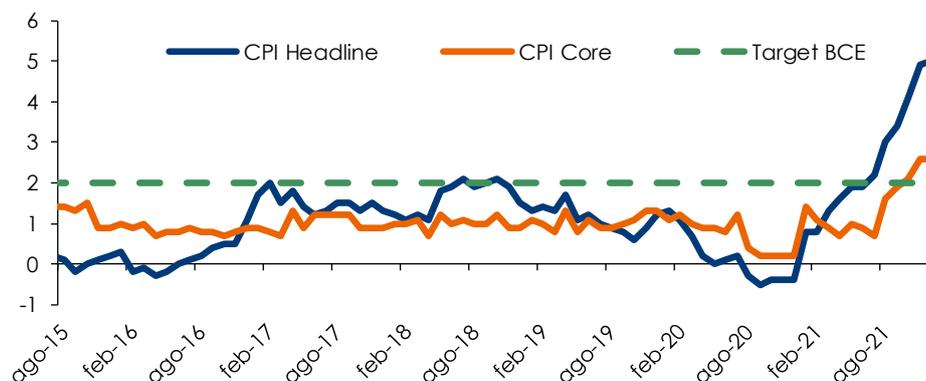


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** a gennaio lo ZEW tedesco e l'indice francese sull'ottimismo delle aziende dovrebbero mostrare un sensibile miglioramento del sentiment imprenditoriale; al contrario, la stima flash della fiducia dei consumatori area euro dello stesso mese è attesa mostrare un'ulteriore diminuzione dell'ottimismo delle famiglie, preoccupate per l'incerta situazione sanitaria e per la possibile erosione di redditi e risparmi da parte dell'inflazione. **Risultati societari: ASML Holding.**
- **Italia:** la lettura finale del CPI armonizzato di dicembre ha confermato un'inflazione pari a +4,2% a/a: la variazione media annua per l'intero 2021 è passata dunque da -0,1% del 2020 a +1,9% (massimo dal 2012), a causa soprattutto dell'energia che nel 2021 ha segnato +14,1% rispetto a -8,4% del 2020.
- **USA:** a gennaio l'indice Empire Manifatturiero è stimato in calo a 25 (da 31,9 di dicembre) a causa di persistenti strozzature all'offerta e di significative pressioni verso l'alto sui prezzi pagati e ricevuti che non dovrebbero però compromettere il quadro espansivo di fondo; scenario analogo è atteso emergere dall'indagine della Fed di Philadelphia la quale però nello stesso periodo dovrebbe salire a 19,8 da precedente 15,4. Riguardo al mercato immobiliare di dicembre, è prevista una contenuta discesa delle vendite di case esistenti, dei nuovi cantieri e delle nuove licenze edilizie. **Risultati societari: Goldman Sachs, Alcoa, Bank of America, Morgan Stanley, Procter & Gamble.**

**Focus della settimana**

**La lettura finale dell'inflazione area euro di dicembre dovrebbe confermare la statistica provvisoria.** L'inflazione dovrebbe mostrarsi ancora in crescita nell'ultimo mese del 2021 a +5% a/a da +4,9% di novembre (si tratta del massimo storico da quando esistono dati comparabili, ovvero almeno dal 1998). Per l'indice core dovrebbe essere ribadita la crescita a +2,6% a/a, guidata dall'accelerazione dei prezzi dei beni manufatti, coincidente con la rilevazione di novembre (anche la variazione congiunturale finale di dicembre dell'indice complessivo non dovrebbe discostarsi dalla statistica di dicembre, pari a +0,4% m/m). Secondo le nostre previsioni, il trend per l'inflazione sarà discendente ma il ritorno sotto quota 2% (target BCE) è previsto solo nel primo trimestre 2023; ad ogni modo, la forte volatilità nell'andamento dei prezzi energetici e la relativa incertezza rendono le rilevazioni e le proiezioni molto instabili.

**Area euro: indici CPI**


Nota: var. % a/a; 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.

**17 gennaio 2022 - 13:00 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

**17 gennaio 2022 - 13:05 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

A novembre la disoccupazione nell'Eurozona è leggermente scesa a 7,2%, mentre la produzione industriale italiana è sorprendentemente cresciuta di +1,9% m/m grazie al minor peso delle strozzature produttive rispetto agli altri due principali paesi (Germania e Francia); la contrazione congiunturale del loro output ha comunque condizionato solo in parte il risultato dell'intera area.

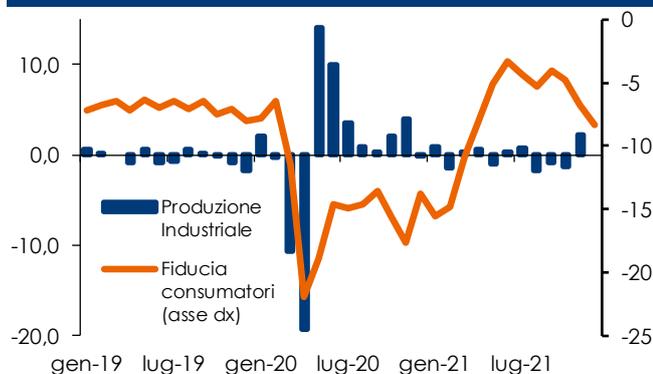
Nell'area euro la produzione industriale ha registrato a novembre un incremento di +2,3% m/m, ampiamente superiore al consenso (+0,2%) ed al dato di ottobre che è stato rivisto a -1,3% m/m (tale ricalcolo ha portato ad una variazione su base annua negativa, pari a -1,5% a/a da +0,2% precedente). Sebbene il settore Auto abbia fornito un contributo importante, la sorpresa è stata sostanzialmente provocata dall'inclusione dell'output industriale dell'Irlanda, estromesso in precedenza da Eurostat per problematiche relative alla procedura di destagionalizzazione (condizione che apre alla possibilità di ulteriori correzioni per questi dati in occasione delle prossime letture): se si eliminano i dati irlandesi, infatti, si avrebbe un aumento più contenuto (+0,2% m/m) che porterebbe probabilmente a una modesta espansione (+0,1% t/t circa) nell'ultimo trimestre 2021.

### Stati Uniti

A dicembre l'indice dei prezzi alla produzione è aumentato di +9,7% a/a, leggermente al di sotto delle attese grazie soprattutto al calo dell'energia e dei beni alimentari: nello stesso mese le vendite al dettaglio hanno deluso con -1,9% m/m a causa della variante Omicron, che ha penalizzato in particolare i servizi di ristorazione, e della crescente inflazione.

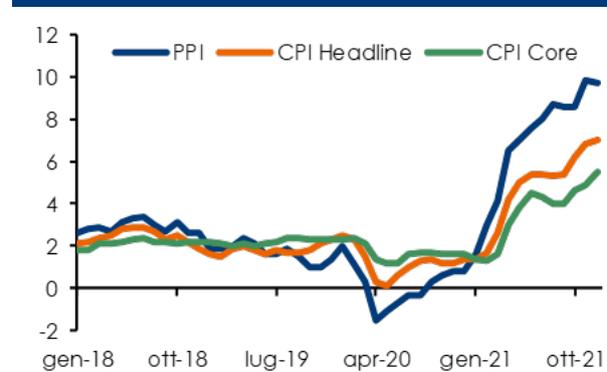
A dicembre l'inflazione è stata pari a +7% a/a secondo l'indice complessivo ed a +5,5% secondo quello core. Entrambi i dati sono risultati sostanzialmente in linea con le previsioni ed in crescita rispetto alle rilevazioni precedenti (rispettivamente +6,8% e +4,9%). Considerando l'evoluzione mensile, la dinamica è stata trainata soprattutto dai prezzi delle auto usate e degli alloggi, mentre i prezzi dell'energia (principale fattore inflattivo per gran parte del 2021) sono diminuiti. Il dato, così come la recente discesa della disoccupazione al di sotto del 4%, dovrebbe rafforzare le aspettative di una stretta nel brevissimo termine (probabilmente a marzo) da parte della Fed, pronta anche ad un anticipato ridimensionamento del bilancio dopo la svolta sui tassi. Anche il Beige Book di gennaio ha confermato la tesi, riportando una crescita modesta (frenata da continui problemi nella catena del valore e carenza di manodopera) e una domanda sostenuta di famiglie ed imprese che, sul mercato del lavoro, stanno concedendo aumenti salariali.

Area euro: produzione industriale e fiducia dei consumatori



Nota: produzione industriale var. % m/m; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici PPI e CPI



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

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

L'ottava si è chiusa con performance marginalmente positive per i titoli di stato delle principali economie avanzate. La strategia di comunicazione della Fed, unita allo scenario, continua a giustificare il movimento di flattening della curva, mentre in Europa si riscontra maggiore volatilità.

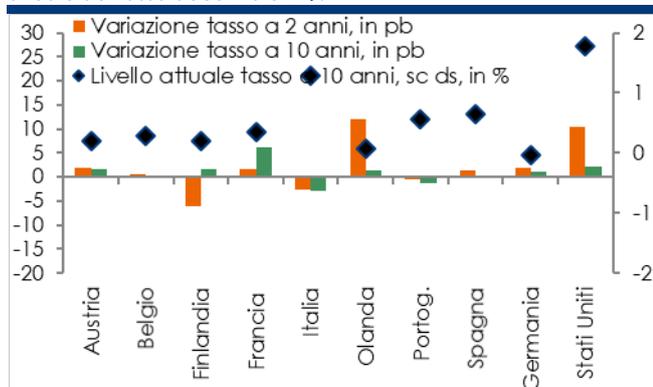
Le prospettive di politica monetaria, riflesse negli interventi dei banchieri centrali, continuano a rappresentare la variabile chiave per il debito sovrano. In particolare, la strategia della Fed di segnalare con ampio anticipo un primo rialzo dei tassi già in marzo come molto probabile ha contribuito a una reazione composta dei Treasury ai nuovi dati d'inflazione, in linea con le previsioni, ma ai massimi degli ultimi quarant'anni. A conferma di questa linea, la scorsa ottava molti esponenti della Fed, tra cui quelli di Master e Bullard, hanno confermato il diffuso consenso a favore di una svolta a marzo e la necessità di una riduzione passiva del bilancio in tempi piuttosto ravvicinati dopo la fine del tapering. Molto più cauta resta invece la dialettica della BCE, lasciando il settore dei governativi più esposto in termini di volatilità a sorprese al rialzo sul fronte dei prezzi.

### Corporate

L'anno si è aperto con performance moderatamente negative, ma pochi spunti idiosincratichi sulle asset class emesse dai paesi emergenti. Gli spread per i titoli in hard currency risultano poco mossi così come i tassi in local currency. In modesto recupero la lira turca dopo il crollo dello scorso anno.

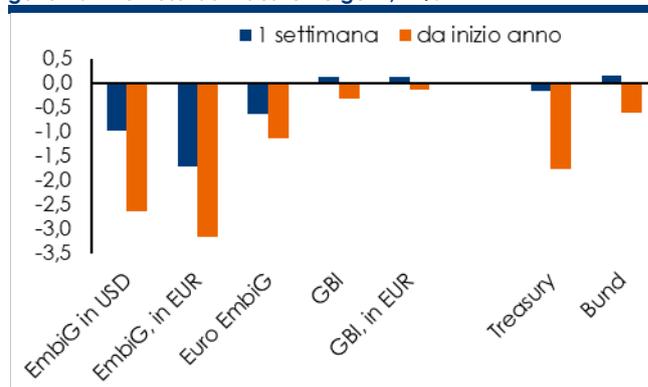
Mentre l'inflazione elevata detta le scelte di politica monetaria delle principali economie avanzate e di molti paesi emergenti, in Cina la politica monetaria reagisce al rallentamento, e in particolare ai consumi deboli, tagliando i tassi. Recentemente sono stati pubblicati due dati cruciali per lo scenario cinese: l'export netto che identifica un aumento robusto delle esportazioni e la crescita nel 4° trim. che invece è in deciso rallentamento (seppur migliore delle previsioni). Il PIL si è espanso del 4% a/a con l'economia cinese che chiude così il 2021 con un +8,1%, dato superiore alle previsioni ma con una crescita che su base annua risulta in rallentamento in ogni trimestre dello scorso anno. A fronte di questo scenario, e con l'inflazione stabile intorno al 2,5%, il mese scorso, la PBoC ha limato il tasso di riferimento a un anno per la prima volta dall'inizio del 2020 e ha tagliato il coefficiente di riserva obbligatoria, mentre a metà gennaio ha tagliato il tasso dei prestiti a un anno di 10pb al 2,85% e il tasso sui reverse repo a 7 giorni al 2,1%.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 07.01.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Paesi emergenti: performance dei principali indici di titoli governativi emessi dai Paesi emergenti, in %**



Note: indici total return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Cambi poco mossi in apertura di settimana con l'EUR/USD stabile sopra 1,1400 e gli investitori che iniziano a focalizzarsi sui meeting delle banche centrali di questo inizio di 2022. Lo yuan reagisce indebolendosi leggermente contro dollaro, dopo la decisione espansiva della PBoC, ma sembra ancora presto per dire se interromperà il trend semestrale di apprezzamento in atto.

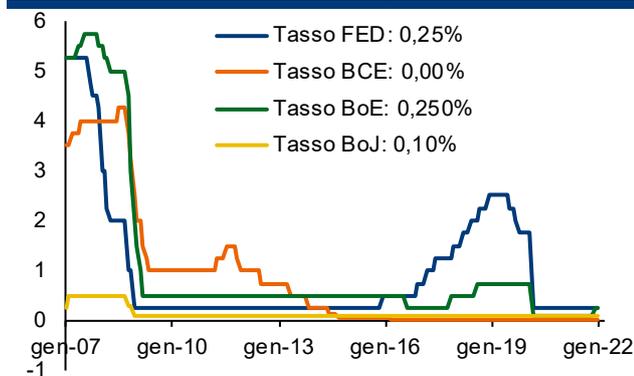
La settimana si è aperta col taglio del costo dei finanziamenti in Cina, da parte della banca centrale (PBoC). Sono attese le riunioni di tutti i principali istituti. Il primo a riunirsi, in questo inizio d'anno è la Bank of Japan (18 gennaio) che ha già chiarito come una politica di normalizzazione monetaria come quella della Fed, non è nelle priorità dell'istituto giapponese. Il 2022 appare carico di incognite per il Giappone schiacciato dalla deflazione interna, nonostante le dinamiche inflazionistiche in atto globalmente siano evidenti, e alle prese con un nuovo Governo Kishida che stenta ad agire in maniera decisa sul fronte economico non approvando il pacchetto di aiuti fiscali. L'appuntamento chiave sarà ovviamente quello della Fed di fine mese (26-27 gennaio) e fino ad allora non ci attendiamo grandi dichiarazioni che possano influenzare il dollaro. A chiudere la tornata la Banca Centrale Europea e Bank of England il 3 febbraio. Attese al World Economic Forum di Davos nei prossimi giorni la presidente Lagarde e il segretario al Tesoro USA Janet Yellen.

### Materie Prime

Materie prime positive in apertura di settimana col petrolio che beneficia delle rassicurazioni sugli impatti della pandemia sulla futura domanda di greggio e attende le stime mensili di OPEC e IEA, contenute nei loro report.

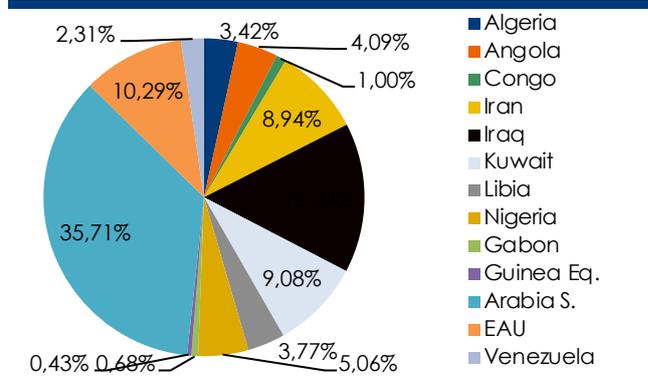
La settimana si è aperta col dato positivo sul PIL della Cina, maggior consumatore al mondo di materie prime. Pechino ha registrato nel 4° trimestre una crescita di +4% annuo, meno del 4,9% di luglio-settembre ma oltre il +3,3% atteso dal mercato. Il PIL 2021 si attesta così a +8,1%, al massimo degli ultimi 10 anni. Il petrolio resta solido a 84 e 86 dollari al barile (WTI e Brent), mentre sono attese le analisi mensili a cura OPEC (MOMR) il 18 gennaio, e quella dell'IEA (OMR) il 19 gennaio. Il rally del petrolio di questo inizio anno verte sulle minori preoccupazioni per l'impatto della variante Omicron sulla domanda petrolifera a cui si è sommato il calo delle scorte. Le rassicurazioni di Powell che ha affermato che la Fed può frenare l'inflazione senza danneggiare l'economia USA, hanno sortito un duplice effetto positivo sul petrolio: 1) frenare il dollaro (valuta in cui sono espresse tutte le commodity) e 2) salvaguardare la domanda di greggio negli Stati Uniti.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed da gennaio 2007



Fonte: livello dei tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

## Mercati Azionari

### Area euro

Aumenta la volatilità sui listini europei con realizzi diffusi. Lo Stoxx 600 dopo aver raggiunto i massimi storici a inizio anno, fatica a mantenere la posizione in un contesto in cui le banche centrali segnalano politiche più restrittive in funzione del rialzo dell'inflazione e delle tensioni sui prezzi delle materie prime. In settimana prende avvio la stagione dei risultati trimestrali.

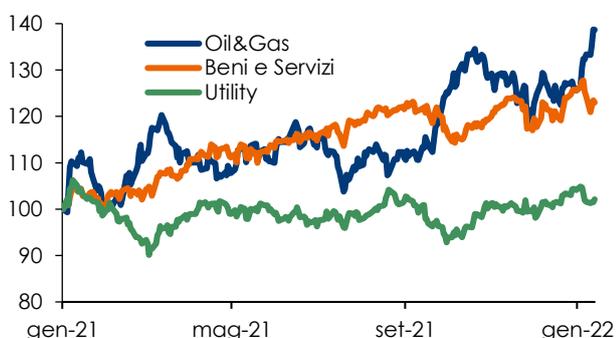
Sul mercato europeo la rotazione settoriale penalizza il comparto Tecnologico, nonostante le indicazioni ottimistiche sull'outlook da parte dei principali produttori mondiali. Prese di profitto anche sul comparto Industriale e sui Beni di Consumo&Servizi che scontano una situazione pandemica ancora pressante. Prosegue la debolezza delle Utility su timori di nuove penalizzazioni normative da parte dei governi europei, per arginare il forte incremento dei costi energetici dovuti ai rincari del prezzo del gas e del petrolio; fattore quest'ultimo che invece favorisce il comparto Oil&Gas. Bancari, Assicurativi e Auto confermano la sovraperformance da inizio anno. Relativamente ai risultati societari di bilancio, in settimana prende avvio la reporting season per la quale il consenso di FactSet stima un aumento degli utili dell'Euro Stoxx, nel 4° trimestre 2021, del 32,2% a/a, che scende al 22% escludendo l'Energia. Le stime di consenso per l'intero 2021 vertono su un aumento degli utili del 71% circa, mentre per il 2022 l'incremento atteso è del 5,5%.

### Stati Uniti

Aumenta la volatilità a Wall Street che ritraccia in modo fisiologico risentendo dell'atteggiamento più aggressivo della Fed, volto a frenare l'inflazione. Ha preso avvio la nuova reporting season, per la quale il consenso stima una crescita degli utili pari al 21% nel 4° trimestre 2021, rivisto al rialzo dopo i primi dati dei finanziari.

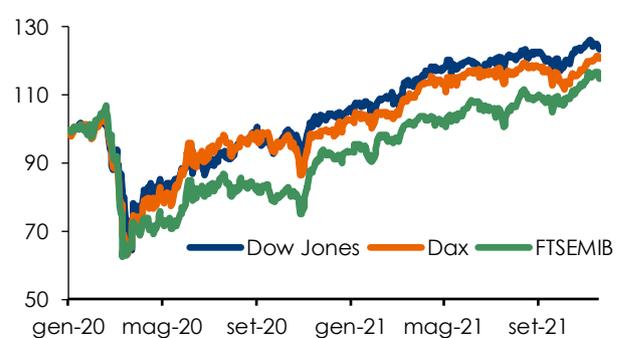
A livello settoriale, il nuovo rialzo dei prezzi delle materie prime garantisce forza relativa al comparto Energia in queste prime sessioni del nuovo anno. I principali Gruppi del settore sono attesi riportare ancora solidi risultati, con crescite particolarmente sostenute degli utili a chiusura del 4° trimestre dello scorso anno; tendenza che dovrebbe proseguire anche nella prima parte del 2022, seppur a ritmi positivi più contenuti per via di un effetto base meno favorevole con l'analogo periodo 2021. L'atteggiamento più aggressivo in termini di tassi da parte della Fed permette di sostenere le aspettative di crescita dei ricavi del comparto Finanziario, nonostante il consenso, una stabilità degli utili nel 4° trimestre 2021 e un calo nei primi trimestri di quest'anno: in quest'ultimo caso, il freno arriva dal fatto che l'analogo periodo del precedente esercizio era stato caratterizzato da ampi guadagni nelle attività di trading e dal rilascio di riserve. Tale orientamento sembra confermato dai risultati di primi gruppi finanziari (JP Morgan e Citigroup) che hanno mostrato ricavi da trading in calo e inferiori alle attese.

#### 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	27.421
29.598	27.273-27.251
29.412	26.925
28.743	25.783
28.323	25.517
28.212	25.330-25.276
27.942-27.951	25.169
27.900	24.941
	24.686-24.682
	24.231
	23.817
	23.068

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	35.639
38.150	35.433
37.800	34.665
36.952	34.006
36.513	33-854-33.785
35.996-36.044	33.613
	33.312-33.271
	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.
<b>Lunedì 17</b>	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale (*)	4,2	4,2
	Risultati societari			
<b>Martedì 18</b>	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di novembre	-	3888,4
	Risultati societari			
<b>Mercoledì 19</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Giovedì 20</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Venerdì 21</b>	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.	
<b>Lunedì 17</b>	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di novembre (*)	3,4	1,2	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di novembre (*)	11,6	6,7	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di novembre (*)	0,4	1,0	
	Risultati Europa Risultati USA				
<b>Martedì 18</b>	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di gennaio	-	26,8	
	Germania	(••) Indice ZEW di gennaio	32,0	29,9	
		(••) Indice ZEW situazione corrente di gennaio	-9,0	-7,4	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di dicembre	-	-49,8	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di novembre	4,2	4,2	
	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di gennaio	25,0	31,9	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di novembre	-	7,1	
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di novembre, finale	-	7,2	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di novembre, finale	-	5,4	
	Risultati Europa Risultati USA				
	<b>Mercoledì 19</b>	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di novembre	-	18,1
Germania			(••) CPI m/m (%) di dicembre, finale	0,5	0,5
			(••) CPI a/a (%) di dicembre, finale	5,3	5,3
			(•) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,3	0,3
Regno Unito			(•) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	5,7	5,7
		CPI armonizzato m/m (%) di dicembre	0,3	0,7	
		CPI armonizzato a/a (%) di dicembre	5,2	5,1	
		(•) CPI m/m (%) di dicembre	0,6	0,7	
		(•) CPI a/a (%) di dicembre	7,1	7,1	
USA		Nuovi Cantieri di dicembre	1650	1679	
		Variazione Cantieri m/m (%) di dicembre	-1,7	11,8	
		Nuovi Permessi di Costruzione di dicembre	1700	1717	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di dicembre	-1	3,9	
		Risultati Europa Risultati USA			
<b>Giovedì 20</b>		Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,4	0,4
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale		5,0	5,0	
	(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di dicembre, finale		2,6	2,6	
	Germania	PPI m/m (%) di dicembre	0,8	0,8	
		PPI a/a (%) di dicembre	19,2	19,2	
	Francia	(•) Fiducia delle imprese di gennaio	111,5	111,0	
		Aspettative per la propria impresa di gennaio	-	30	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	230	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1520,5	1559	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di gennaio	19,8	15,4	
		(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di dicembre	6,4	6,5	
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di dicembre	-0,8	1,9	
	Giappone	(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di dicembre	-744,1	-486,8	
	Risultati Europa Risultati USA				
	<b>Venerdì 21</b>	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di gennaio, stima flash	-9,0	-8,3
Regno Unito		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,8	1,1	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	1,1	2,7	
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di gennaio	-15	-15	
USA		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di dicembre	0,8	1,1	
Giappone		(••) CPI a/a (%) di dicembre	0,9	0,6	
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

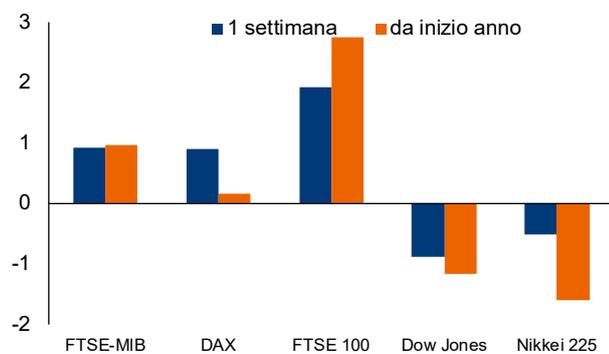
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,2	1,1	16,9	-1,8
MSCI - Energia	5,5	18,0	39,3	14,3
MSCI - Materiali	1,7	3,9	10,1	0,7
MSCI - Industriali	0,4	1,9	12,4	-1,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,4	0,6	12,5	-3,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,2	1,6	12,6	-0,8
MSCI - Farmaceutico	-1,1	-3,0	9,2	-5,2
MSCI - Servizi Finanziari	1,0	7,4	26,2	5,0
MSCI - Tecnologico	-0,4	-2,2	23,2	-5,6
MSCI - Telecom	0,4	-0,8	13,4	-2,3
MSCI - Utility	0,1	0,5	3,6	-2,3
FTSE MIB	0,9	3,7	23,4	1,0
CAC 40	0,6	3,4	27,6	0,1
DAX	0,9	2,4	15,4	0,2
FTSE 100	1,9	4,4	12,7	2,8
Dow Jones	-0,9	1,5	16,5	-1,2
Nikkei 225	-0,5	-0,7	-0,7	-1,6
Bovespa	4,1	-0,3	-11,2	2,0
Hang Seng China Enterprise	2,0	4,4	-15,2	3,5
Micex	-3,0	1,4	1,7	-3,0
Sensex	1,4	7,4	24,9	5,1
FTSE/JSE Africa All Share	1,8	5,5	18,2	1,9
Indice BRIC	1,8	3,6	-15,4	1,8
Emergenti MSCI	2,0	3,4	-7,4	2,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,6	-1,6	4,5	-3,3
Emergenti - MSCI America Latina	5,0	3,8	-11,0	3,7

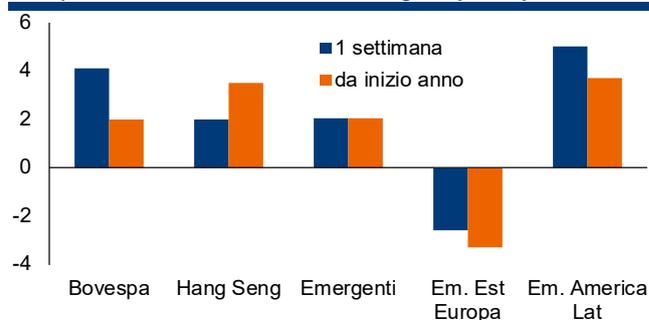
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

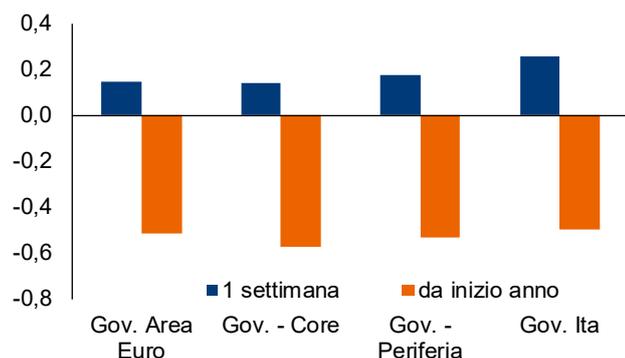


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

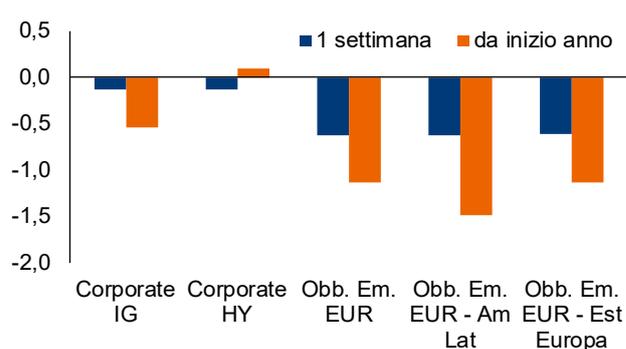
**Obbligazionario**

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

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. %)**

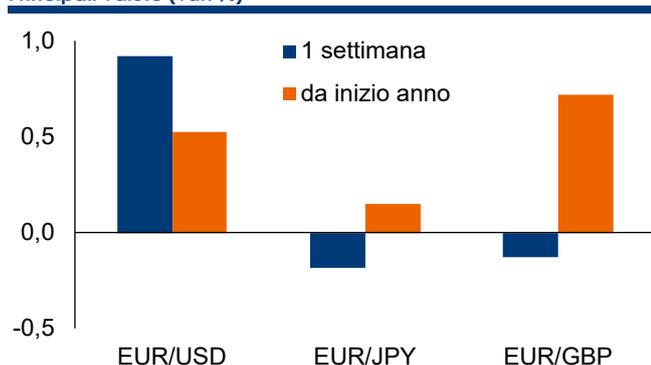
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,9	1,7	-5,4	0,5
EUR/JPY	-0,2	-2,2	-4,2	0,2
EUR/GBP	-0,1	1,7	6,4	0,7
EUR/ZAR	0,9	1,5	4,1	3,1
EUR/AUD	-0,2	-0,4	-0,7	-1,2
EUR/NZD	-0,1	-0,7	1,3	-0,7
EUR/CAD	0,4	1,2	7,7	0,5
EUR/TRY	1,6	19,9	-41,4	-2,2
WTI	7,6	18,8	60,7	11,9
Brent	6,5	17,2	56,4	10,8
Oro	1,3	1,0	-0,4	-0,4
Argento	2,8	2,6	-7,1	-1,1
Grano	-2,2	-5,6	10,7	-3,8
Mais	-1,7	1,3	11,6	0,5
Rame	0,8	3,3	20,8	0,0
Alluminio	2,1	13,2	48,4	6,0

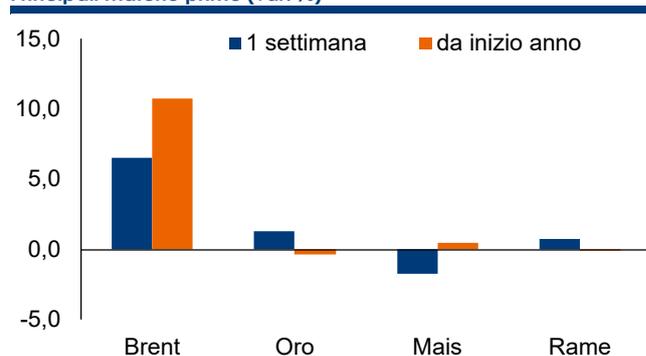
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



Nota: 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 10.01.2022.

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](http://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:** Monica Bosi, Raffaella Caravaggi