

Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania le vendite al dettaglio, gli ordini all'industria e la produzione industriale di gennaio dovrebbero mostrare una consistente crescita congiunturale, mentre la rilevazione definitiva dell'inflazione di febbraio è prevista identica alla statistica preliminare. La lettura finale del PIL area euro del 4° trimestre è attesa confermare la precedente stima di variazione: +0,3% t/t e +4,6% a/a. **Risultati societari: Vivendi.**
- **Italia:** la produzione industriale di gennaio è vista ferma ai volumi del mese precedente (0,0%) a causa delle tensioni in essere. **Risultati societari: Salvatore Ferragamo, Oracle, Autogrill, Atlantia, Azimut, d'Amico International Shipping, Leonardo Finmeccanica, Tod's.**
- **USA:** il CPI di febbraio è atteso a +0,8% (da +0,6%) m/m e +7,9% a/a (da +7,5%), spinto dagli aumenti di alimentari ed energia, per l'indice headline. L'indice core dovrebbe ancora essere in rialzo sostenuto: +6,4% a/a. I rischi per entrambi gli indici sono verso l'alto. Il disavanzo commerciale di gennaio dovrebbe salire a -87,3 mld di dollari (da -80,7). La fiducia dei consumatori (Univ. Michigan) è prevista sui minimi dal 2011 a causa delle preoccupazioni per la straordinaria dinamica inflazionistica. **Risultati societari: Campbell Soup, Oracle.**

Focus della settimana

La riunione della BCE del 10 marzo avrebbe dovuto segnare un cambio di passo verso la normalizzazione della politica monetaria. L'invasione russa dell'Ucraina ha sconvolto i piani: ora il programma di riduzione dovrebbe essere accantonato, per passare a una fase di osservazione degli sviluppi. Fino a due settimane fa, la BCE era pronta ad accelerare il percorso di normalizzazione della politica monetaria, e i mercati scontavano due rialzi dei tassi entro fine anno mentre oggi ne anticipano a malapena uno. La maggiore allerta espressa in febbraio dalla BCE, che aveva innescato la rimodulazione delle aspettative e i rialzi dei tassi di mercato, derivava anche dalla difficoltà di prevedere l'inflazione, che a inizio 2022 si è mossa in direzione opposta a quella prevista. Ora, dati i legami economico-finanziari dell'Occidente con la Russia e l'impennata dei prezzi delle materie prime, lo scenario punta a una netta riduzione della crescita e pressioni inflazionistiche esogene ancora più protratte, in un contesto di elevatissima incertezza. Pertanto, la BCE dovrebbe rinviare l'accelerazione, aspettando che sia possibile valutare con maggiore precisione gli sviluppi di medio termine. La BCE potrebbe arrivare ad accantonare il piano di riduzione dello stimolo monetario annunciato a dicembre, accentuando la flessibilità della politica monetaria. Un'opzione, dopo la fine degli acquisti netti PEPP il 31 marzo, sarebbe passare a un target trimestrale per gli acquisti netti APP. In alternativa, potrebbe essere annunciato un plafond aggiuntivo da mobilitare in caso di necessità. Sul fronte della liquidità, la rete di sicurezza potrebbe essere rafforzata offrendo operazioni LTRO.

Euribor 3 mesi: parziale marcia indietro per le aspettative di rialzi dei tassi


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

7 marzo 2022 - 13:04 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

7 marzo 2022 - 13:14 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

I PMI finali di febbraio hanno confermato l'espansione indotta dal rientro dei contagi e delle strozzature produttive; in calo il tasso di disoccupazione area euro di gennaio e quello tedesco di febbraio: i dati elencati non tengono conto del precipitare delle crisi ucraina che sta alimentando i rincari di energia e materie prime a fronte di livelli già molto elevati di PPI (gennaio) e CPI (febbraio).

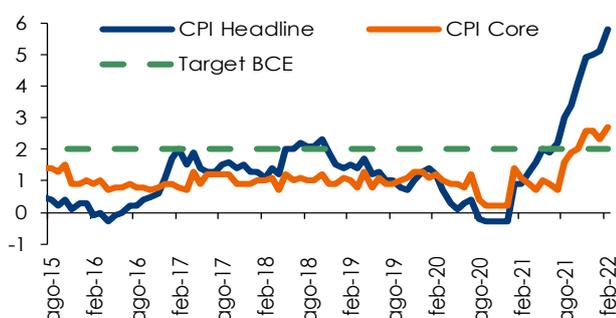
Nell'Eurozona a febbraio il CPI preliminare è aumentato di +5,8% a/a (contro +5,6% previsto e +5,1% precedente): si è trattato di un nuovo massimo storico, spiegato per oltre la metà dall'energia (+31,7% a/a). Quasi tutte le componenti sono state interessate, facendo ormai emergere una trasmissione dei rincari da un settore all'altro che non sembra aver innescato per ora preoccupanti effetti di seconda battuta sui salari. In prospettiva il CPI dovrebbe crescere di oltre +4% nel 2022 in media d'anno, a meno che non inizi un processo di de-escalation in Ucraina già nelle prossime settimane. Anche la componente core vedrà un'accelerazione oltre +2,5% nel 2022 da +1,5% registrato lo scorso anno. In ogni caso, la dinamica dell'inflazione generale dipenderà molto anche dalla forza e dalla persistenza di shock attesi dal lato dell'energia. Inoltre se l'inflazione headline restasse a lungo su ritmi elevati, i rischi di effetti di "seconda battuta" potrebbero aumentare.

Stati Uniti

A febbraio, dopo il rallentamento dovuto ad Omicron, l'ISM manifatturiero è salito oltre le attese grazie alla crescita di ordini e produzione, nonostante i persistenti vincoli; l'ISM non manifatturiero è invece sorprendentemente sceso, con gli imprenditori scontenti per la persistenza di strozzature produttive, inflazione e scarsa manodopera, fattore emerso anche dall'employment report.

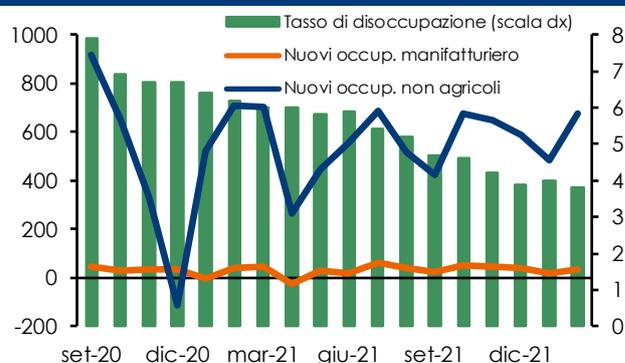
L'employment report di febbraio ha mostrato un incremento dei nuovi occupati non agricoli pari a +678 mila unità contro +423 mila previste e +481 mila precedenti. Dopo qualche mese distonico, il tasso di disoccupazione si è mosso questa volta coerentemente, a dimostrazione di un inizio di normalizzazione delle dinamiche occupazionali alterate in precedenza dalla pandemia: è sceso infatti a 3,8% da 4% di gennaio (le attese erano per 3,9%). Dal rapporto è emerso un costante miglioramento del mercato del lavoro USA su cui tuttavia permangono notevoli tensioni: sebbene la migliorata situazione sanitaria e l'allentamento delle misure anti-COVID abbiano contribuito a rafforzare le assunzioni, le imprese stentano ancora a riempire un elevato numero di posizioni vacanti. È dunque probabile che la domanda continui a superare l'offerta nei prossimi mesi, esercitando nuove pressioni al rialzo sui salari (a febbraio la remunerazione oraria è rimasta stabile su base mensile) e giustificando l'atteggiamento più restrittivo 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 flessione dei rendimenti è stata ampia, con un movimento parallelo in Eurozona dove sono stati favoriti i comparti risk-free e contestualmente quelli più coinvolti negli acquisti BCE. In USA invece si è registrato un flattening della curva, coerente con l'evoluzione dello scenario. Il Bund decennale è tornato a quotare sotto lo 0% (-0,07) e il BTP a 1,53% con lo spread a 160pb.

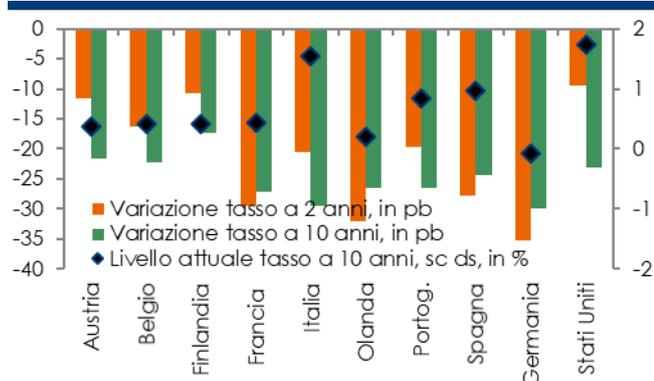
La discesa dei tassi riflette l'incremento dell'avversione al rischio, la rimodulazione delle aspettative di politica monetaria e la divaricazione delle prospettive tra Eurozona e USA. La prima, più vicina geograficamente, economicamente e finanziariamente al conflitto vede sconvolto il proprio scenario (si veda Focus in prima pagina) mentre oltreoceano il quadro è meno variato e la Fed ha confermato la svolta della politica monetaria a marzo, nonostante lo scoppio della guerra Russia-Ucraina, con una previsione esplicita da parte di Powell di un aumento dei tassi di 25pb alla prossima riunione. Le conseguenze del conflitto russo-ucraino sull'economia americana saranno concentrate sull'inflazione e contenute sulla crescita. In questo senso un potenziale driver in settimana, oltre al conflitto, sarà il CPI statunitense di febbraio, ultima informazione potenzialmente determinante per le decisioni del FOMC. L'indice headline è previsto in aumento di +0,6% m/m (come a gennaio) e di +7,9% a/a, e l'indice core dovrebbe ancora una volta essere in rialzo sostenuto.

Paesi emergenti

Il debito emergente emesso in hard currency soffre l'impennata dell'avversione al rischio che si riflette in un deciso allargamento degli spread rispetto ai titoli di riferimento e pertanto in performance negative. Migliore è la tenuta del debito in local currency e delle valute, ad eccezione del comparto russo e più in generale dell'Europa dell'Est.

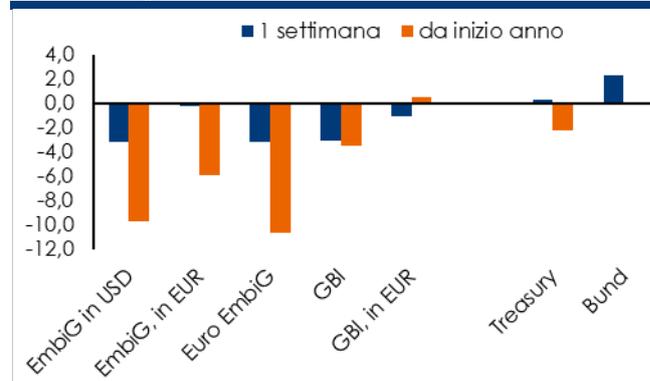
Continua la stringa di bocciature sul debito pubblico e privato russo da parte delle agenzie di rating. Moody's ha declassato ancora la Russia a Ca da B3 mantenendo un Outlook Negativo, citando i controlli sui capitali della Banca centrale che limitano i pagamenti transfrontalieri. Il declassamento è "guidato da gravi preoccupazioni circa la volontà e la capacità della Russia di pagare i suoi obblighi di debito". La Russia e le sue aziende saranno autorizzate a pagare i creditori stranieri in rubli, secondo un decreto firmato dal presidente Putin, in modo da servire il debito lasciando in vigore i controlli sui capitali. Il decreto stabilisce regole temporanee per effettuare pagamenti ai creditori di "paesi che si impegnano in attività ostili" contro la Russia. La situazione resta estremamente fluida e ancora non è chiaro quali flussi saranno onorati, con la partenza a breve del periodo di grazie di 30 giorni per le prime cedole in scadenza.

Titoli di Stato: avversione al rischio e revisioni delle aspettative di politica monetaria. Variazioni dei rendimenti dal 25.02.2022 in punti base e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi emergenti: l'avversione al rischio pesa sulle emissioni in hard currency. Performance in % dei principali indici total return relativi ai Paesi emergenti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD apre la settimana in Europa sotto area 1,09, complice il conflitto in Ucraina che spinge gli investitori verso il dollaro come valuta rifugio. Il rublo crolla ai minimi storici contro euro e dollaro a causa dell'impossibilità della Banca centrale (CRB) di difendere il cambio.

EUR. Il conflitto in Ucraina diventa il fattore primario osservato dalla BCE, che non ignora però il fortissimo surriscaldamento dei prezzi in Europa. In vista della riunione della BCE del 10 marzo non si escludono ipotesi di un ritardo nell'uscita dallo stimolo monetario (vedi Focus), confermando quella che appare come un'inversione di rotta, dettata tuttavia da un evento totalmente non previsto.

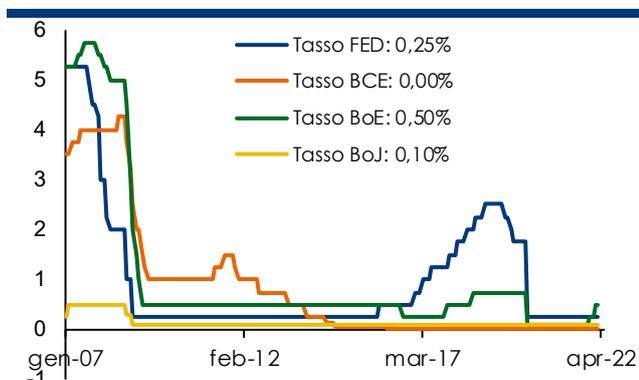
USD. Il dollaro, oltre a beneficiare del suo recente ruolo di asset difensivo, ha incorporato totalmente lo scenario di accelerazione dei tassi. Powell ha indicato un probabile incremento, nella riunione di marzo, di solo 25pb e non 50 come ipotizzato prima dello scoppio del conflitto in Ucraina. **GBP.** La volatilità sui mercati dettata dal conflitto russo-ucraino è un fattore che potrebbe spingere la Bank of England ad essere più prudente nell'inasprire le condizioni monetarie domestiche, frenando la corsa della sterlina. **JPY.** La Bank of Japan era già l'unica, fra le grandi Banche centrali, intenzionata a non cambiare il proprio orientamento espansivo. Atteggiamento che confermerà il 18 marzo cercando di smussare la forza dello yen, acquistato ora come asset difensivo.

Materie Prime

Inizia un'altra settimana di fortissimi rialzi per tutte le materie prime. Anche gli Stati Uniti premono per l'abbandono delle importazioni di petrolio russo, sottolineando però l'importanza di mantenere stabile l'offerta globale. La notizia della ripresa dei colloqui col Venezuela indica la volontà di tornare a commercializzare il pregiato petrolio venezuelano, ora sotto embargo.

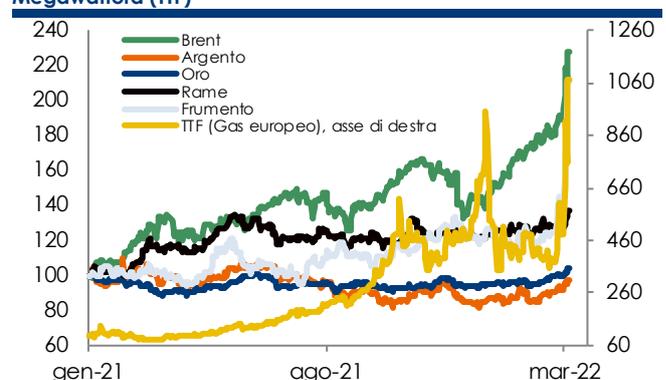
Si apre una settimana che sarà probabilmente ancora incentrata sull'andamento di tutte le materie prime, anche se qualche fisiologica presa di beneficio, sul finale della scorsa ottava, aveva indotto a pensare diversamente. Il mercato resta estremamente intimorito dagli impatti del blocco alla commercializzazione di tutte le Commodity russe. Il focus resta sulla dipendenza di molti Paesi europei dalle forniture di petrolio e gas, per ora ancora garantite dai fornitori russi attraverso i gasdotti. Il TTF, il derivato sul gas europeo (per Megawattora), resta sotto pressione, avendo toccato massimi mai raggiunti prima: oltre i 200 euro. La prospettiva è quella di un fortissimo rincaro dei prezzi dell'elettricità in Europa. Petrolio in costante rialzo a 110 dollari al barile, nonostante i progressi sugli accordi per il nucleare iraniano che potrebbero riportare parte del greggio del Paese sui mercati. Ci aspettiamo ancora tensione sui **Metalli industriali** a causa della difficoltà a reperire i laminati russi e sugli **Agricoli**, per le stesse ragioni: blocchi al grano e al mais (russo e ucraino), continueranno a premere sulle quotazioni delle granaglie.

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



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

Brent, Oro, Argento, Frumento, Rame e Gas Naturale per Megawattora (TTF)



Nota: serie storiche dei prezzi delle materie prime; 01.01.2021 = 100.
Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Lo sviluppo della guerra russo-ucraina ha causato perdite significative sui listini europei che in media arretrano del 10% dall'avvio del conflitto. Risulta penalizzato in particolare il listino domestico esposto sul settore Finanziario ma anche quello tedesco, che vede una presenza importante dell'Automotive e quello francese, su cui pesano Bancario, Auto e Trasporti.

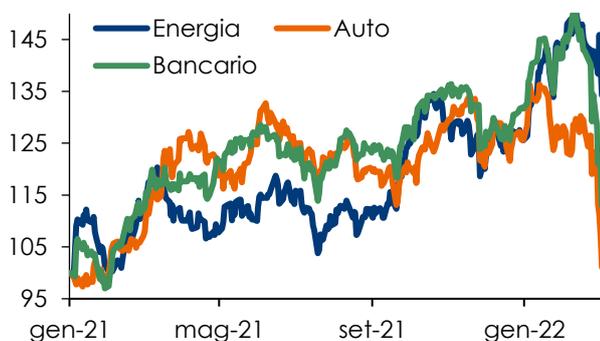
I listini europei rimangono caratterizzati da una elevata volatilità in un clima di avversione al rischio con l'indice Euro Stoxx che ha perso il 17% da inizio anno. Le forti vendite che hanno colpito il mercato europeo nell'ultima settimana risultano generalizzate e abbandonano la strategia di rotazione settoriale che aveva visto privilegiare i titoli *value* a scapito dei *growth*. Questo perché al pesante flusso di notizie che arriva dal fronte bellico si aggiungono i crescenti timori sullo scenario macroeconomico, che vede un aumento dell'inflazione da costi (energia, materie prime, logistica) e un rallentamento della crescita del PIL. In questo contesto il settore Bancario europeo e l'Automotive hanno perso entrambi poco più del 18% nell'ultima settimana, mentre Telecomunicazioni ed Energia sono arretrate del 5%. L'andamento dell'azionario europeo è nettamente peggiore di quello americano, complici una minore esposizione di quest'ultimo al conflitto e condizioni dell'economia considerate ancora solide.

Stati Uniti

Pur mantenendo forza relativa rispetto agli indici europei, la volatilità aumenta anche a Wall Street, con il Vix che si riporta vicino ai massimi di fine gennaio. Nonostante il minor coinvolgimento economico rispetto all'Europa, oltre all'acuirsi dell'inflazione da commodity, molti gruppi USA sospendono i rapporti commerciali con la Russia; ciò avrà riflessi sugli utili.

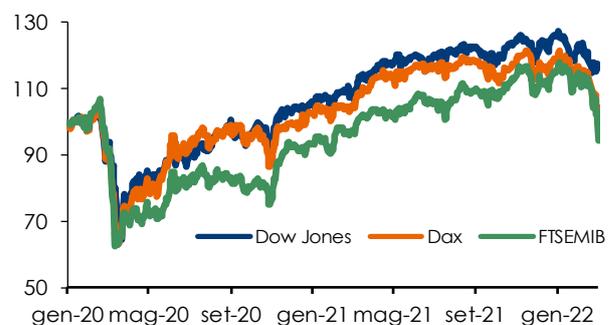
L'escalation del conflitto in Ucraina ha condotto a un ulteriore deciso rialzo dei prezzi delle materie prime, soprattutto del petrolio, favorendo nuovi acquisti sul comparto Energia: il mercato sconta, così, decisi impatti positivi sugli utili del settore nell'attuale e nei prossimi trimestri. Inoltre, gli elevati flussi di cassa dovrebbero garantire il sostegno a generose politiche di remunerazione del mercato, con l'aumento dei dividendi distribuiti oltre che l'ampliamento dei programmi di buyback. Conferma forza relativa il comparto Utility, che sembra beneficiare di un atteggiamento meno aggressivo da parte della Fed nel rialzare i tassi, con questi ultimi che presentano una correlazione inversa con l'andamento del settore. Inoltre, la forte spinta alle energie alternative, dovuta anche alla maggiore onerosità delle tradizionali fonti combustibili, sembra sostenere l'appel legato ai gruppi con maggiore esposizione alle rinnovabili. Prosegue la debolezza del Tecnologico e in particolare dei semiconduttori, nonostante l'ulteriore aumento delle vendite mondiali in gennaio (+26,8% a/a – Fonte: SIA).

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

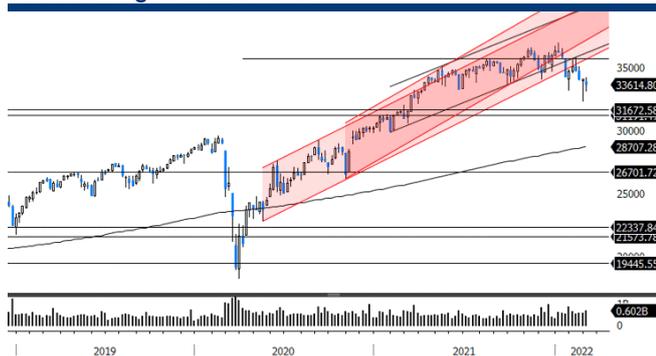
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
27.942-27.951	21.060
27.900	21.007-20.903
27.705	19.960-19.681
27.549	17.806-17.636
27.160-27.353	17.304
26.702-26.832	16.550-16.450
26.383	15.091
25.630-25.803	14.153
24.742	
23.745-23.907	
22.464	
22.066	

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
38.150	33.107
37.800	33.271
36.952	32.071
36.513	31.906
35.996-36.044	31.512
35.800-35.824	30.547
35.431	
35.047	
34.858	
34.423	
34.095-34.179	

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			
Martedì 08	Dati macro Risultati societari	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio (•) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio Salvatore Ferragamo	- - -	0,94 9,42
Mercoledì 09	Dati macro Risultati societari	(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio (•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	0,0 3,2	-1 4,4
Giovedì 10	Dati macro Risultati societari	PPI m/m (%) di gennaio PPI a/a (%) di gennaio Autogrill, Atlantia, Azimut, d'Amico International Shipping, Leonardo Finmeccanica, Tod's	- - -	0,9 27,8
Venerdì 11	Dati macro Risultati societari	Tasso di disoccupazione trimestrale del 4° trimestre	9,0	9,2

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	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	1,5	-4,6	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	9,5	0,8	
		(••) Ordini all'industria m/m (%) di gennaio	1,0	2,8	
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di gennaio	5,8	5,5	
	USA	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di gennaio	24,5	18,9	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Martedì 08	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,3	0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	4,6	4,6	
		(••) Consumi privati t/t (%) del 4° trimestre	-0,4	4,3	
		(••) Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	0,5	-0,9	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,5	-0,3	
	Germania	(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-1,7	-4,1	
	USA	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di gennaio	-87,3	-80,7	
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di gennaio	332,5	787,5	
		(••) Indicatore anticipatore di gennaio, preliminare	103,6	104,8	
		Risultati Europa			
	Risultati USA				
Mercoledì 09	Giappone	(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	1,4	1,3	
		(•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	5,6	5,4	
		Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	-1,3	-1,3	
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	-	61,3	
		Risultati Europa			
	Risultati USA				
Giovedì 10	Area Euro	Vivendi			
		Campbell Soup			
		BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5	
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25	
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	215	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.420	1.476	
		(••) CPI m/m (%) di febbraio	0,8	0,6	
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,6	0,6	
		(••) CPI a/a (%) di febbraio	7,9	7,5	
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	6,4	6,0	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Venerdì 11	Germania	(••) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,9	0,9	
		(••) CPI a/a (%) di febbraio, finale	5,1	5,1	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,9	0,9	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	5,5	5,5	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di gennaio	-12.600	-12354	
	Regno Unito	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,2	0,3	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	1,9	0,4	
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	0,2	0,2	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	3,1	1,3	
		(•) Indice Università del Michigan di marzo, preliminare	61,0	62,8	
	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

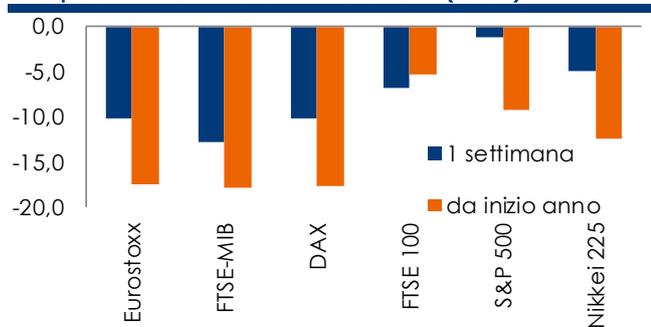
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,7	-5,3	6,2	-10,4
MSCI - Energia	3,2	2,1	31,9	24,3
MSCI - Materiali	-0,7	0,2	6,2	-3,7
MSCI - Industriali	-2,2	-3,9	0,4	-10,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-5,7	-9,8	-1,3	-17,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,7	-3,1	10,4	-5,6
MSCI - Farmaceutico	0,0	-1,2	12,1	-8,0
MSCI - Servizi Finanziari	-5,0	-10,5	4,4	-7,2
MSCI - Tecnologico	-3,8	-6,5	10,3	-16,2
MSCI - Telecom	-3,4	-5,7	-8,2	-14,2
MSCI - Utility	-1,0	-0,9	9,2	-5,0
FTSE MIB	-12,8	-14,7	-2,2	-17,9
CAC 40	-10,2	-13,5	4,8	-15,3
DAX	-10,1	-13,9	-5,9	-17,6
FTSE 100	-6,7	-7,7	5,4	-5,4
Dow Jones	-1,3	-4,2	6,7	-7,5
Nikkei 225	-4,9	-7,4	-12,6	-12,4
Bovespa	2,2	2,2	-0,6	9,2
Hang Seng China Enterprise	-6,9	-14,0	-27,3	-9,6
Micex	16,6	-27,0	-26,1	-31,6
Sensex	-5,1	-8,0	5,2	-9,0
FTSE/JSE Africa All Share	-1,8	-1,2	9,5	1,4
Indice BRIC	-4,0	-11,0	-25,7	-11,7
Emergenti MSCI	-2,3	-6,1	-14,5	-7,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-14,1	-51,3	-48,8	-54,3
Emergenti - MSCI America Latina	2,5	6,4	8,0	14,3

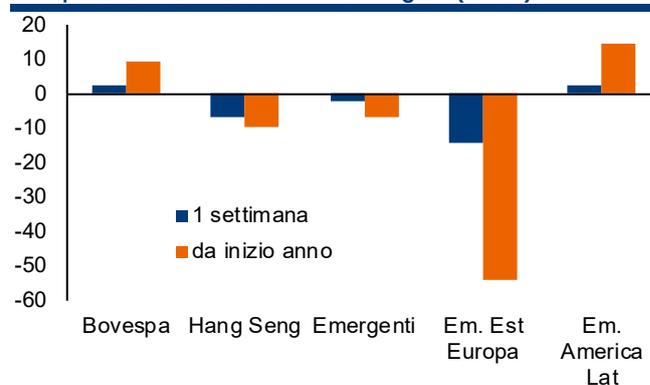
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

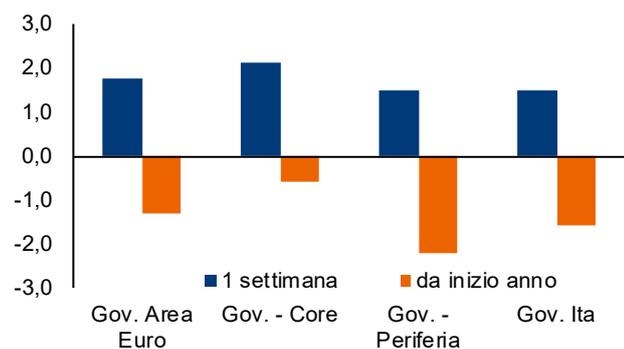


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

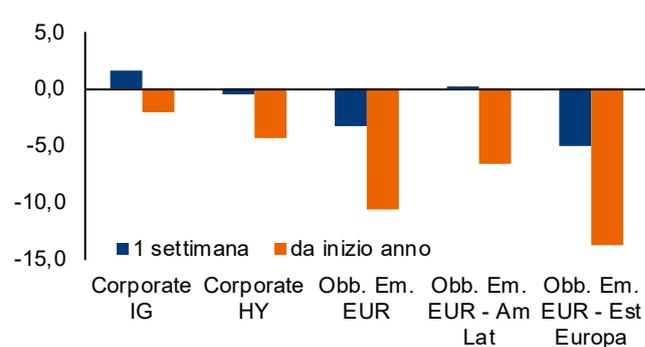
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	1,8	2,0	-2,3	-1,3
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,3	0,7	-0,5	-0,1
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	1,1	1,8	-1,4	-0,7
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	2,8	2,6	-3,6	-2,1
Governativi area euro - core	2,1	2,3	-1,4	-0,6
Governativi area euro - periferici	1,5	1,8	-3,2	-2,2
Governativi Italia	1,5	2,2	-3,1	-1,6
Governativi Italia breve termine	0,3	0,8	-0,4	0,0
Governativi Italia medio termine	1,0	1,9	-1,5	-0,8
Governativi Italia lungo termine	2,4	3,0	-5,2	-2,8
Obbligazioni Corporate	1,2	0,4	-3,4	-3,0
Obbligazioni Corporate Investment Grade	1,6	1,2	-2,5	-2,0
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,5	-1,3	-2,3	-4,3
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-3,1	-6,6	-7,5	-9,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-3,2	-7,8	-11,9	-10,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,2	-3,7	-6,3	-6,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-5,0	-10,7	-15,7	-13,7

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. %)

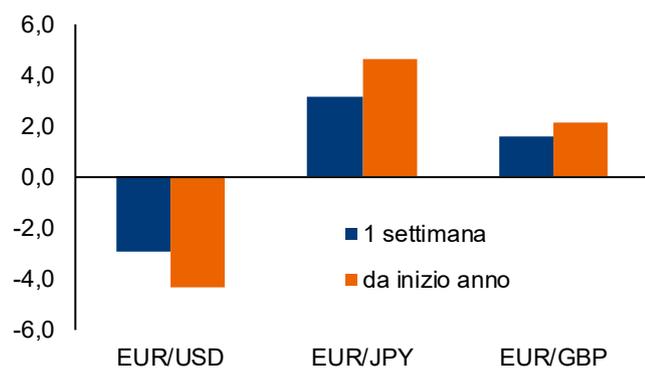
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-2,9	-4,7	-8,3	-4,3
EUR/JPY	3,1	5,1	3,2	4,7
EUR/GBP	1,6	2,6	4,1	2,2
EUR/ZAR	3,5	6,1	10,0	8,5
EUR/AUD	5,3	9,5	5,3	6,6
EUR/NZD	5,2	9,4	5,3	5,6
EUR/CAD	2,8	4,8	8,5	3,9
EUR/TRY	0,1	-0,2	-41,0	-3,1
WTI	31,5	37,8	90,4	67,3
Brent	28,3	39,8	86,9	66,6
Oro	4,5	9,1	16,9	8,6
Argento	6,7	12,7	2,9	11,3
Grano	59,9	76,6	107,5	74,9
Mais	12,0	22,9	39,0	31,6
Rame	8,7	9,9	20,8	10,5
Alluminio	18,0	27,0	82,7	41,6

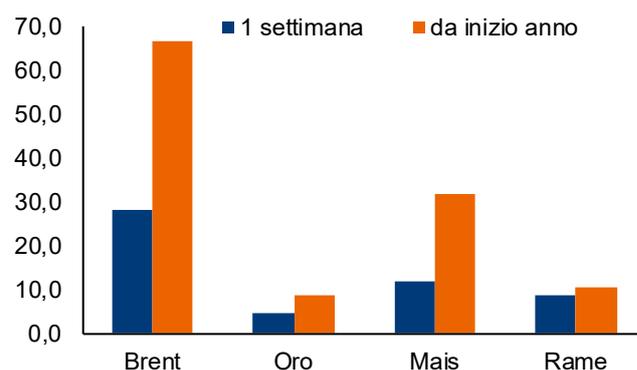
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 28.02.2022.

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 separazione 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