

WEEKLY UPDATE

19 febbraio 2024



CRISI DEL MAR ROSSO: ALLEANZE GEOPOLITICHE, CRITICITÀ, ESCALATION DI COSTI

La crisi del Mar Rosso è ufficialmente iniziata il 19 ottobre 2023 quando gli Huthi hanno avviato una serie di attacchi contro il sud di Israele e contro navi transanti nel Mar Rosso; gli Huthi, in sostanza, conosciuti anche come i *Partigiani di Dio*, hanno annunciato di voler entrare nella guerra tra Israele e Hamas al fianco del popolo palestinese, attaccando tutte le navi dirette verso Israele e, di fatto, con i lanci missilistici dallo Yemen hanno aperto un altro fronte per Israele che sta già tenendo testa ad attacchi sul confine nord provenienti dal Libano.

Nello specifico, si tratta di un gruppo islamista filo-sciita dello Yemen supportato militarmente dall'Iran, esplicitamente dichiarato organizzazione terroristica dal governo legittimo dello Yemen e, quale prima conseguenza del loro attacco, secondo quanto rilevato da un esperto di logistica della *University of Bradford*, "più di duecento navi hanno dichiarato incidenti e circa 180 vascelli sono state costretti a cambiare rotta", senza contare che 8 tra i 10 più grandi armatori del mondo hanno temporaneamente sospeso ogni viaggio per il Mar Rosso, decidendo di virare verso il Capo di Buona Speranza, in Sud Africa, per raggiungere l'Europa: una deviazione di 9.000 chilometri, che comporta "tra i sei e i 14 giorni di viaggio in più", come riportato da Guy Platten, segretario generale dell'*International Chamber of Shipping*.

La gravità dell'intervento degli Huthi, i quali hanno subito dichiarato che gli attacchi continueranno finché Israele non fermerà le operazioni a Gaza, hanno ovviamente rimesso in moto lo scacchiere geopolitico internazionale, alla ricerca di convergenze e denominatori comuni idonei a tamponare i potenziali effetti devastanti, sia sul piano umanitario che

**DOCUMENTO A CURA
DEL TEAM GESTIONE
PRODOTTI AZIONARI,
OBBLIGAZIONARI E
SOLUZIONI DI
INVESTIMENTO di
Fideuram Asset
Management SGR**



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management**

economico: il problema di fondo è che la crisi nel mar Rosso ha enfatizzato una grande frammentazione globale.

Gli attacchi degli Houthi hanno messo in crisi la libertà di circolazione nel Mar Rosso ma anche messo a nudo le grandi divisioni che caratterizzano oggi lo scenario internazionale; in pratica, dopo quattro mesi di attacchi, a metà tra la pirateria e il terrorismo marittimo, non esiste un'iniziativa multilaterale e condivisa e neppure una posizione politica comune da cui partire, dunque si vive alla giornata.

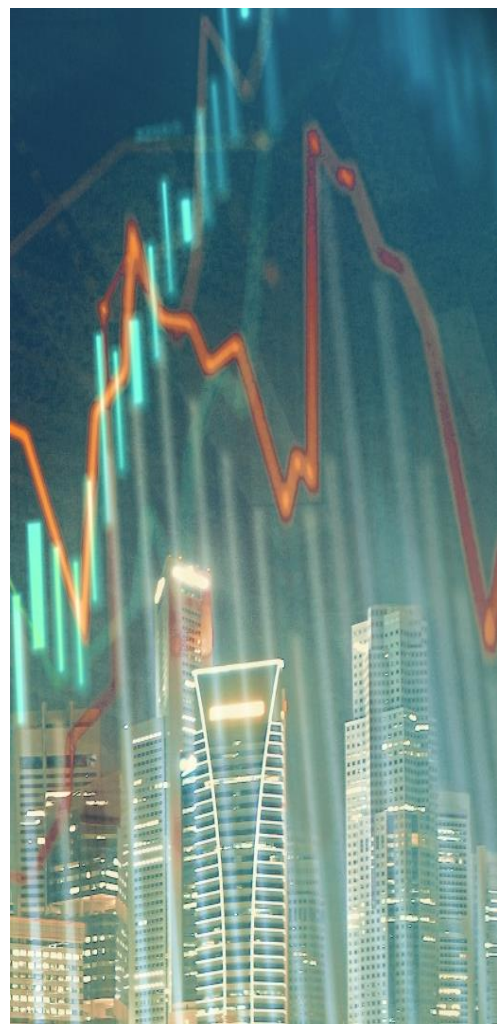
Le divisioni sul “che fare” sono presto emerse nell'Unione europea, dove Francia, Italia e Spagna si sono subito smarcate dal *Prosperity Guardian* (l'operazione di intervento militare coordinata dagli USA) preferendo continuare ad agire sotto il comando nazionale di Parigi, per timori di possibili ritorsioni contro navi commerciali oltretutto per i costi economici della partecipazione.

In sintesi, la differenza sostanziale d'approccio tra Stati Uniti e Paesi europei va tutta ricercata nella diversa percezione del rischio di un'escalation nella regione in caso di attacchi diretti contro gli Houthi nello Yemen: che puntualmente sono arrivati da parte di USA e Regno Unito, con Washington che si è anche distinta per missioni in piena autonomia.

La Cina, a sua volta, sedutasi al tavolo a Bangkok con i rappresentanti della Casa Bianca, ha sottolineato l'importanza di evitare che “*la competizione tra le due nazioni svolti verso conflitti o scontri*” (con riferimento alla crisi del Mar Rosso e con un occhio di riguardo a Taiwan); in seguito, cercando di dare un'impronta più operativa alla propria presenza diretta e indiretta nel mar Rosso, alcuni funzionari del Ministero degli esteri cinese hanno interpellato le proprie controparti in Iran (Paese che sostiene militarmente lo Yemen) esortandole a porre un freno alle aggressioni, definendole “*molto preoccupanti*” anche perché, nel mentre, la navigazione a Suez aveva subito un drastico calo del 50%.

In realtà, secondo quanto riportato da fonti inglesi, Pechino, facendo leva sulla propria amicizia con Teheran e cercando di sfruttare una percepita immunità della Cina rispetto agli attacchi, starebbe ammassando un gran numero di navi proprio nell'area del Mar Rosso con il fine di trarre vantaggio dagli spazi lasciati aperti dalle grandi linee di trasporto contenitori; d'altra parte, se è pur vero che finora non sono mai state attaccate unità cinesi, è altrettanto innegabile che le più importanti compagnie di navigazione del Dragone, compreso il colosso Cosco, hanno modificato le rotte evitando Suez: insomma, la Cina parrebbe godere di qualche privilegio, ma si dice “*pronta a compiere sforzi attivi per allentare le tensioni ed è disposta a collaborare con tutte le parti per calmare la situazione e mantenere la sicurezza e la stabilità*”.

Anche perché, come ampiamente noto a tutti (e non solo ai cinesi), dare spazio alle scorribande degli yemeniti sul Mar Rosso per un tempo prolungato significa implicitamente alimentare un coacervo di



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

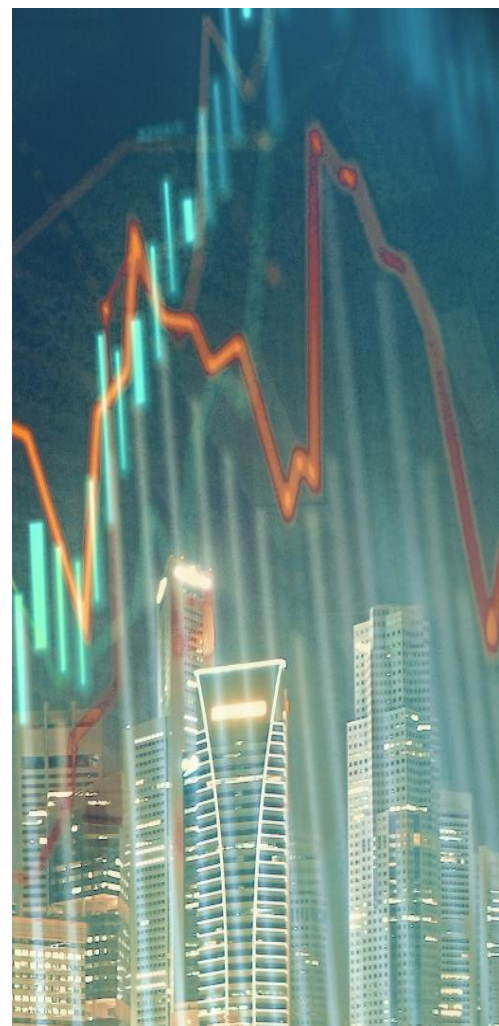
costi che certamente nessun Paese ha voglia di sopportare e sostenere; anche se il capo economista della BCE (P. Lane) si è premurato di precisare che *“finora l’impatto su prezzi al consumo nell’area euro e sul petrolio è stato limitato”*, a nessuno sfugge che *“gli attacchi dei ribelli yemeniti rischiano di mettere in ginocchio il settore dei trasporti marittimi che solo nel Mar Rosso rappresenta il 12% del commercio mondiale, per un valore di 1.2 trilioni di dollari l’anno”*(intanto, stando agli ultimi aggiornamenti, *“i tempi di consegna tra Asia e UE sono aumentati di 10-15 giorni e i costi sono aumentati del 400%”*).

In altri termini, se sul fronte delle materie prime non si è registrata (per ora) una volatilità eccessiva, i costi dei trasporti sono già aumentati notevolmente; non a caso, la crisi di Suez sta facendo salire alle stelle i prezzi delle assicurazioni marittime: per una nave di quelle che transitano abitualmente nel canale *“del valore assicurato di 50 milioni di dollari, il costo della copertura assicurativa per il rischio guerra è salito, rispetto a ottobre, di 32 volte”* (Cambiaso Riso, società di brokeraggio assicurativo).

Non solo, si sta delineando anche un’ulteriore doppia criticità: da un lato, gli assicuratori stanno organizzandosi unitariamente per dare disdetta agli abbonamenti contro il rischio guerra, dall’altro gli spedizionieri (che sono partner della manifattura) devono capire come comportarsi nei prossimi mesi con l’arrivo delle navi in ritardo di 15-20 giorni per i cambi di rotta verso il Capo di Buona Speranza: fermo restando, occorre precisare, che il contesto generale è ben diverso rispetto al periodo pandemico in quanto la domanda di beni è molto più debole rispetto ad allora, quando si era registrato uno spostamento della domanda dai servizi ai manufatti, generalmente importati (perlopiù dall’Asia) e, aspetto non meno secondario, le condizioni d’offerta nel settore dello shipping sono decisamente meno *tight* che nel 2020-22, grazie al significativo aumento nell’offerta di navi e di containers (un processo della durata di anni).

Oltre a ciò, comunque, esiste anche un “allarme diesel” che sta scuotendo l’intera Europa, in ragione del timore che nelle prossime settimane si possa verificare carenza di carburante a seguito del crollo delle importazioni di due terzi rispetto ai livelli attuali, anche perché per molte raffinerie inizia il periodo delle manutenzioni stagionali; la situazione, insomma, sta precipitando in fretta e i prezzi sono già saliti ai massimi da tre mesi sui mercati all’ingrosso: un rally che rischia di prolungarsi, con possibili ripercussioni non solo sull’inflazione ma anche, in qualche misura, sulla stabilità sociale.

In effetti, i rincari di questo particolare carburante, usato nei trasporti pesanti, in agricoltura e nell’industria, sono particolarmente insidiosi in quanto si trasferiscono con facilità a valle, sul prezzo finale di merci e prodotti di ogni genere (e proprio il costo elevato del gasolio è tra le principali cause scatenanti delle proteste degli agricoltori, ormai diffusesi a macchia d’olio in molti Paesi europei).



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

E in Italia quali conseguenze? Premesso che i porti italiani sono tra i più esposti alla crisi del Mar Rosso, dipendendo fortemente dal traffico proveniente dal Canale di Suez (che rappresenta il 40% del loro commercio marittimo internazionale), al momento la posizione del governo è che *“non si vedono pericoli sulle forniture poiché, a grandi linee, siamo in grado di rifornirci di gas e petrolio senza passare dal Canale di Suez, ma non nascondiamo una certa preoccupazione sul tema dei costi. Perché è chiaro che, se per arrivare da questa parte del mediterraneo bisogna circumnavigare l’Africa, ciò determina un costo maggiore per gli operatori che può ribaltarsi e creare effetti inflattivi”*; decisamente più incisivi e meno concilianti, peraltro, sono i toni usati dal presidente della Federazione Anie (F. Girardi), secondo il quale *“risolvere il problema è una priorità assoluta nazionale. Il rischio è che tutto questo si traduca in un calo di produzione industriale, in un momento di mercato già non facile, considerando che nella filiera elettronica ed elettrotecnica ben sette aziende su dieci evidenziano problemi e conseguenze negative per effetto delle tensioni nel canale di Suez”*.

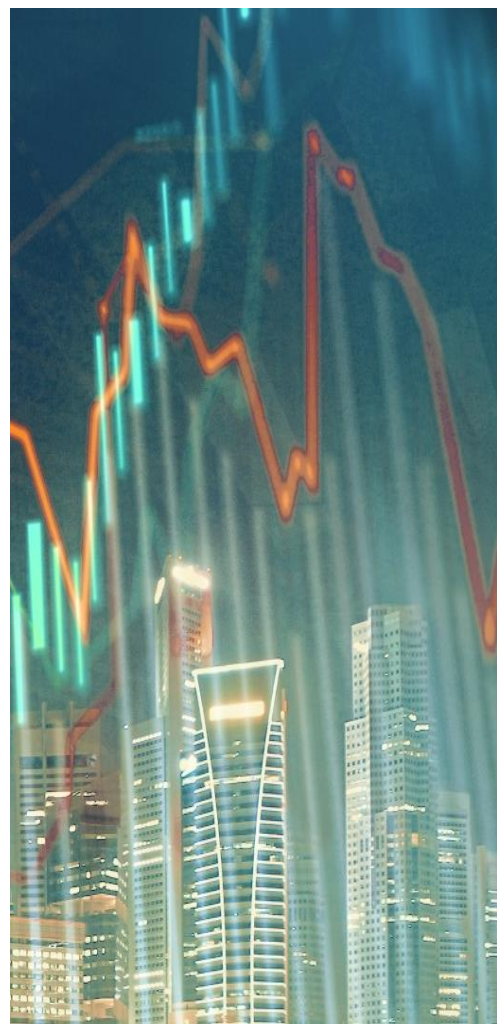
Nel mentre, numeri alla mano, c’è già chi (Confartigianato) quantifica in 95 milioni al giorno i costi per il Bel Paese direttamente ascrivibili alla crisi del Mar Rosso, fermo restando che, via canale di Suez, arriva in Italia il 67% di tutto l’import di riso, il 47% degli olii vegetali, il 35% di tè e caffè e il 14% dei prodotti ittici.

I mercati, comunque, non stanno vivendo con apprensione le nuove tensioni belliche in quanto restano molto concentrati sulla consistenza di un binomio inscindibile: utili aziendali e liquidità; i primi, stando alle ultime trimestrali, hanno continuato a riscuotere gli apprezzamenti della comunità finanziaria mentre, per quanto riguarda il secondo fattore critico, va sottolineata l’azione mirata della FED di non esagerare con il *Quantitative Tightening*, unitamente ad un ricorso mirato all’operatività basata sui pronti contro termine: l’ago della bilancia a questo punto, secondo una tesi condivisa dagli analisti, resta il prezzo del petrolio, che comunque dovrebbe muovere in direzione 100 dollari per alimentare concretamente diffuse incertezze sui mercati finanziari.

L’ANDAMENTO DEI MERCATI

Settimana di metà febbraio orfana della Borsa cinese (con ben sette giorni festivi, dal 10 al 16 febbraio per il Capodanno lunare), ma non per questo meno avara di spunti di interesse, sia in termini di quotazioni che di riflessioni in materia di politica economica.

Anzitutto, subito a inizio ottava, il Giappone non ha fatto che confermare lo stato di grazia del mercato azionario locale, con il Topix oltre quota 2600 e l’inarrestabile corsa del Nikkei 225 al test della soglia psicologica 38000, a soli 1000 punti dal record assoluto del lontano 29 dicembre 1989; peraltro, a conferma di quanto sempre forte sia l’*appeal* dei semiconduttori, il rally è stato decisamente pilotato dal produttore di chip Tokyo Electron e dalla conglomerata Softbank, salita su valori record a tre anni grazie soprattutto alla



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

controllata Arm holding, quotata al Nasdaq e in rialzo di oltre il 50% rispetto ai valori dell'offerta pubblica iniziale di settembre in virtù delle prospettive positive del business legato all'intelligenza artificiale.

Wall Street, a sua volta, è risultata non meno euforica, con l'S&P 500 stabilmente oltre 5000 in attesa dei dati periodici sull'inflazione USA (martedì 13), i cui contenuti, però, hanno ulteriormente ridimensionato le attese di tagli dei tassi nel breve periodo; nello specifico, infatti, l'andamento dei prezzi al consumo negli USA in gennaio è stato decisamente più forte delle nostre attese e di quelle di consenso, con l'incremento dei prezzi core più consistente dall'aprile 2023 e tale da mantenere invariata al 3.9% l'inflazione *core* rispetto al mese precedente: anche perché, pur registrando un calo decisamente più forte delle attese dei prezzi delle auto usate, gli affitti, all'opposto, si sono rafforzati più del previsto e, inoltre, l'aumento dei prezzi è stato molto più consistente delle attese per i servizi *core* al netto di affitti e viaggi (altra voce che ha fatto registrare una sorpresa al rialzo per gli aumenti dei prezzi dei biglietti aerei e delle camere d'albergo).

Ovviamente, alla luce delle ultime rilevazioni, spostiamo la nostra previsione di un primo taglio della Fed dalla riunione di maggio a quella di giugno, ma sottolineiamo anche i rischi di un ulteriore spostamento alla seconda parte dell'anno, nel caso in cui i prossimi dati d'inflazione non evidenzino la natura transitoria della sorpresa al rialzo dell'inflazione in gennaio.

Ciò detto, i venti che soffiano oltreoceano non sembrano tutti propriamente salutari e tale consapevolezza va di pari passo con l'incertezza di fondo che anima le prossime mosse di politica monetaria, su cui continuano a intrecciarsi riflessioni e propositi non del tutto univoci; se Kugler (membro del Consiglio dei governatori della FED), ad esempio, lascia trasparire un moderato ottimismo, in quanto *“sono ottimista dei progressi sull'inflazione e credo che questo trend continuerà”*, Barkin (FED di Richmond) a sua volta ammonisce riguardo all'accuratezza dei recenti dati economici poiché, per quanto positivi, devono essere inquadrati alla luce degli aggiustamenti stagionali verso la fine dell'anno: inoltre, *“la FED può prendersi del tempo prima di tagliare i tassi in quanto, anche se i prossimi dati potrebbero essere favorevoli, i rischi sono ancora dietro l'angolo”* (e sulla stessa falsariga si è espressa pure Lagarde, ribadendo che *“la BCE ha bisogno di essere sicura che si arrivi al target di inflazione del 2% in modo sostenibile”*).

Nel mentre, almeno altre due questioni spinose alimentano sempre di più il dibattito tra banchieri ed economisti: lo stato di salute delle banche regionali e la crisi immobiliare del settore non residenziale USA.

Per quanto attiene alla prima criticità, è innegabile che le banche regionali siano sotto stress, per la semplice ragione che i tassi alti costringono gli istituti ad alzare i rendimenti dei conti per contrastare i fondi monetari che rendono oltre il 5% (a fronte di un risicato 0.4% sui depositi); solo un anno fa, prima del default di Silicon Valley Bank,



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

lo stock di liquidità parcheggiata nei money market funds era attorno ai 5 trilioni di dollari, ulteriormente cresciuti di altri mille miliardi negli ultimi dieci mesi per via dei tassi iper-concorrenziali ed estremamente convenienti: un serio problema per gli istituti di medie e piccole dimensioni, per i quali un costo della raccolta troppo elevato inevitabilmente andrebbe a vanificare i margini di interesse rendendo insostenibili i conti economici.

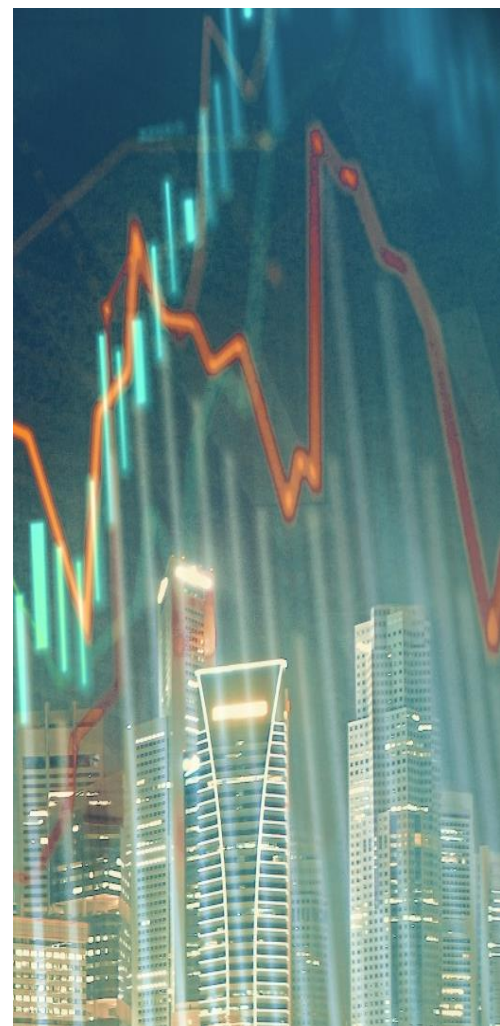
Esiste poi, altrettanto innegabilmente, la “tegola” del comparto immobiliare americano, su cui gli analisti si stanno confrontando per capire se possa definirsi un fenomeno circoscritto o se, in qualche misura, possa alimentare un “effetto domino” su altre aree geografiche; premesso che il mercato, monitorando attentamente l'evoluzione del settore, tende ad escludere qualsivoglia implicazione di natura sistemica, resta il fatto che la *New York Community Bancorp*, banca regionale statunitense specializzata in finanziamenti per immobili non residenziali nell'area di New York, è stata la prima a finire in ginocchio, messa in affanno da vari motivi tra cui lo svuotamento degli uffici dopo la pandemia, con conseguenti pesanti perdite e successivi declassamenti di rating.

In realtà, però, questa sarebbe solo la punta dell'iceberg perché, di fatto, la crisi degli immobili commerciali sta colpendo altre banche d'oltreoceano e, in qualche misura, sta creando qualche grattacapo pure in Europa e in Giappone; in Germania, ad esempio, la *Deutsche Pfandbriefbank* è al centro dell'attenzione mediatica in quanto ha un'esposizione di quasi 5 miliardi di euro sugli immobili commerciali USA, cifra che corrisponde al 10% dei suoi attivi totali: percentuale importante per una piccola realtà bancaria, che comunque non trova conferma in istituti come *Deutsche Bank* e *Santander*, le cui esposizioni sono davvero poca cosa rispetto alla consistenza degli attivi totali.

In più, va doverosamente precisato, il monte-liquidità è abbondante e tutt'altro che da “acqua alla gola”, se si pensa che allo stato attuale le riserve bancarie americane ammontano a quasi 3.500 miliardi di dollari, ben al di sopra della soglia minima di 2700 miliardi (allerta gialla) fissata dalla FED di St. Louis.

Intanto, però, se ne parla, soprattutto in Germania, in quanto sono ampiamente note le vulnerabilità di cui sta soffrendo l'ex locomotiva d'Europa; in effetti, non solo l'indice Zew sulle condizioni economiche correnti si è confermato in calo a febbraio ma, nel complesso, i numeri fotografano un'economia tedesca in affanno, che si muove all'interno di un tunnel ondeggiante tra recessione tecnica e stagnazione.

La produzione industriale, ad esempio, è calata dell' 1.6%, molto più del -0.5% atteso, i nuovi ordini a inizio 2024 continuano a scarseggiare, la domanda domestica ed estera resta fiacca con riflessi negativi sulle esportazioni e la crisi energetica non è del tutto rientrata: senza contare le attuali tensioni sul Mar Rosso, per le quali il *Kiel Institute for the World Economy*, in un report aggiornato a



qualche giorno fa, stima che il traffico navale nel Canale di Suez sia crollato dell' 80%.

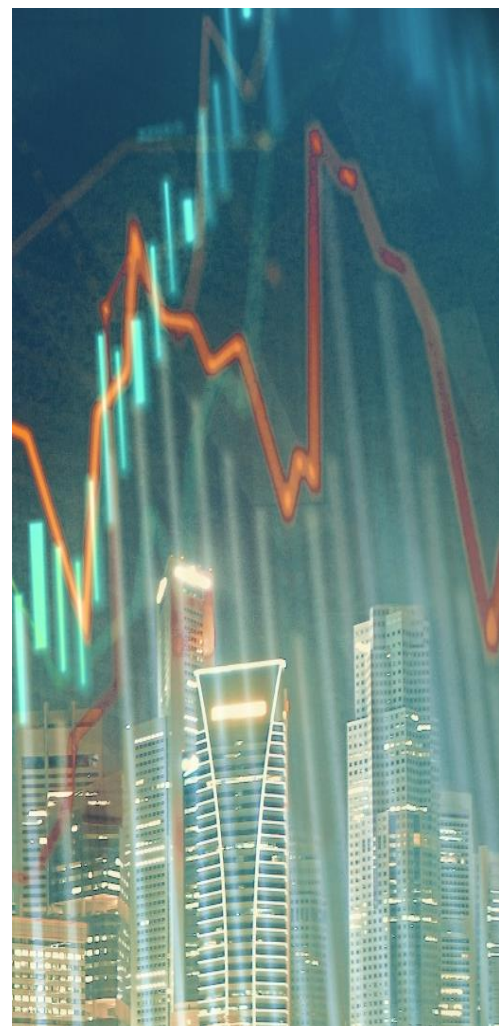
Nel quartier generale di Berlino, ovviamente, il governo si dà un gran da fare, con un bilancio federale che prevede spese per 476 miliardi, altri 70 miliardi di investimenti, oltretutto sgravi fiscali di 15 miliardi per cittadini in difficoltà e imprese e *corporate tax* dal 30% al 25% per favorire competitività e nuovi investimenti: basterà tutto questo a risollevare il "grande malato d'Europa"?

Gli economisti evitano di pronunciarsi in merito ma, nel frattempo, resta il nodo della copertura in quanto 30 miliardi all'anno sono sicuramente una cifra considerevole in tempi di austerità e ristrettezze per il budget.

I saldi settimanali dei principali listini azionari hanno ribadito la positività di fondo, con l'S&P 500 in conferma del livello 5000, l'Eurostoxx 600 sempre più in direzione 500 e soprattutto con il Topix al gran galoppo in area 2700.

Universo obbligazionario con rendimenti governativi decennali americani in tendenziale ascesa nel range 4.30-4.35% e corrispettivi tedeschi in consolidamento nell'intorno 2.30-2.40%, a fronte di uno spread Btp-Bund sovente sotto i 150 punti base.

Moneta unica sempre prevalentemente debole e chiusa nello spazio ristretto 1.07-1.08 mentre, in tema di commodities, il petrolio da un minimo settimanale a 75 dollari ha tentato la scalata alla soglia 80, eclissando di fatto le cupe prospettive dell'IEA (l'Agenzia Internazionale dell'Energia con sede a Parigi) secondo cui la domanda di greggio per il 2024 dovrebbe calare del 50% rispetto all'anno precedente, privilegiando al contrario i piani di tagli all'offerta messi a punto dall'Opec+; infine, quotazioni del cotone sui massimi a un anno in ragione delle scorte statunitensi in calo mentre, all'opposto, i raccolti eccezionali della Russia hanno spinto i contratti derivati sul grano ai minimi degli ultimi due mesi.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

Performance dei mercati alla chiusura scorsa (16 febbraio) - indici principali

AREA	Strumento	Livello	Var. 1 giorno	Var. 1 sett	Var. 1 mese	Var. 3 mesi	Var. 1 anno	Var. YTD
Azionario USA	S&P 500	5002	-0,5%	-0,5%	5,0%	11,0%	22,3%	4,9%
Azionario USA	Nasdaq 100	17686	-0,9%	-1,5%	5,1%	11,7%	42,1%	5,1%
Azionario USA	Russell 2000	2035	-1,3%	1,2%	5,6%	14,7%	4,8%	0,4%
Azionario USA	Vix (vol. implicita S&P 500)	14,4	2,4%	11,0%	3,7%	0,2%	-28,9%	15,3%
Azionario Euro	Euro Stoxx 50	4766	0,5%	1,1%	7,2%	10,8%	10,9%	5,4%
Azionario Euro	Vstoxx (vol. impl. Eurostoxx 50)	13,8	-3,7%	-1,5%	-2,6%	-6,1%	-23,6%	1,6%
Azionario Italia	FTSE MIB	31732	0,1%	1,8%	4,6%	8,5%	13,9%	4,5%
Azionario Germania	DAX	17117	0,4%	1,1%	3,3%	8,4%	10,2%	2,2%
Azionario Giappone	Topix	2625	1,3%	2,4%	4,6%	9,8%	31,8%	10,9%
Azionario EM	MSCI Emerging Markets	1008	0,9%	1,2%	2,9%	2,6%	-0,3%	-1,6%
Azionario Cina	MSCI China	52	0,3%	1,5%	-0,1%	-10,6%	-24,9%	-6,4%
Azionario India	MSCI India	2587	0,4%	0,6%	2,0%	14,6%	29,8%	4,0%
Azionario Brasile	MSCI Brazil	1685	0,5%	-1,8%	-2,1%	-0,8%	14,5%	-6,7%
Euro **	Euro-Dollaro	1,0776	0,0%	-0,1%	-0,9%	-0,7%	1,0%	-2,4%
Yen ***	Euro-Yen	161,87	-0,2%	-0,5%	-1,1%	1,1%	-11,7%	-3,8%
Sterlina ***	Euro-Sterlina	0,855	0,0%	-0,2%	0,6%	2,2%	4,1%	1,4%
Franco Svizzero ***	Euro-Franco Svizzero	0,949	-0,2%	-0,6%	-1,3%	1,6%	4,1%	-2,2%
Renminbi ***	Euro-Renminbi	7,773	0,0%	0,2%	1,0%	1,2%	-5,7%	1,3%
Basket divise EM ***	Euro-Basket EM	947,79	0,1%	0,0%	0,3%	-0,3%	-1,2%	0,0%
Petrolio	European Brent	86,10	0,9%	1,7%	7,9%	9,7%	2,3%	10,9%
Petrolio	US WTI	78,03	1,8%	1,5%	7,4%	1,8%	-0,7%	8,9%
Oro	Gold	2013	0,4%	-0,6%	-0,8%	1,6%	9,6%	-2,4%
Materie prime ind.li	GSCI Industrial Metals	403	0,6%	1,4%	-0,7%	-1,0%	-11,9%	-4,7%
Gov. Germania	Bund 2yr	2,82%	6 pb	10 pb	22 pb	-14 pb	-7 pb	41 pb
Gov. Germania	Bund 10yr	2,40%	4 pb	2 pb	14 pb	-19 pb	-8 pb	38 pb
Governativo Italia	BTP 2yr	3,38%	4 pb	1 pb	28 pb	-18 pb	6 pb	40 pb
Governativo Italia	BTP 10yr	3,89%	3 pb	-8 pb	6 pb	-47 pb	-45 pb	19 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 2yr	55,84	-2 pb	-9 pb	6 pb	-5 pb	12 pb	-3 pb
Governativo Italia	Spread Italia Germania 10yr	148,30	-1 pb	-10 pb	-9 pb	-28 pb	-37 pb	-19 pb
Governativo USA	Treasury 2yr	4,64%	7 pb	16 pb	42 pb	-19 pb	0 pb	39 pb
Governativo USA	Treasury 10yr	4,28%	5 pb	11 pb	23 pb	-15 pb	42 pb	40 pb
Gov. Globale	Indice Globale JP Morgan	3,31%	-2 pb	3 pb	23 pb	-22 pb	27 pb	29 pb
Governativo Euro	Indice Euro JP Morgan	3,07%	-1 pb	-5 pb	10 pb	-36 pb	-12 pb	26 pb
Governativo EM	Spread EM Governativo (USD)	384	-6 pb	-6 pb	-15 pb	-44 pb	-61 pb	0 pb
Governativo EM	Yield EM Governativo (Local)	6,20%	-3 pb	1 pb	1 pb	-38 pb	-52 pb	0 pb
Corporate EM	Spread EM Corporate (USD)	256	-2 pb	-7 pb	-26 pb	-48 pb	-31 pb	-25 pb

Rosso = perdite in conto capitale

Verde = guadagni in conto capitale

** le variazioni positive (negative) si riferiscono al fatto che l'Euro guadagna (perda) contro il dollaro (standard di mercato)

*** le variazioni positive (negative) si riferiscono al fatto che la divisa specificata guadagna (perda) contro l'Euro (standard di mercato)



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
 PRIVATE BANKING
 Asset Management

DISCLAIMER

Il presente documento è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S. p. A., società iscritta all'albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d. lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S. p. A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo ("Fideuram Asset Management SGR").

Questo documento è prodotto in un numero limitato di copie, esso è rivolto e strettamente riservato ad intermediari autorizzati o investitori professionali e non è destinato alla distribuzione al pubblico. Le informazioni contenute nel documento, pertanto, sono confidenziali e non dovranno mai essere, in tutto o in parte, divulgate a terzi, né copiate, distribuite, trasmesse o riprodotte. Fideuram Asset Management SGR declina qualsiasi responsabilità in caso di diffusione e/o consegna del presente documento a terze parti. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento non costituiscono in alcun modo ricerca, raccomandazione, consiglio di investimento, consulenza all'investimento o altra forma di consulenza e sono soggetti a modifiche. I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non ha finalità di, né costituisce in alcun modo un'offerta di acquisto o vendita o una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali. Per ulteriori informazioni è possibile contattare la Società al seguente indirizzo di posta elettronica FIComunicazione@fideuramsgr.it. Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.

QUESTA PUBBLICAZIONE SI COMPONE DI N. 9 PAGINE. DATA DI PUBBLICAZIONE: 19 FEBBRAIO 2024