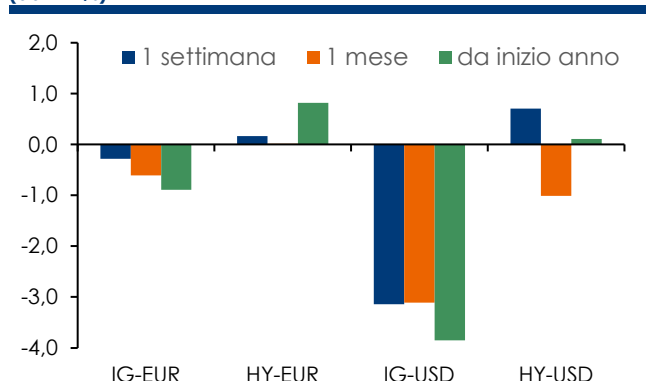
Il disallineamento tra le banche centrali -con la BCE che a giugno avvierà il primo taglio segnaletico dei tassi e la Fed che presumibilmente si muoverà non prima di settembre- è stato il tema centrale delle ultime settimane che si è tradotto, sul mercato del credito in una sottoperformance dei titoli IG, penalizzati dal movimento di rialzo dei tassi. Se in area euro la correzione è stata modesta, sui titoli IG in dollari il saldo, sempre su base mensile, risulta decisamente più negativo. Nel complesso appare evidente che il segmento delle obbligazioni societarie in euro sta mostrando una discreta tenuta di fondo, frutto di un contesto di politica monetaria più favorevole e di indicazioni relativamente incoraggianti sul fronte della qualità del credito. Gli ultimi dati di Moody's, relativi alle insolvenze per gli emittenti HY, hanno evidenziato in Europa un tasso pari al 3,6% a marzo (3,9% a inizio anno), mentre il rating drift (rapporto tra upgrade e downgrade) si trova in territorio ampiamente positivo, a segnalare un trend di miglioramento della qualità del credito.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 19.04.2024 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sulle obbligazioni in EUR e USD (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Dopo la decisione della Banca del Giappone (BoJ) di lasciare invariati i tassi di riferimento, lo yen resta stabile dopo aver recuperato qualche posizione in avvio di settimana, mentre aumentano le indiscrezioni di un possibile intervento della BoJ sul mercato delle valute.

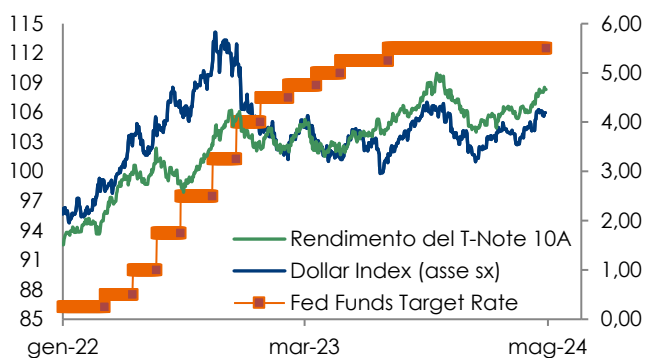
La probabile divergenza fra le future mosse delle banche centrali resta l'elemento centrale del mercato Forex mentre il ritorno delle tensioni geopolitiche sembrano passare in secondo piano. Il focus della settimana sarà ovviamente sulla riunione della Fed. I dati americani delle scorse giornate sono apparsi contrastanti; se la dinamica dei prezzi ha dato ancora segnali di pressione al rialzo, al contrario, la crescita economica sembra finalmente evidenziare un certo rallentamento, favorendo la frenata della valuta americana. La riunione della Fed dovrebbe risultare interlocutoria; l'attenzione degli investitori sarà sul messaggio sia del comunicato che della successiva conferenza stampa. Il recente surriscaldamento dei prezzi statunitensi alimenta le attese per un esito dai toni meno accomodanti, rispetto al meeting di marzo, con Powell decisamente più prudente sulle prossime mosse di politica monetaria. Una prospettiva che conferma il nostro scenario di forza sul dollaro nel breve e di marginale recupero dell'euro nel medio-lungo termine.

### Materie Prime

L'indice aggregato delle materie prime apre debole l'ottava coi prezzi del petrolio che stornano dopo il rialzo settimanale registrato venerdì. Molti sono i temi che rischiano di incidere sulla domanda di risorse ma le tensioni geopolitiche si candidano ad essere la principale preoccupazione per l'economia mondiale, gravata da bassa crescita e tassi di interesse elevati.

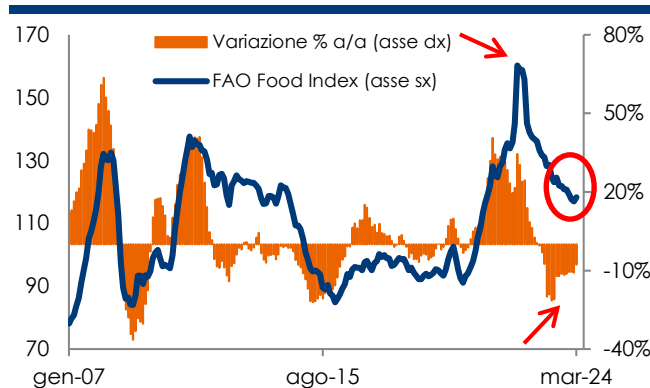
In agenda questa settimana l'appuntamento col report mensile della FAO, l'agenzia ONU per la sicurezza alimentare. L'indice aggregato dei prezzi internazionali dei generi alimentari è tornato a salire dell'1,1% lo scorso marzo, il primo aumento in sette mesi, registrando una media di 118,3 punti (in rialzo di un punto dai 117,3 punti di febbraio), ma restando sempre in calo del 7,7% rispetto al valore corrispondente di un anno fa. Le attese sono per un ulteriore rialzo anche ad aprile, complici le tensioni sui trasporti nel Mar Rosso ed il rincaro, in particolare, delle soft commodity. Nello scorso bollettino, la FAO ha alzato le previsioni per la produzione mondiale di cereali nel 2023-24 a 2.841 milioni di tonnellate, riflettendo le aspettative di maggiori raccolti di mais, riso e grano. L'utilizzo globale di cereali nel 2023-24 è stato fissato a 2.828 milioni di tonnellate (2.823 milioni il dato precedente), con un aumento dell'1,3% rispetto al livello del 2022-23.

**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

**FAO Food Index da gennaio 2007**



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo (marzo 2024)

## Mercati Azionari

### Area euro

Le Borse europee avviano in rialzo una settimana segnata dal proseguimento della stagione delle trimestrali e dalla decisione della Fed sui tassi d'interesse. Il mese di aprile si chiude con una performance poco variata per l'indice Euro Stoxx grazie al recupero messo a segno nelle ultime settimane.

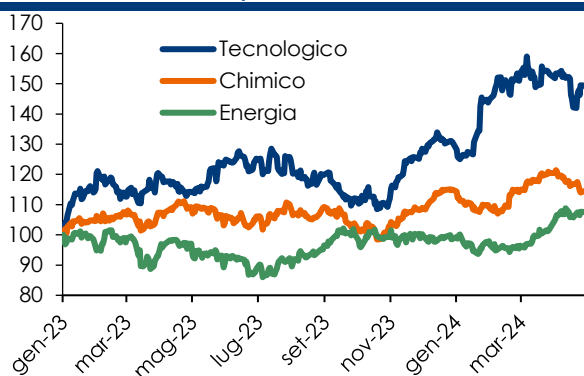
Apertura positiva per i listini europei mentre entra nel vivo la stagione delle trimestrali, con le stime di consenso che indicano una flessione degli utili del 10% per l'indice Euro Stoxx nel periodo gennaio-marzo 2024. Allo stesso tempo sale l'attesa per la riunione di due giorni della Federal Reserve, che inizierà domani, per comprendere le future mosse di politica monetaria, mentre per la BCE il taglio dei tassi rimane stimato a giugno. Per quando riguarda l'andamento dei settori europei si registra una sovraperformance del comparto Tecnologico che nell'ultima settimana ha registrato un progresso del 5,2% in scia all'andamento positivo dell'indice americano Nasdaq, mentre maggiore debolezza evidenzia il comparto Chimico che ha perso il 2,1%. I risultati resilienti dei gruppi bancari che finora hanno riportato, forniscono sostegno all'indice di settore, così come mostrano maggiore positività i titoli del comparto Farmaceutico, anch'essi supportati da risultati trimestrali migliori delle attese. Poco variato il settore Energia, influenzato dai segnali di maggiore stabilità del prezzo del petrolio e del gas.

### Stati Uniti

Torna a scendere la volatilità a Wall Street, con gli investitori che sembrano mettere in secondo piano i timori di ulteriori ridimensionamenti di entità e tempistica del taglio dei tassi. Prosegue la stagione dei risultati, confermando utili sopra le attese nell'82% dei casi, guidati dai Tecnologici. Il consenso rivede al rialzo la stima di aumento degli utili al 4,8% dal 2% di inizio reportistica.

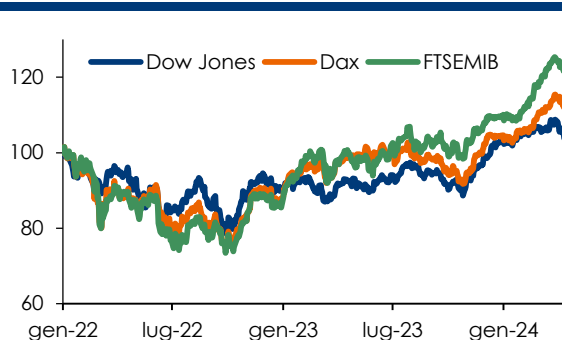
Le prime indicazioni provenienti dalle trimestrali societarie sostengono le ricoperture sul comparto Tecnologico dopo una breve fase di realzi che ha caratterizzato le scorse settimane. Le prospettive che le crescite nel segmento dei cloud e delle applicazioni legate all'intelligenza artificiale possano proseguire anche nei prossimi trimestri permettono al mercato di confermare le valutazioni di molti titoli del comparto. Nel frattempo, i risultati fino ad ora riportati evidenziano una percentuale di sorprese positive per il Tecnologico ben al di sopra della media dell'intero mercato azionario statunitense (circa 90%) e con il consenso che si attende una crescita media degli utili nel 1° trimestre pari al 21,8%. Rimbalzo di breve del comparto Auto grazie, in particolare, alle ricoperture sul titolo Tesla: nonostante la debolezza dei risultati di bilancio, il mercato sta apprezzando l'anticipo dei tempi per il lancio di modelli economici. Un sostegno arriva anche dai dati sopra le attese di GM che ha rivisto al rialzo anche l'outlook 2024.

#### Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100. Fonte: Bloomberg

#### Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB

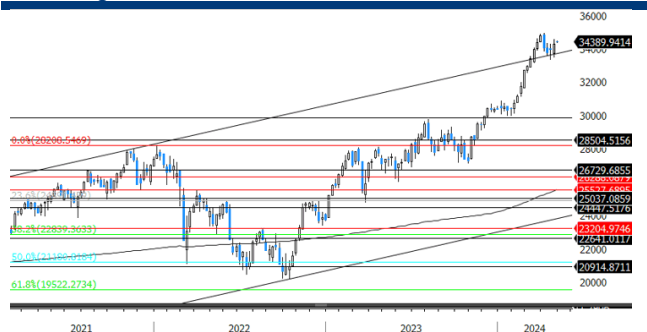


Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
43.099-43.120	33.310
42.735	33.109
41.761	32.832-32.818
41.158	32.784-32.739
40.611	<b>32.505</b>
39.858	<b>32.194-32.037</b>
<b>38.544</b>	31.479-31.375
37.795	31.094-30.939
35.704	30.939
35.406	<b>30.771</b>
<b>34.907-34.917</b>	30.534
34.544	

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*	<b>37.611</b>
42.076*	37.122
41.098*	37.073
40.861*	<b>36.523</b>
<b>39.889</b>	<b>36.264-36.231</b>
39.815-39.868	36.010-35.914
<b>39.421-39.491</b>	35.592
38.992-39.040	35.280
38.662	
<b>38.561</b>	

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.
<b>Lunedì 29</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 30</b>	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare	0,3	0,0
		(••) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare	1,0	1,2
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,6	1,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,1	1,2
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,1	0,2
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,6
	Risultati societari	-		
<b>Mercoledì 01</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 02</b>	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di marzo	-	-1,5
		(••) PPI a/a (%) di marzo	-	-14,2
		(•••) PMI Manifattura di aprile	50,4	50,4
	Risultati societari	<b>CNH Industrial</b>		
<b>Venerdì 03</b>	Dati macro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	7,5	7,5
	Risultati societari	<b>Intesa Sanpaolo</b>		

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.		
Lunedì 29	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di aprile, finale (*)	-14,7	-14,7		
		(••) Indicatore situazione economica di aprile (*)	95,6	96,7		
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di aprile (*)	-10,5	-8,5		
		(•) Fiducia nei Servizi di aprile (*)	6,0	6,8		
	Germania	(•••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,6	0,4		
		(•••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	2,3	2,2		
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,6	0,6		
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	2,4	2,3		
	Risultati Europa	<b>Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Koninklijke Philips Electronics</b>				
	Risultati USA	-				
Martedì 30	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,1	-0,1		
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,2	0,1		
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,6	0,8		
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di aprile	2,4	2,4		
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, preliminare	2,6	2,9		
		(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di aprile	8	4		
	Germania	(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	5,9	5,9		
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	1,4	-1,7		
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-0,7	1,9		
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,0	-0,3		
		(••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,2	-0,2		
		(••) PPI m/m (%) di marzo	-	-1,7		
	Francia	(••) PPI a/a (%) di marzo	-	-5,5		
		(••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	0,2		
		(•••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	2,2	2,3		
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	0,2		
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	2,2	2,4		
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, preliminare	0,1	0,1		
	USA	(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, preliminare	0,8	0,7		
		(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio	6,7	6,6		
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	104,0	104,7		
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	2,5	2,6		
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, preliminare	3,3	-0,6		
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, preliminare	-6,3	-3,9		
	Giappone	(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	2,4	4,7		
		Risultati Europa	<b>Banco Santander, Mercedes Benz, HSBC Holdings, Volkswagen</b>			
		Risultati USA	<b>Amazon.com, Coca-Cola, Kraft Foods, McDonald's</b>			
		Mercoledì 01	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di aprile, finale	48,7	50,3
				(•••) ISM Manifatturiero di aprile	50,1	50,3
			USA	(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di aprile	55,2	55,8
(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di marzo	0,3			-0,3		
(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di aprile	15,7			15,4		
(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di aprile	180			184		
(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	5,5			5,5		
(•••) PMI Manifatturiero di aprile, finale	49,9			49,9		
Risultati Europa	<b>GlaxoSmithKline</b>					
Risultati USA	<b>eBay, Mastercard, MetLife, Pfizer, QUALCOMM</b>					

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.	
Giovedì 02	Area Euro	(•••) PMI Manifattura di aprile, finale	45,6	45,6	
	Germania	(•••) PMI Manifattura di aprile, finale	42,2	42,2	
	Francia	(•••) PMI Manifattura di aprile, finale	44,9	44,9	
	USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	0,8	3,2	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, prelim.	3,3	0,4	
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	207	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1797,5	1781	
		(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di marzo	1,6	1,4	
		(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di marzo	-69,2	-68,9	
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, finale	2,6	2,6	
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, finale	-	0,2	
		(•••) Base monetaria a/a (%) di aprile	-	1,6	
		Giappone			
	Risultati Europa	<b>ArcelorMittal, ING, Shell</b>			
	Risultati USA	<b>Apple, ConocoPhillips</b>			
Venerdì 03	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	6,5	6,5	
	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di marzo	-	-44	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,3	0,2	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di marzo	1,4	-0,8	
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	0,2	0,9	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	1,2	-0,3	
		Regno Unito	(•••) PMI Servizi di aprile, finale	54,9	54,9
		USA	(•••) ISM non Manifatturiero di aprile	52,0	51,4
			(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di aprile	250	303
			(•••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	3,8	3,8
			(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di aprile	9	0
	(•••) PMI Servizi di aprile, finale		50,9	50,9	
	Risultati Europa	(•••) PMI Composito di aprile, finale	-	50,9	
	Risultati USA	<b>Crédit Agricole, Société Générale</b>			

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

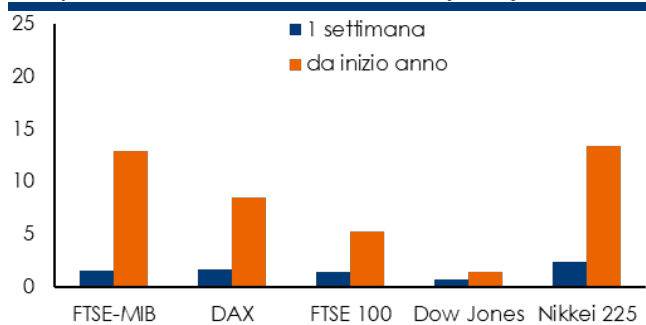
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,6	-3,0	17,6	5,2
MSCI - Energia	0,5	2,2	11,2	11,2
MSCI - Materiali	0,5	-2,2	7,4	0,4
MSCI - Industriali	1,2	-2,8	20,1	6,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,0	-4,4	17,1	1,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,5	-1,6	-5,3	1,3
MSCI - Farmaceutico	0,7	-4,5	3,3	2,2
MSCI - Servizi Finanziari	0,3	-3,1	19,9	6,5
MSCI - Tecnologico	3,8	-4,0	35,8	7,6
MSCI - Telecom	2,2	0,4	34,4	13,1
MSCI - Utility	0,4	0,1	-4,4	0,7
FTSE MIB	1,6	-1,4	26,5	12,8
CAC 40	0,6	-1,4	8,0	7,2
DAX	1,7	-1,8	14,1	8,4
FTSE 100	1,4	2,4	3,4	5,3
Dow Jones	0,7	-3,9	12,1	1,5
Nikkei 225	2,3	-6,0	31,5	13,4
Bovespa	1,1	-1,2	21,2	-5,7
Hang Seng China Enterprise	7,6	7,4	-10,7	4,3
Micex	0,1	1,1	32,4	10,7
Sensex	1,0	1,0	21,7	3,0
FTSE/JSE Africa All Share	2,5	1,1	-3,6	-2,0
Indice BRIC	3,8	3,7	4,5	3,5
Emergenti MSCI	2,9	-0,2	6,6	1,7
Emergenti - MSCI Est Europa	0,0	0,7	25,0	2,2
Emergenti - MSCI America Latina	2,7	-2,8	10,5	-7,5

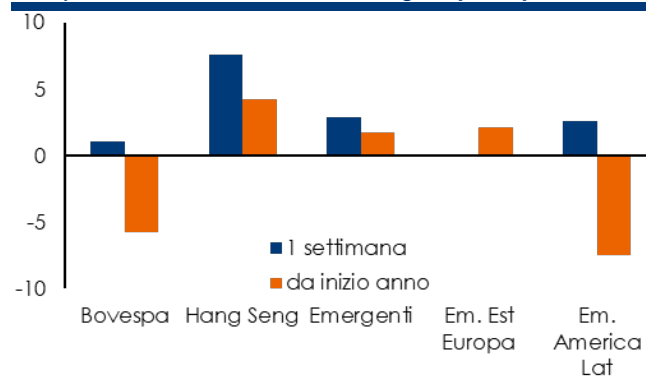
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



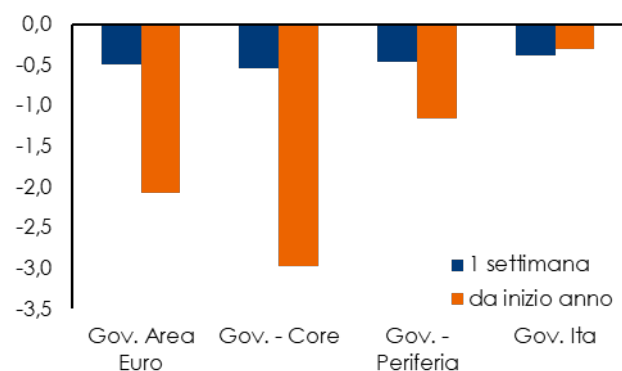
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Obbligazionario

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

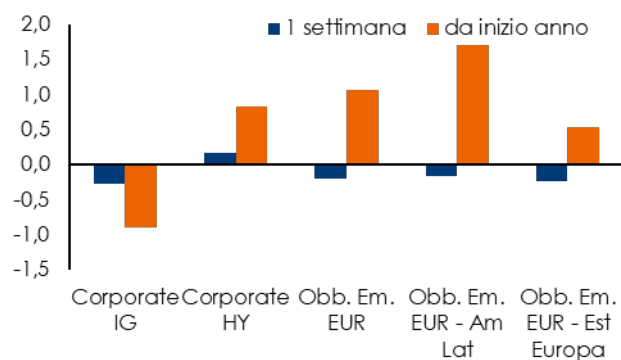
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



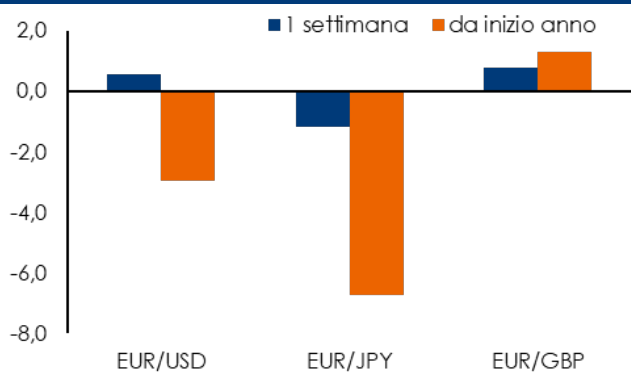
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,6	-0,7	-2,4	-2,9
EUR/JPY	-1,2	-2,2	-9,6	-6,7
EUR/GBP	0,8	-0,1	2,6	1,3
EUR/ZAR	1,7	1,3	0,4	0,4
EUR/AUD	1,0	1,3	1,3	-0,9
EUR/NZD	0,2	0,4	-1,0	-2,7
EUR/CAD	-0,3	-0,2	1,6	-0,2
EUR/TRY	-0,5	0,9	-38,5	-6,5
WTI	0,2	-0,2	8,1	15,9
Brent	1,7	1,2	11,3	14,9
Oro	0,4	5,6	17,2	13,1
Argento	-0,1	9,2	8,8	12,9
Grano	5,5	7,4	-2,9	-4,2
Mais	0,1	-0,5	-30,8	-6,6
Rame	0,9	12,5	16,5	16,4
Alluminio	-3,7	11,5	10,4	7,8

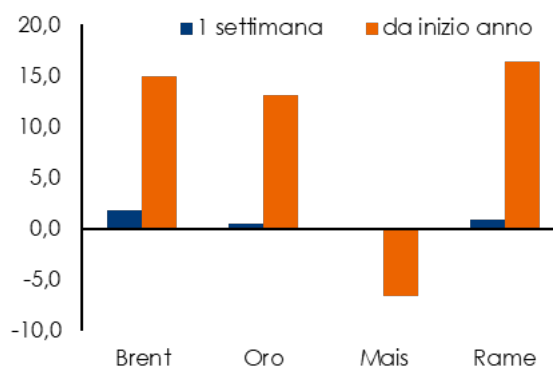
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 22.04.2024.

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](http://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:** Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi