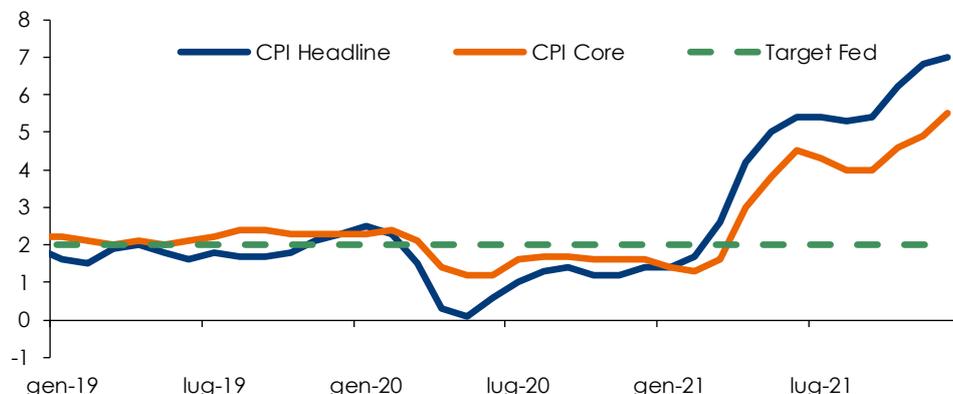


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania la produzione industriale di dicembre è risultata in diminuzione, penalizzata in larga misura dalle costruzioni. La lettura finale dell'inflazione tedesca di gennaio dovrebbe confermare il raffreddamento emerso dalla stima preliminare, attestandosi comunque su livelli ancora elevati. **Risultati societari:** **BNP Paribas, BP, GlaxoSmithKline, L'Oréal, ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, Siemens, Société Générale, Total, Unilever.**
- **Italia:** la produzione industriale è prevista in calo congiunturale a dicembre dopo +1,9% m/m di novembre. La flessione, che potrebbe proseguire a gennaio per la crisi sanitaria ed energetica, dovrebbe tuttavia rappresentare una parentesi all'interno di un trend ancora espansivo per l'industria. **Risultati societari:** **Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Popolare dell'Emilia-Romagna, CNH Industrial, FinecoBank, Mediobanca, Banca Mediolanum, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai.**
- **USA:** il deficit commerciale di dicembre è stimato in modesto incremento, a conferma di un contributo negativo delle esportazioni nette alla crescita di fine 2021. La fiducia dei consumatori dovrebbe rimanere debole a febbraio a causa dei timori per l'inflazione. **Risultati societari:** **Pfizer, Walt Disney, Coca-Cola, PepsiCo, Philip Morris International.**

Focus della settimana

Probabile allungo per l'inflazione statunitense a gennaio. Il CPI di gennaio è atteso in aumento congiunturale di +0,4% m/m, in rallentamento da dicembre, mentre su base tendenziale la variazione dovrebbe attestarsi su +7,3% a/a. L'indice core è previsto salire di +0,5% m/m (+5,9% a/a), in marginale ridimensionamento da precedente +0,6% m/m. L'inflazione, sia headline sia core, dovrebbe dunque toccare nuovi massimi su base annuale dal 1982. Per i beni si prospettano ancora incrementi sostenuti, con le auto di seconda mano in rialzo solido (intorno a +0,8% m/m) ma più contenuto rispetto ai mesi precedenti: le scorte di auto usate si sono normalizzate, cosa che dovrebbe raffreddarne i prezzi nei mesi a venire. Nei servizi, l'abitazione dovrebbe mantenersi su un trend compreso fra +0,3% e +0,4% m/m per via dell'accelerazione degli affitti, mentre le tariffe aeree sono attese ancora deboli a causa della variante Omicron. Quest'ultima è destinata invece a sostenere i prezzi della ristorazione, a causa della significativa diminuzione provocata nell'offerta. A nostro avviso, in un'ottica di medio termine, l'inflazione core dovrebbe attestarsi attorno a +3% a/a a fine 2022.

Stati Uniti: inflazione


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

7 febbraio 2022 - 13:01 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

7 febbraio 2022 - 13:05 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Pur recuperando i livelli pre-Covid, il PIL area euro del 4° trimestre 2021 ha rallentato a +0,3% t/t da +2,3% precedente, con una flessione dei consumi confermata dalle vendite al dettaglio in calo a dicembre. Anche per il trimestre in corso la crescita dovrebbe risultare modesta, frenata dall'ondata pandemica (il cui impatto è tuttavia più limitato delle precedenti) e dall'inflazione.

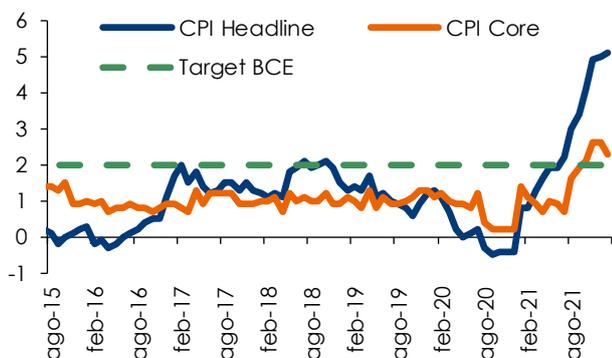
A gennaio l'inflazione preliminare area euro ha sorpreso ampiamente al rialzo, attestandosi a +5,1% a/a (nuovo massimo storico) da +5% di dicembre. Le attese erano invece per un raffreddamento a +4,4% in considerazione dell'esaurirsi degli effetti di base legati al ripristino dell'IVA tedesca. Volano dell'accelerazione dei prezzi è stata ancora una volta l'energia (l'indice core ha rallentato a +2,3% a/a da +2,6%), con il relativo rincaro che per l'Eurozona è stato di quasi il 29% rispetto a gennaio 2021, mentre il contributo delle strozzature produttive è stato stimato intorno a +0,4%. In generale, la forte domanda dei consumatori sta consentendo alle imprese di proseguire nel trasferimento a loro spese dei maggiori costi di produzione, nonostante gli incipienti miglioramenti lungo le catene del valore. Secondo le nostre previsioni l'indice generale dei prezzi dovrebbe crescere di 3,6% in media nel 2022, con un ritorno (probabilmente temporaneo) dell'inflazione sotto la soglia del 2% solo da dicembre.

Stati Uniti

A gennaio gli ISM Manifatturiero e Servizi, seppur in calo, hanno continuato ad indicare una solida crescita ed un aumento dei costi: quest'ultimo è stato in parte indotto dalla variante Omicron che, oltre ad aver peggiorato alcune strozzature produttive (come emerso dal calo degli ordini di beni durevoli di dicembre), ha offuscato il quadro dell'ultimo employment report.

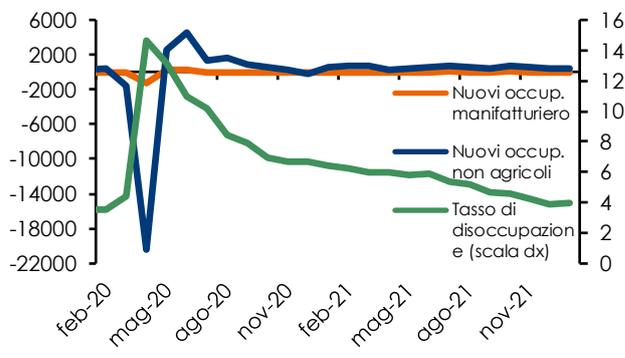
Il report sul mercato del lavoro di gennaio ha mostrato un incremento di nuovi occupati non agricoli di molto superiore alle attese: +467 mila contro +125 mila stimati. Il dato, che ha spiazzato anche le proiezioni governative, è apparso in contrasto con il tasso di disoccupazione che, previsto stabile, è aumentato a 4% da 3,9%. Tale incoerenza è stata indotta dall'ondata pandemica in corso che, come le precedenti, ha inciso sul funzionamento del mercato del lavoro e sulle relative rilevazioni. Comunque sia, l'interpretazione prevalente del quadro è sicuramente positiva, con un'occupazione che si è mostrata omogeneamente resiliente in molti settori all'avverso contesto sanitario: molte aziende hanno infatti preferito ampliare l'organico per supplire alle eventuali assenze per malattia (maggior incremento nei servizi alle imprese: +86 mila). Sebbene manchino ancora 2,9 mln di occupati rispetto a febbraio 2020, le revisioni ai dati del 2021 mostrano occupazione e forza lavoro molto più solidi di quanto inizialmente stimato, con una persistente crescita dei salari (+0,7% m/m) che giustifica la svolta restrittiva della Fed.

Area euro: inflazione



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

Stati Uniti: mercato del lavoro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La preoccupazione sullo scenario d'inflazione e il messaggio implicitamente restrittivo arrivato con la riunione della BCE dello scorso venerdì hanno colto di sorpresa in mercati che hanno reagito con decisi aumenti in termini di rendimento.

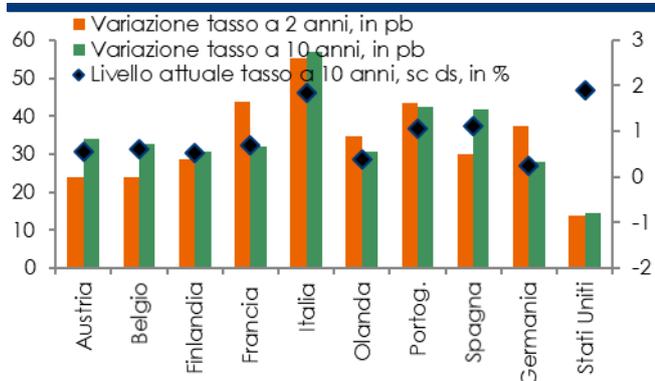
La BCE lascia invariati strumenti e forward guidance ma riconosce che l'inflazione preoccupa. Questa svolta implicita di politica monetaria fa salire i rendimenti, in attesa di maggiore chiarezza nella prossima riunione di marzo. Il sentiero dei prezzi, ben più alto di quanto finora atteso dalla BCE, dovrebbe avere come conseguenza una restrizione monetaria in tempi più stretti rispetto a quanto delineato dalla Banca centrale alla fine dello scorso anno, come evidente anche dal fatto che Lagarde non ha più definito come "molto poco probabile" un rialzo dei tassi quest'anno. D'altra parte, la Presidente ha sottolineato come la BCE rispetterà la tabella di marcia per l'uscita dalle misure ultra-espansive: prima termineranno gli acquisti (al momento l'APP non ha un termine) e poi saranno alzati i tassi. Questa scelta, a sua volta, implicherebbe un'inversione a U sul QE, da prendere nella prossima riunione.

Paesi emergenti

Il modesto restringimento degli spread (in particolare per le emissioni in dollari) ha compensato l'aumento dei tassi di riferimento portando il ritorno totale prossimo allo 0%. In media sono risultati stabili i rendimenti in *local currency* mentre sul fronte valutario la forza dell'euro si è riflessa in un indebolimento di molte divise emergenti.

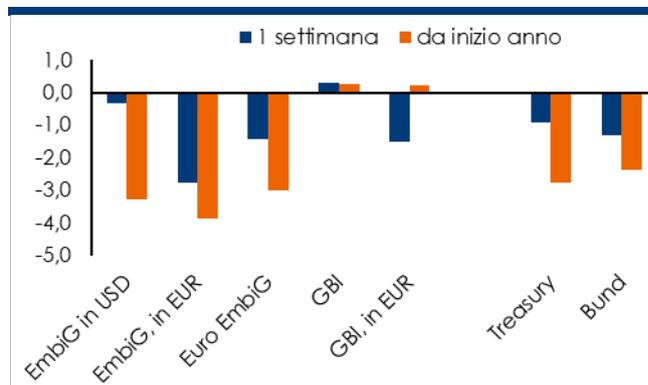
La Banca centrale brasiliana (BCB) ha effettuato il terzo rialzo consecutivo di 150pb, portando il tasso SELIC al 10,75%, in linea con le previsioni di consenso. La strategia di restrizione monetaria da parte della Banca sudamericana trova la sua ragione nell'accelerazione dei prezzi, con l'inflazione al 10% secondo l'ultimo dato disponibile, e nella precedente debolezza del cambio. D'altra parte, anche grazie all'azione proattiva della BCB, negli ultimi tre mesi si è registrato un deciso recupero della valuta brasiliana che supporta l'attuale posizione della Banca che ha segnalato che da marzo il ritmo dei rialzi potrebbe ridursi, in attesa che gli effetti della restrizione monetaria colpiscano l'economia permettendo una discesa dei prezzi. L'Istituto si lascia così aperto un ampio spettro di scelte per il futuro prossimo, in dipendenza dell'evoluzione dello scenario. Riteniamo probabili altri rialzi del target rate nel corso della prima metà dell'anno, ma meno ampio e ad un ritmo meno serrato.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 28.01.2022 in punti base e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi emergenti: performance delle principali asset class, in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

La settimana si apre, sul mercato Forex, col cambio EUR/USD che consolida poco sotto area 1,1450. Sarà interessante osservare se le nuove aspettative di rialzo dei tassi in Europa e Gran Bretagna continueranno a sostenere l'apprezzamento di euro e sterlina.

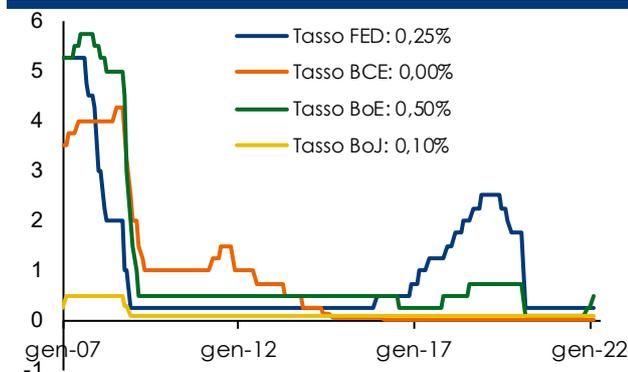
Si apre un'ottava sul mercato Forex che dovrà confermare le dinamiche delle principali valute, dopo la tornata di Banche centrali. Il cambio EUR/USD dovrebbe continuare a consolidare sui nuovi livelli raggiunti: 1,13-1,14, con l'euro sorretto dall'esito del meeting BCE. Il messaggio emerso è meno accomodante e vede la BCE preoccupata per l'inflazione. Questo porterà il mercato a rafforzare le proprie attese circa le nuove scelte restrittive, previste prima di quanto precedentemente supposto, col risultato di premere al rialzo sulla valuta unica. Anche la sterlina è probabile che continui il suo trend di apprezzamento (forse tranne contro euro), in virtù dello scenario tratteggiato dalla BoE la scorsa settimana. Ancora una volta la Banca d'Inghilterra sembra aver agito efficacemente, dando l'idea di avere una strategia definita su come contrastare l'inflazione ed al contempo sostenere la crescita. Il percorso dei tassi vede ora: due rialzi a maggio e agosto, con un terzo rialzo a novembre, in base allo stato dell'economia, fino ad un possibile target finale a 1,50% nel 2023.

Materie Prime

Apertura di settimana volatile per le Commodity. Il petrolio storna leggermente dai nuovi massimi restando però ben al di sopra di 90 dollari al barile, un livello che preoccupa e che alimenterà ancora l'inflazione in tutte le economie mondiali.

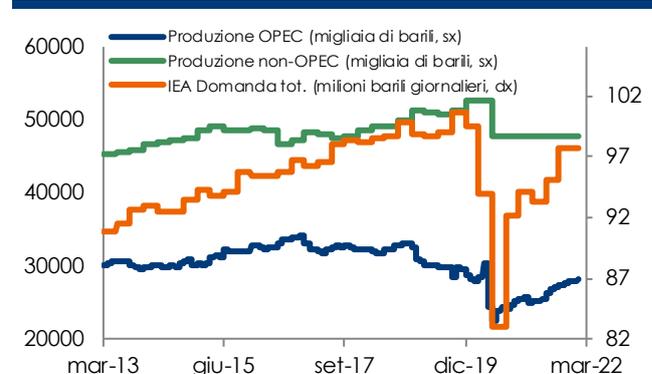
Le materie prime hanno chiuso una settimana in deciso rialzo, col petrolio che ha superato la soglia dei 90 dollari al barile dopo che l'OPEC+, nel meeting mensile del 2 febbraio, ha confermato la produzione in essere. I produttori hanno ignorato l'appello dei consumatori che chiedevano una maggior immissione di materia prima volta a frenare il rincaro dell'energia, elemento alla base del deciso surriscaldamento dell'inflazione, in tutte le grandi economie. Questo scenario dubitiamo che possa modificarsi nel breve, mantenendo ancora alta la pressione sulle quotazioni petrolifere. Si apre un'ottava che vedrà i consueti report mensili sul mercato del greggio a cura de l'EIA, l'8 febbraio, l'OPEC il 10 ed infine l'IEA l'11 febbraio. E' probabile che il messaggio sia comune alle tre analisi e simili a quello di gennaio: domanda petrolifera in marginale aumento e offerta calmierata; deficit di mercato nella prima parte del 2022 che vada a ridursi gradualmente fino ad una possibile surplus di fine anno, con conseguente storno dei prezzi petroliferi.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal dicembre 2007



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

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

I listini azionari rimangono caratterizzati da una maggiore volatilità. I timori relativi al perdurare di un'inflazione elevata incombono sempre più, tanto che la BCE per la prima volta non ha escluso un ritocco dei tassi d'interesse già nel 2022. Nel frattempo, è entrata nel vivo la *reporting season* con gli investitori molto attenti all'*outlook* delle società oltre che ai risultati del 4° trimestre.

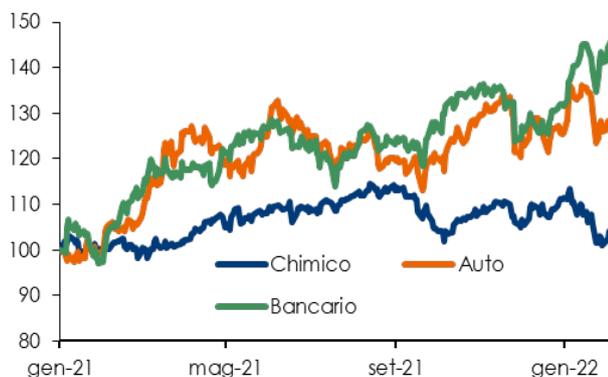
Ad innervosire i listini, ci sono le tensioni diffuse sull'obbligazionario che risente della prospettiva della riduzione progressiva del QE da parte della BCE, insieme ad un possibile aumento dei tassi nella seconda metà dell'anno. L'Italia con il suo elevato debito pubblico vede, infatti, un aumento del premio al rischio riflesso nell'allargamento dello spread BTP-Bund. Nel frattempo, prosegue la *reporting season* che mostra risultati nel complesso anche migliori al consenso, mentre l'*outlook* risulta talvolta più conservativo sui margini operativi in funzione di un forte aumento dei costi energetici, della logistica e delle materie prime che fatica ad essere interamente ribaltato sui prezzi di vendita. Le stime di consenso raccolte da FactSet indicano per l'intero 2021 un progresso degli utili atteso al 68% per l'indice Stoxx Europe 600; mentre per il 2022 l'incremento si riduce al +5,3%. A livello settoriale le maggiori flessioni settimanali riguardano i comparti Retail, Chimico ed Immobiliare; il settore Tecnologico ripiega di oltre tre punti percentuali mentre Bancario, Risorse di Base ed Energia mostrano performance positive.

Stati Uniti

La volatilità continua a dominare i mercati azionari, con le preoccupazioni inflattive che tornano a preoccupare dopo i nuovi dati occupazionali statunitensi. Wall Street resta, comunque, sostenuta da un quadro nel complesso positivo rinveniente dal 4° trimestre, con crescite degli utili ancora a doppia cifra, riviste nuovamente al rialzo (+28,7%) e outlook incoraggianti.

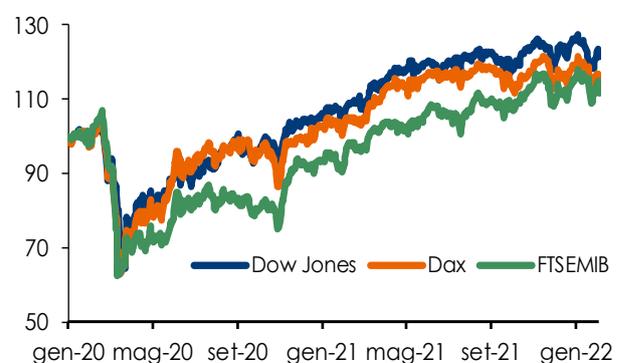
A livello settoriale, prosegue la forza relativa dell'Energia grazie alla salita del petrolio che alimenta le attese di solidi risultati futuri: al momento, la *reporting season* del comparto evidenzia EPS in miglioramento su base annua ma soprattutto una percentuale di sorprese positive elevata e superiore alla media di mercato (82% vs 77% medio). Recupera forza relativa l'Auto, trainato dalle ricoperture su Tesla, mentre i dati sulle immatricolazioni hanno mostrato un inatteso rialzo a gennaio. L'indice destagionalizzato SAAR (Seasonally Adjusted Annual Rate) si è attestato a 15,04 mln, ai massimi da sette mesi, in aumento rispetto ai precedenti 12,44 mln e ben sopra il consenso di 13 mln. Il Tecnologico è caratterizzato da trimestrali, nel complesso positive (88% di sorprese positive) nonostante il forte calo di Meta Platforms (ex Facebook) dopo un outlook sul 2° trimestre inferiore alle attese; ricoperture sui semiconduttori.

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	26.293-26.257
29.598	26.198
29.412	25.784
28.743	25.517
28.323	25.330-25.276
28.212	25.169
27.942-27.951	24.941
27.900	24.686-24.682
27.705	24.231
27.549	23.817
27.266	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	34.799
38.150	34.496
37.800	33.807
36.952	33.150
36.513	33.271
35.996-36.044	32.071
35.679	31.906
35.535	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 07	Dati macro			
	Risultati societari	Banca Monte dei Paschi di Siena		
Martedì 08	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,3	-0,4
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-	12,5
	Risultati societari	Banca Popolare dell'Emilia-Romagna, CNH Industrial		
Mercoledì 09	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	-0,7	1,9
		(•) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	4,6	6,3
	Risultati societari	FinecoBank, Mediobanca		
Giovedì 10	Dati macro			
	Risultati societari	Banca Mediolanum		
Venerdì 11	Dati macro			
	Risultati societari	Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai		

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 07	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre (*)	-0,3	0,5	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre (*)	-4,1	-3,6	
	USA	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di dicembre	25	40	
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di dicembre, preliminare (*)	104,3	103,7	
	Risultati Europa Risultati USA				
Martedì 08	Francia	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	-	-9727,4	
	USA	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di dicembre	-83,0	-80,2	
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di dicembre	1120	1369,5	
	Risultati Europa Risultati USA	BNP Paribas, BP Pfizer			
Mercoledì 09	Germania	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	11,0	11,6	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di gennaio, preliminare	-	40,6	
	Risultati Europa Risultati USA	GlaxoSmithKline, L'Oréal Walt Disney			
Giovedì 10	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	230	238	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1618	1628	
		(••) CPI m/m (%) di gennaio	0,4	0,5	
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,5	0,6	
		(••) CPI a/a (%) di gennaio	7,3	7,0	
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	5,9	5,5	
	Risultati Europa	ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, Siemens, Société Générale, Total, Unilever			
	Risultati USA	Coca-Cola, PepsiCo, Philip Morris International			
	Venerdì 11	Germania	(••) CPI m/m (%) di gennaio, finale	0,4	0,4
			(••) CPI a/a (%) di gennaio, finale	4,9	4,9
(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale			0,9	0,9	
(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale			5,1	5,1	
(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di dicembre			-12500	-11337	
Regno Unito		(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,1	1,0	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	0,6	0,1	
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	0,1	1,1	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	1,8	0,4	
		(••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	1,1	1,1	
		(••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	6,4	6,8	
		(•) Indice Università del Michigan di febbraio, preliminare	67,5	67,2	
		USA			
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

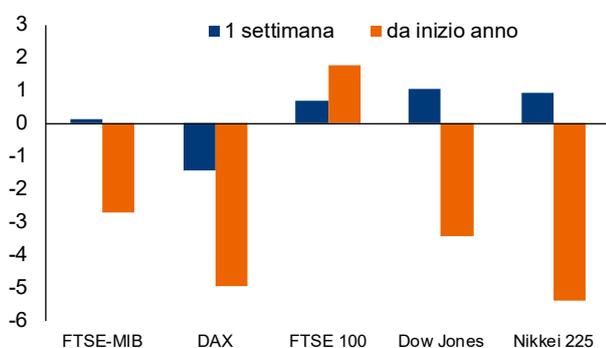
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,1	-3,7	10,4	-5,3
MSCI - Energia	4,4	11,0	51,3	20,4
MSCI - Materiali	0,3	-4,0	7,0	-4,2
MSCI - Industriali	-0,3	-6,7	5,8	-7,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,1	-6,6	1,7	-8,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,3	-2,5	11,0	-2,8
MSCI - Farmaceutico	0,5	-2,6	8,0	-7,0
MSCI - Servizi Finanziari	2,4	-1,1	23,9	3,0
MSCI - Tecnologico	-1,5	-5,0	11,5	-9,9
MSCI - Telecom	-1,5	-4,9	-0,8	-7,5
MSCI - Utility	-0,6	-2,0	2,6	-3,9
FTSE MIB	0,1	-3,7	15,2	-2,7
CAC 40	-0,2	-3,7	22,8	-2,8
DAX	-1,4	-5,3	7,4	-4,9
FTSE 100	0,7	0,4	15,8	1,8
Dow Jones	1,0	-3,2	12,7	-3,4
Nikkei 225	0,9	-4,3	-5,3	-5,4
Bovespa	0,3	9,3	-6,6	7,1
Hang Seng China Enterprise	1,0	4,4	-16,3	4,8
Micex	-0,5	-5,8	0,7	-6,0
Sensex	-0,3	-3,2	14,0	-0,8
FTSE/JSE Africa All Share	1,6	2,1	17,4	2,4
Indice BRIC	1,4	0,4	-21,2	-0,4
Emergenti MSCI	1,1	-0,4	-12,5	-0,9
Emergenti - MSCI Est Europa	0,3	-6,6	3,6	-6,7
Emergenti - MSCI America Latina	1,3	7,8	-5,9	6,5

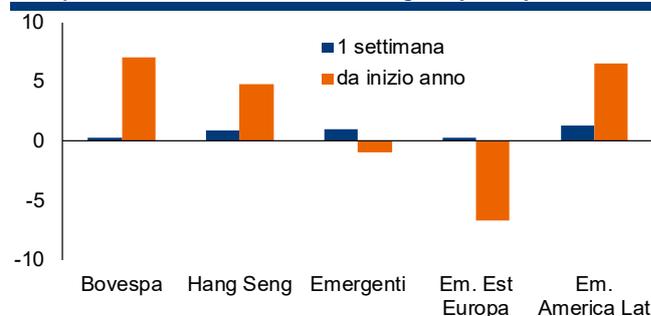
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



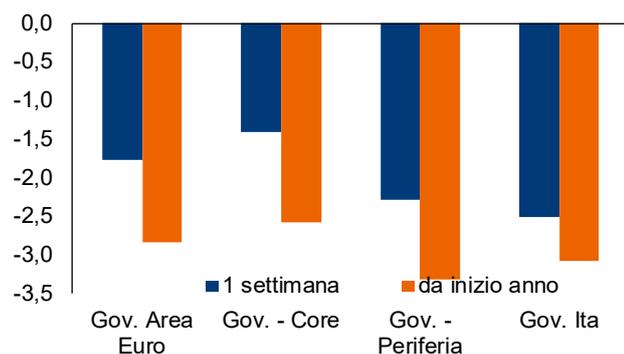
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

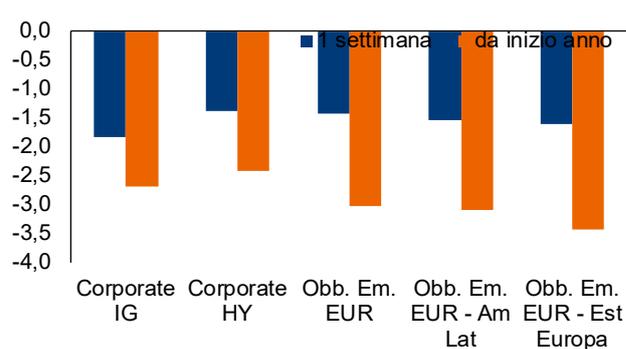
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



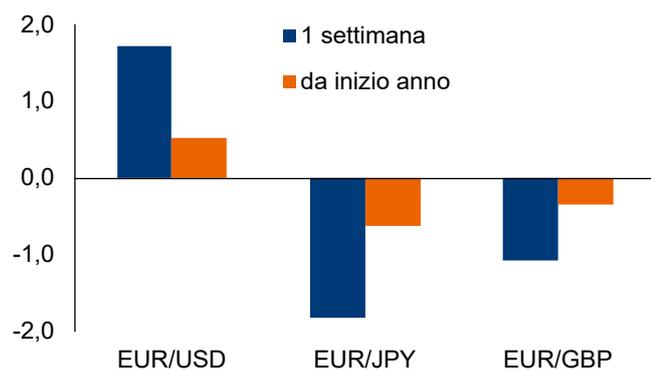
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,7	0,6	-5,2	0,5
EUR/JPY	-1,8	-0,3	-3,8	-0,6
EUR/GBP	-1,1	-1,0	3,9	-0,3
EUR/ZAR	-2,1	0,3	1,5	2,7
EUR/AUD	-1,3	-1,8	-2,9	-2,9
EUR/NZD	-0,9	-2,8	-3,2	-3,4
EUR/CAD	-1,8	-1,2	5,6	-1,1
EUR/TRY	-3,5	1,8	-44,9	-2,6
WTI	3,9	16,1	61,1	21,8
Brent	2,0	13,8	56,7	19,6
Oro	0,8	0,7	-0,1	-1,1
Argento	1,6	1,5	-15,8	-2,6
Grano	1,1	1,5	20,1	-0,1
Mais	0,0	3,2	14,2	5,6
Rame	3,5	0,8	25,8	1,2
Alluminio	-0,3	8,3	54,2	9,5

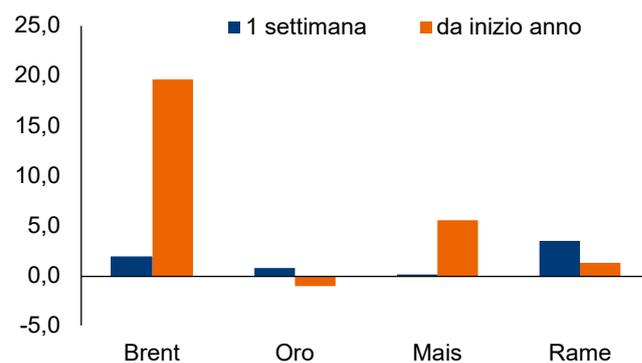
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 31.01.2022.

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) 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