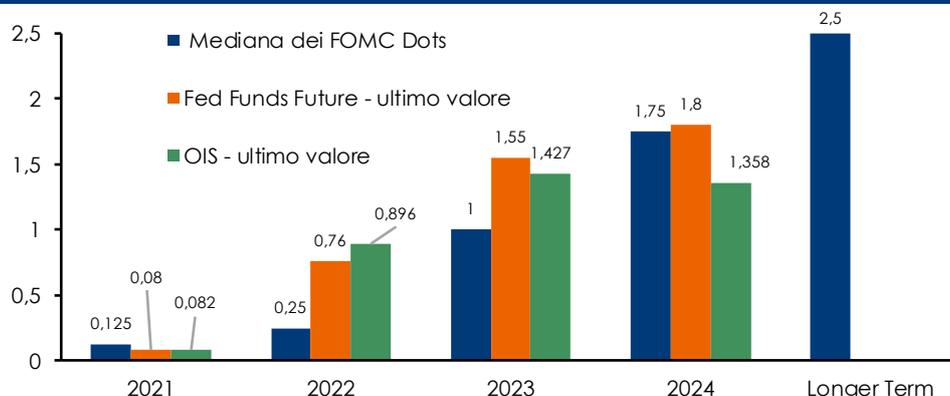


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** a dicembre l'IFO tedesco, l'indice di fiducia delle aziende francesi e le stime flash dei PMI dell'Eurozona dovrebbero mostrare un lieve peggioramento del morale delle imprese dovuto alla maggiore incertezza sul fronte sanitario. La produzione industriale nell'Eurozona è stimata in aumento a ottobre, in coerenza con i dati già diffusi per i principali Paesi. **La portata degli annunci al termine della riunione BCE di giovedì potrebbe essere ridimensionata dall'incertezza dello scenario:** è probabile una conferma della sospensione degli acquisti PEPP ad aprile, senza però escludere una ripresa degli stessi in caso di necessità; la definizione dello specifico metodo di uscita dal PEPP potrebbe slittare a febbraio.
- **Italia:** l'inflazione finale di novembre dovrebbe essere confermata a +4% a/a.
- **USA:** a dicembre gli indici di fiducia manifatturieri NY Empire e Philadelphia Fed sono previsti in ridimensionamento. A novembre la produzione industriale e le vendite al dettaglio dovrebbero mostrare apprezzabili aumenti congiunturali. **Risultati societari: FedEx.**

Focus della settimana

La settimana sarà cruciale per la politica monetaria: le diverse interpretazioni di inflazione elevata, strozzature nelle catene produttive ed evoluzione della pandemia saranno le variabili chiave per le scelte delle Banche centrali (Fed, BCE, BoE, BoJ). L'incertezza sulle scelte della BCE è elevata (si veda anche il paragrafo precedente "Europa" e la successiva sezione Titoli di Stato). **Più delineata sembra essere la posizione della Fed. Il FOMC dovrebbe intensificare il ritmo del tapering e preparare così il terreno per un possibile anticipo della svolta dei tassi.** Il Comitato dovrebbe rilevare che l'inflazione si manterrà elevata più a lungo del previsto, dato che le cause del rialzo, seppur transitorie, persisteranno anche nel 2022. Il Comitato dovrebbe, inoltre, constatare che sul mercato del lavoro le risorse inutilizzate si stanno riducendo, in presenza di un significativo eccesso di domanda e di salari in rialzo a un ritmo "rapido", e confermare l'interpretazione di Omicron come un potenziale shock all'offerta in grado di esasperare le tensioni sui prezzi: "maggiori preoccupazioni riguardo al virus potrebbero ridurre la disponibilità delle persone a lavorare in presenza, rallentando il progresso sul mercato del lavoro e intensificando i blocchi alle catene produttive dell'offerta". Il FOMC dovrebbe procedere dunque con l'annuncio di un'accelerazione del ritmo del tapering (probabilmente raddoppiandolo) a dicembre e gennaio e segnalare il probabile anticipo della svolta dei tassi attraverso uno spostamento verso l'alto del grafico a punti, con la mediana in linea con 2 rialzi nel 2022.

Titolo tasso target su fed funds implicito nelle proiezioni dei membri del FOMC


Nota: confronto con il future ed il tasso di mercato OIS (rilevazioni del 13.12.2021 h. 9:30); le proiezioni non hanno carattere vincolante. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

13 dicembre 2021 - 12:39 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research
Analisti Finanziari

13 dicembre 2021 - 12:44 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

In Germania ad ottobre la produzione industriale è salita (+2,8% m/m) più delle attese, trainata dal manifatturiero e, in particolare, dal rimbalzo dell'auto. L'output rimane comunque inferiore del 6,5% ai livelli pre-pandemici, mentre continua l'oppressione delle strozzature produttive testimoniata dagli ordini all'industria dello stesso mese (-6,9% m/m) e dallo ZEW di dicembre.

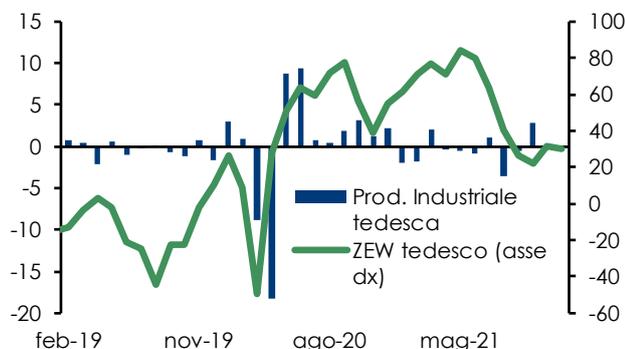
A dicembre lo ZEW tedesco è passato da 31,7 a 29,9 (previsto 25,4) ma con un notevole ridimensionamento della componente situazione corrente, crollata a -7,4 da 12,5 (previsto 5,7). Wambach, responsabile dell'indagine basata sulle valutazioni degli investitori, ha dichiarato che "i persistenti colli di bottiglia nella fornitura stanno pesando sulla produzione e sul commercio al dettaglio" e che "il calo delle aspettative mostra che le speranze di una crescita molto più forte nei prossimi sei mesi stanno svanendo". Ai dilaganti contagi si è cercato di porre rimedio inasprendo le restrizioni per i non vaccinati e questo, unito alle tensioni inflazionistiche, ha peggiorato la percezione sulle condizioni attuali. La lettura finale del PIL area euro 3° trimestre ha confermato sostanzialmente la rilevazione provvisoria: +2,2% t/t e +3,9% a/a. Il contributo maggiore è provenuto dai consumi privati (+4,1% t/t), a fronte di un calo degli investimenti (-0,9%).

Stati Uniti

Il deficit commerciale ha segnato ad ottobre il primo calo da luglio (-17%) grazie ad un forte aumento dell'export, derivante da una crescente domanda estera di beni (in particolare forniture industriali): il fenomeno potrebbe persistere nei prossimi mesi. Il costo del lavoro per unità di prodotto del 3° trimestre è stato rivisto al rialzo, contribuendo alla dinamica crescente del CPI.

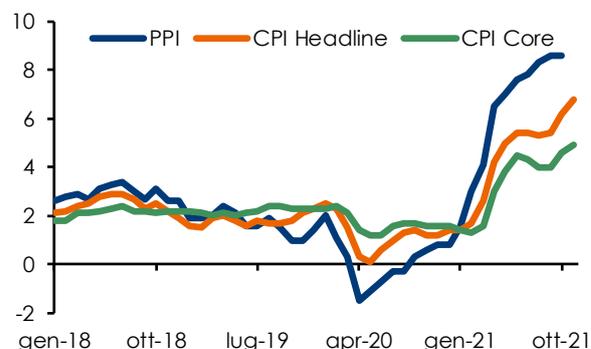
A novembre l'inflazione ha raggiunto il massimo da quasi 40 anni, attestandosi a +6,8% a/a (in linea con le previsioni) da +6,2% di ottobre. Su base mensile il CPI headline è invece salito più delle stime (+0,7%), crescendo di +0,8%. I prezzi sono aumentati significativamente in larga parte delle categorie: benzina, abitazione, cibo e veicoli hanno fornito i maggiori contributi alla variazione congiunturale. In particolare, i prezzi connessi all'abitazione, componente più strutturale del CPI che rappresenta circa un terzo dell'indice, si sono alzati di +0,5% m/m e di +3,8% a/a (record dal 2007); tale dinamica dovrebbe proseguire anche nei prossimi mesi. Sebbene a dicembre le aspettative di inflazione siano rimaste stabili secondo l'Univ. del Michigan (preliminare), il dato, oltre a far propendere la Fed per una velocizzazione del tapering, ha reso più incerta l'approvazione parlamentare del Build Back Better Act già accusato da alcuni democratici centristi di accrescere le tensioni inflazionistiche.

Area euro: ZEW e produzione industriale tedeschi



Nota: produzione industriale var. % m/m. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: indici dei prezzi alla produzione e dei prezzi al consumo



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con una performance negativa, più marcata per i Treasury USA che per il debito europeo, in un quadro che resta condizionato da un'elevata volatilità. Il BTP decennale si ferma in area 0,98% (+2pb su base settimanale) con lo spread a 132pb (invariato).

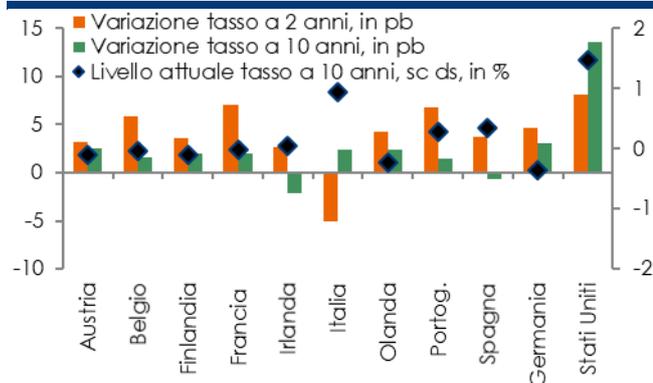
La riunione della BCE di giovedì avrebbe dovuto chiarire il percorso della politica monetaria del 2022 contribuendo a mantenere bassa la volatilità sui mercati, invece avrà luogo in un contesto reso più complicato dal sovrapporsi della nuova ondata di contagi al rialzo dell'inflazione (si veda anche prima pagina). Il termine del PEPP, in scadenza a marzo, dovrebbe essere confermato ma sottolineando la flessibilità del programma (cioè la possibilità di riaprilo). Contestualmente dovrebbero aumentare temporaneamente gli acquisti dell'APP (il programma di acquisto titoli *open ended*) in modo da smussare la diminuzione degli acquisti. Le proiezioni ufficiali vedranno un netto innalzamento delle stime di inflazione 2022, mentre quelle di crescita potrebbero essere poco variate. Le proiezioni 2023-24 di inflazione dovrebbero mostrare cauti progressi verso l'obiettivo del 2%, senza alimentare aspettative di rialzi dei tassi nel 2022. Soprattutto, l'elevata incertezza della previsione sarà ampiamente sottolineata nei documenti e nella conferenza stampa della presidente Lagarde.

Corporate

In attesa delle riunioni delle principali Banche centrali, in calendario questa settimana, l'ottava scorsa si è chiusa con un ritorno totale positivo, sia pure con performance differenziate tra IG e HY con questi ultimi che hanno confermato forza relativa. Reazioni modeste alla diffusione del CPI USA, dato cruciale della settimana, che si è allineato alle stime di consenso.

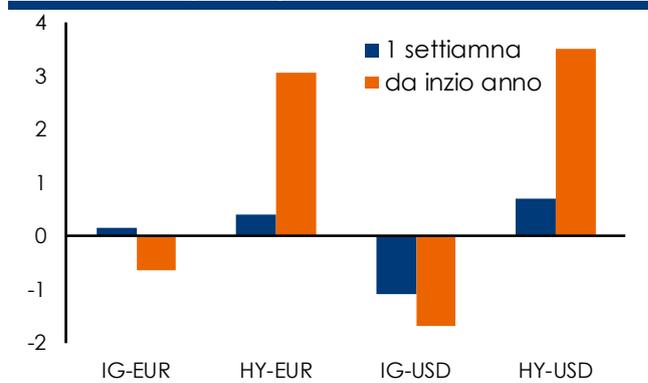
Al netto della performance delle prossime due settimane il mercato del credito, sia in euro che in dollari, si appresta ad archiviare il 2021 con un ritorno totale divergente tra IG e HY. La forza relativa dei titoli con rating inferiore a BBB- ha trovato supporto nella prosecuzione della ripresa post-pandemica che ha mostrato una buona tenuta di fondo, seppure frenata dalle incertezze connesse con la diffusione di nuove varianti del virus (in particolare la variante Omicron) e dalle strozzature dell'offerta che hanno causato tensioni sui prezzi e un rallentamento del commercio mondiale e dell'attività manifatturiera. I timori che il rialzo dell'inflazione non possa più essere considerato un fenomeno "transitorio", come asserito recentemente da Powell, e che pertanto il cambio di rotta delle politiche monetarie possa essere più incisivo di quanto atteso solo qualche mese fa, ha accentuato la volatilità dei tassi core, su di un trend di fondo di progressivo rialzo. I meeting delle Autorità monetarie offriranno maggiore visibilità sulle tempistiche di ritiro delle misure straordinarie e sulle prospettive del credito per i prossimi mesi.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 03.12.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale a 1 mese e da inizio anno sui corporate in euro e in dollari (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Si apre una settimana decisiva per il mercato dei cambi che attende, in rapida successione, tutte le riunioni delle principali Banche centrali. Il mercato attende di capire con certezza le strategie monetarie principali e i riflessi sulle valute, alla luce dei timori per la nuova variante Omicron e visto l'allarme suscitato dal costante rialzo dell'inflazione, nelle grandi economie del mondo.

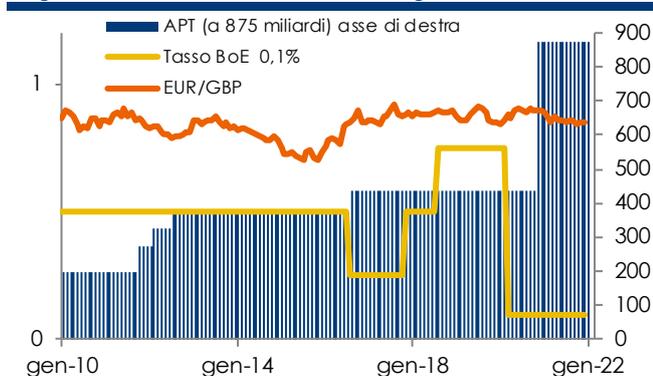
Il dollaro consolida la sua forza dopo l'importantissimo dato sull'inflazione di novembre negli Stati Uniti. La dinamica della valuta USA resta legata alla possibile accelerazione dell'approccio restrittivo da parte della Fed, attesa riunirsi questa settimana. La sterlina resta debole mentre sfumano le attese di rialzo dei tassi da parte della Bank of England, intimorita dai rischi sanitari domestici e dall'impatto che potrebbero avere sulla ripresa economica. Pensiamo che la BoE confermi l'attuale approccio monetario facendo però emergere il dibattito interno fra i membri del board, in particolare sulla effettiva temporaneità o meno del surriscaldamento dei prezzi al consumo. Situazione non diversa per il Giappone dove la Bank of Japan probabilmente resterà accomodante, vista la frenata del PIL nipponico e le difficoltà di ripresa del Paese, in vista degli effetti del pacchetto fiscale varato dal nuovo Governo. Permane solo qualche indiscrezione legata alla cessazione del programma di fondi straordinari di sostegno alle imprese, erogati all'inizio della pandemia, e in scadenza a marzo.

Materie Prime

Apertura di ottava molto positiva per tutti i comparti delle materie prime grazie al rimbalzo del petrolio. I produttori non sembrano meno preoccupati dagli impatti dei nuovi contagi sulla domanda di greggio e questo rasserena il clima sul mercato, in attesa di ulteriori evidenze sul fronte sanitario.

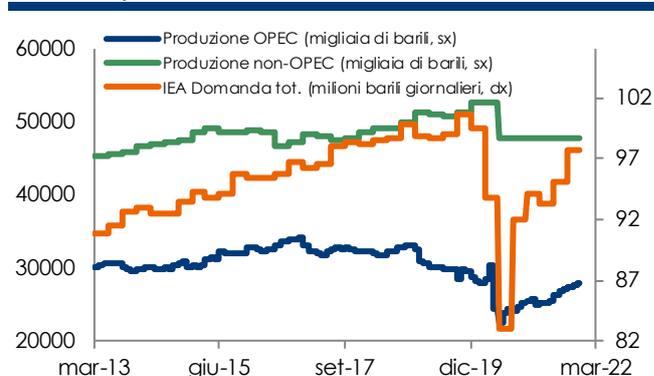
Le Commodity attendono anch'esse l'esito della tornata delle Banche centrali per capire quali condizioni di liquidità ci saranno nei prossimi mesi. Nonostante la forza del dollaro, valuta in cui sono espressi tutti i derivati finanziari delle materie prime, ci si avvia ad un finale d'anno positivo. Il petrolio consolida la sua forza restando nel range 70-75 dollari al barile ed attende i report mensili di OPEC e IEA, in agenda questa settimana. Il report mensile dell'EIA, uscito negli scorsi giorni, ha ribadito come la domanda globale di petrolio rischi revisioni al ribasso a causa della variante Omicron, ampliando la volatilità sul mercato petrolifero. Confermiamo il nostro scenario di consolidamento sui prezzi del greggio per il prossimo anno. La violenza e l'eccessiva rapidità del movimento verso l'alto hanno generato, come avevamo previsto, delle fisiologiche prese di beneficio nelle ultime settimane, complice anche la chiusura d'anno che invita gli operatori a contabilizzare gli straordinari guadagni accumulati fino ad ora.

Programma APT, EUR/GBP e Tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei avviano la settimana in moderato rialzo in vista della riunione delle principali Banche centrali in calendario nei prossimi giorni. L'atteggiamento degli investitori resta tuttavia prudente, anche alla luce dell'incertezza legata al diffondersi di Omicron, nonostante i commenti confortanti da parte dei produttori di vaccini.

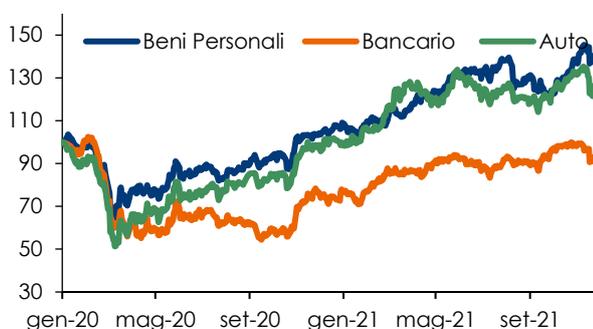
I listini europei riconquistano il segno positivo su base settimanale, recuperando parte della flessione messa a segno da metà novembre. L'indice francese CAC40 nella scorsa ottava ha registrato la migliore performance in ambito europeo, +3,3%, ed anche il FTSE MIB ha guadagnato il 3%, non riuscendo però a mantenere quota 27 mila punti. Spunti positivi sull'azionario domestico sono arrivati dalla performance di UniCredit grazie al nuovo piano industriale ed anche dal comparto Auto. Rimane elevata la volatilità su TIM a causa della incertezza relativa alla finalizzazione dell'offerta da parte del fondo statunitense KKR. A livello settoriale europeo gli acquisti hanno premiato il Turismo&Tempo Libero, le Materie Prime e l'Automotive. Positivi i titoli minerari che seguono i prezzi del rame sulla scia di un allentamento della politica monetaria da parte del massimo consumatore, la Cina. Per contro, maggiore debolezza hanno evidenziato i settori Immobiliare, Beni di Consumo e Assicurativo.

Stati Uniti

Wall Street si riavvicina ai massimi storici, dopo un anno di record e con gli investitori meno propensi ad aprire consistenti nuove posizioni sul fine anno. Il focus resta su inflazione e riunione Fed prevista in settimana, per capire l'atteggiamento dei prossimi mesi. Si attenuano i rischi di Omicron che, nonostante la contagiosità, non sembra particolarmente aggressiva.

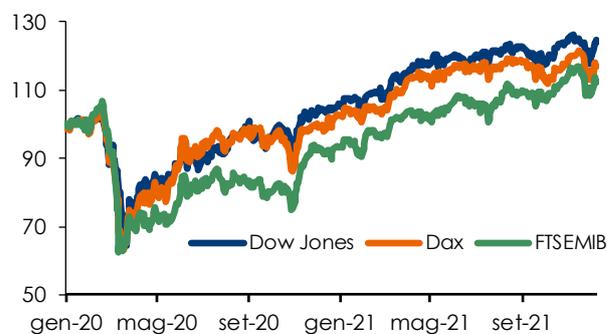
A livello settoriale, il Tecnologico recupera forza relativa guidato nel breve dal segmento Hardware, dai semiconduttori e dai nuovi record di alcune società come Apple. Nelle scorse sedute, il Gruppo aveva risentito di indiscrezioni circa l'indebolimento della domanda per gli iPhone 13 nel 2022, smentite successivamente dal fatto che tale flessione sarebbe imputabile alla difficoltà di effettuare consegne sempre a causa della carenza dei chip. Proseguono i realzi sul comparto Auto a causa di ulteriori vendite di azioni Tesla da parte di Musk, fondatore e CEO, nonostante emergano i primi segnali di allentamento delle strozzature sul lato dell'offerta. Perde forza nel breve il comparto Retail, nonostante i primi dati rilasciati dalla NRF (National Retail Federation) abbiano indicato un numero di acquirenti superiore alle attese nel weekend del Giorno del Ringraziamento: l'Associazione stima che nell'intero periodo di shopping natalizio, la spesa complessiva dei consumatori statunitensi possa crescere tra l'8,5% e il 10,5% rispetto a quanto registrato nel 2020.

Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
30.121	26.660
29.598	26.035
29.412	25.517
28.743	25.330-25.276
28.323	25.169
27.947	24.941
27.866	24.686-24.682
27.817	24.231
27.440	23.817
27.170-27.301	23.068
	22.635

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	34.633
38.150	34.006
37.800	33-854-33.785
36.565-36.585	33.613
36.316	33.312-33.271
36.159	32.071
	31.906
	31.512
	30.547

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 13	Dati macro	Tasso di disoccupazione trimestrale del 3° trimestre	9,4	9,8
	Risultati societari			
Martedì 14	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 15	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	4,0	4,0
	Risultati societari			
Giovedì 16	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di ottobre	-	2454
	Risultati societari			
Venerdì 17	Dati macro			
	Risultati societari			

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 13	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di ottobre (*)	3,8	1,8	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di ottobre (*)	2,9	4,2	
		(••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 4° trimestre (*)	18	19	
		(••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 4° trimestre (*)	9	5	
		Indice degli investimenti del 4° trimestre (*)	9,3	9,8	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Martedì 14	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	1,3	-0,2	
		(•) Produzione industriale a/a (%) di ottobre	3,2	5,2	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di novembre	-	-14,9	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di ottobre	4,2	4,3	
	USA	(•) PPI m/m (%) di novembre	0,5	0,6	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di novembre	0,4	0,4	
		(•) PPI a/a (%) di novembre	9,2	8,6	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di novembre	7,2	6,8	
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre, finale	-	1,1	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di ottobre, finale	-	-4,7	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Mercoledì 15	Francia	(•) CPI m/m (%) di novembre, finale	0,4	0,4	
		(•) CPI a/a (%) di novembre, finale	2,8	2,8	
		CPI armonizzato m/m (%) di novembre, finale	0,4	0,4	
		CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	3,4	3,4	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di novembre	0,4	1,1	
		CPI armonizzato a/a (%) di novembre	4,8	4,2	
		(•) CPI m/m (%) di novembre	0,3	1,1	
		(•) CPI a/a (%) di novembre	6,7	6,0	
	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di novembre	0,8	1,7	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di novembre	0,9	1,7	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di ottobre	1,1	0,7	
		(••) Indice Empire Manifatturiero di dicembre	25,0	30,9	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di ottobre	-	26,3	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di ottobre	1,2	0,5	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Giovedì 16	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5	
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25	
		(••) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	57,8	58,4	
		(••) PMI Servizi di dicembre, stima flash	54,3	55,9	
		(••) PMI Composito di dicembre, stima flash	54,2	55,4	
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0	0	
		(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di ottobre	-	7328,8	
		Germania	(••) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	57,0	57,4
			(••) PMI Servizi di dicembre, stima flash	51,0	52,7
		Francia	(••) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	55,4	55,9
	(••) PMI Servizi di dicembre, stima flash		56,0	57,4	
	(•) Fiducia delle imprese di dicembre		109	109,2	
	Regno Unito	Aspettative per la propria impresa di dicembre	-	20,2	
		(••) PMI Manifattura di dicembre, stima flash	57,6	58,1	
		PMI Servizi di dicembre, stima flash	57,0	58,5	
		(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1	
	USA	(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di dicembre	875	875	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	195	184	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1937,5	1992	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di novembre	0,7	1,63	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di novembre	76,8	76,3674	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di dicembre	29,6	39,0	
		Nuovi Cantieri di novembre	1566	1520	
		Variazione Cantieri m/m (%) di novembre	3,0	-0,7	
		Nuovi Permessi di Costruzione di novembre	1660	1653	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di novembre	0,4	4,2	
	Giappone	(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di novembre	-320,8	-444,7	
Risultati Europa					
Risultati USA	FedEx				
Venerdì 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, finale	0,5	0,5	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	4,9	4,9	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di novembre, finale	2,6	2,6	
	Germania	(•••) Indice IFO di dicembre	95,3	96,5	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di dicembre	97,5	99,0	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di dicembre	93,5	94,2	
		PPI m/m (%) di novembre	1,4	3,8	
		PPI a/a (%) di novembre	20,0	18,4	
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di novembre	0,8	1,6	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di novembre	2,3	-1,9	
		(•) Fiducia dei consumatori GfK di dicembre	-17	-14	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

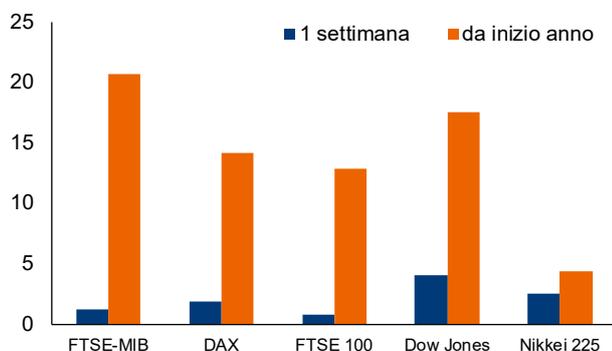
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	2,3	-1,1	21,6	18,5
MSCI - Energia	1,2	-1,7	28,9	36,1
MSCI - Materiali	2,1	-1,9	12,4	9,4
MSCI - Industriali	1,4	-2,4	15,1	13,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,4	-1,6	22,3	17,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,9	0,3	8,7	7,3
MSCI - Farmaceutico	2,5	-1,1	15,3	13,4
MSCI - Servizi Finanziari	1,0	-3,7	27,4	23,6
MSCI - Tecnologico	4,6	1,9	35,8	29,3
MSCI - Telecom	1,4	-4,7	13,7	13,1
MSCI - Utility	0,9	1,9	5,6	2,9
FTSE MIB	1,2	-3,3	23,6	20,7
CAC 40	1,9	-1,4	27,0	26,0
DAX	1,9	-2,6	19,5	14,2
FTSE 100	0,8	-0,7	11,4	12,9
Dow Jones	4,0	-0,4	19,7	17,5
Nikkei 225	2,6	-3,3	7,5	4,4
Bovespa	2,6	1,3	-6,4	-9,5
Hang Seng China Enterprise	2,6	-5,4	-9,6	-12,0
Micex	-3,8	-6,4	4,1	4,0
Sensex	3,0	-3,7	26,8	22,4
FTSE/JSE Africa All Share	1,3	2,9	21,1	21,1
Indice BRIC	3,2	-6,2	-8,8	-11,1
Emergenti MSCI	2,0	-3,7	-1,5	-4,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,2	-8,5	12,1	13,0
Emergenti - MSCI America Latina	3,0	-3,2	-11,9	-13,3

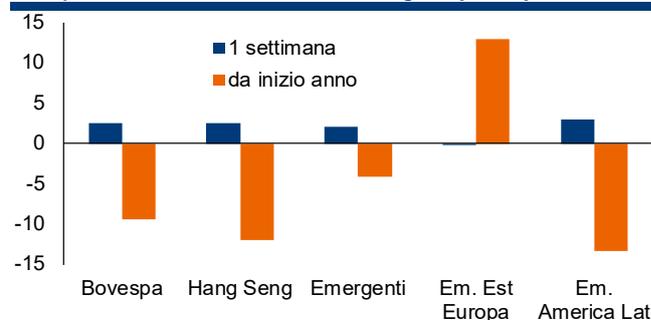
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

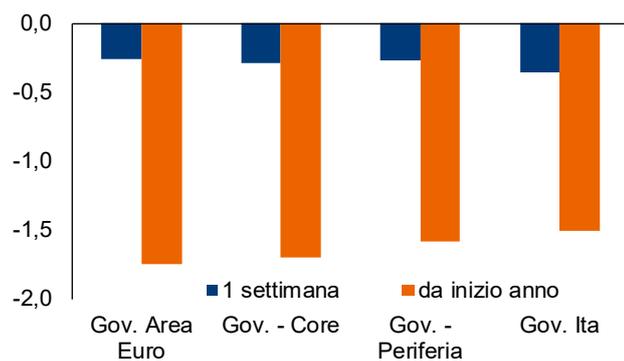


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

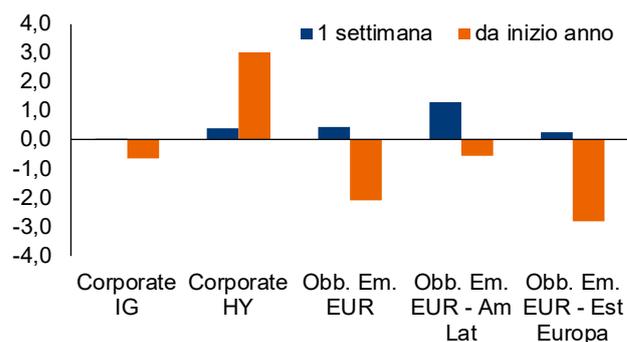
Obbligazionario

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

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. %)

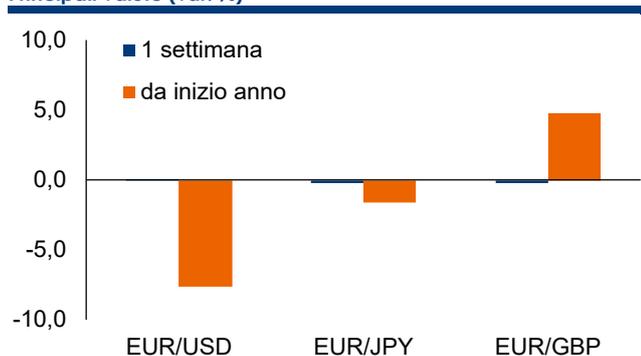
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	-0,7	-7,0	-7,6
EUR/JPY	-0,2	1,1	-1,5	-1,6
EUR/GBP	-0,2	-0,6	6,8	4,8
EUR/ZAR	-0,2	-3,7	1,4	-0,3
EUR/AUD	1,4	-2,0	2,1	0,5
EUR/NZD	0,4	-3,1	3,0	2,0
EUR/CAD	0,1	-1,1	7,8	8,1
EUR/TRY	-4,0	-29,5	-41,3	-44,1
WTI	4,2	-10,3	55,5	49,3
Brent	3,8	-7,7	51,8	46,4
Oro	0,4	-4,5	-3,0	-5,9
Argento	0,1	-12,2	-7,4	-15,8
Grano	-1,6	-2,6	32,5	22,1
Mais	0,7	1,8	38,5	21,4
Rame	0,9	-0,3	20,7	22,4
Alluminio	-0,6	1,1	26,5	31,7

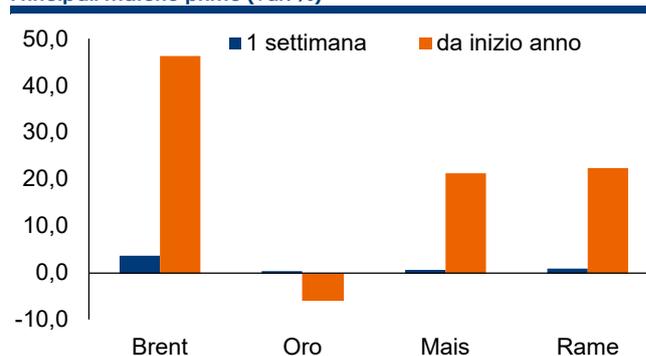
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 06.12.2021.

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.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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 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 Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea