

Settimana dei mercati

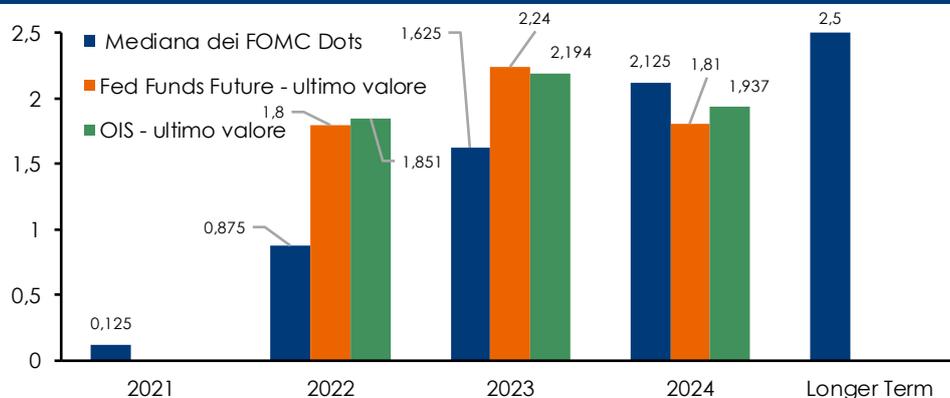
La settimana entrante

- **Europa:** il conflitto in Ucraina è atteso deprimere lo ZEW tedesco di marzo. Per l'area euro la produzione industriale è prevista in leggera crescita su base mensile a gennaio, mentre la stima finale dell'inflazione di febbraio dovrebbe coincidere con la prima rilevazione. **Risultati societari: RWE, Volkswagen, E.ON.**
- **Italia:** la rilevazione finale dell'inflazione armonizzata di febbraio dovrebbe confermare la statistica provvisoria a +6,2% a/a. **Risultati societari: ACEA, Società Cattolica di Assicurazioni, ERG, Saras, Assicurazioni Generali, Safilo Group, Arnoldo Mondadori Editore, Saipem, Snam, Enel, Terna.**
- **USA:** il NY Empire e il Philadelphia Fed dovrebbero confermare l'espansione manifatturiera a marzo, riportando anche crescenti pressioni su prezzi e salari. Le vendite al dettaglio di febbraio sono previste in aumento congiunturale, pur in presenza di una contrazione nel comparto auto dovuta a vincoli dall'offerta, così come la produzione industriale. Nello stesso mese dati contrastanti dovrebbero emergere dal settore immobiliare, mentre il PPI di febbraio è atteso registrare un altro ampio incremento spinto dalle materie prime, ma diffuso anche ad altri comparti. **Risultati societari: FedEx.**

Focus della settimana

Fed: prende avvio l'azione sui tassi. La riunione del FOMC del 15-16 marzo dovrebbe aprire un nuovo ciclo restrittivo della politica monetaria. Lo scenario economico, già da mesi coerente con una svolta rapida sul fronte dei tassi, è ora ulteriormente complicato dal conflitto in Ucraina che sembrerebbe avere sull'economia americana principalmente un impatto inflattivo. A meno di effetti significativi sulla liquidità internazionale, il FOMC dovrebbe procedere con un rialzo del tasso dei fed funds e con la preparazione per la svolta sul bilancio da iniziare entro giugno. Riguardo alle proiezioni macro, dovrebbe essere nettamente rivista verso l'alto l'inflazione a fine 2022 e verso il basso il tasso di disoccupazione: con questo scenario la mediana dei tassi dovrebbe incorporare rialzi vicini a 1,5% nel 2022, mentre un elemento cruciale sarà il punto di arrivo atteso per il 2023, che potrebbe essere vicino a 2,5%; in tal caso i toni della conferenza stampa potrebbero essere piuttosto severi. Le nostre previsioni contemplano una stretta di 25pb a marzo, coerentemente con quanto dichiarato da Powell nell'audizione in Parlamento, con interventi consecutivi a tutte le riunioni fino a luglio: il rialzo atteso nel 2022 si attesterebbe sui 150pb, con un punto di arrivo fra 2,5% e 2,75% nel 2023.

Stati Uniti: tasso target su fed funds implicito nelle proiezioni dei membri del FOMC



Nota: confronto con il future e il tasso di mercato OIS (rilevazioni del 14.03.2022 h. 9:15); le proiezioni non hanno carattere vincolante. Fonte: Bloomberg

14 marzo 2022 - 12:42 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

14 marzo 2022 - 12:47 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

La stima finale del PIL area euro ha confermato la crescita di +0,3% t/t nel 4° trimestre 2021, ma la revisione dei dati a inizio 2022 ha comportato una rilettura al rialzo della crescita annua a +5,3%. Nel 4° trimestre si è registrato un calo dei consumi privati a fronte di un rimbalzo degli investimenti; contribuito negativo dalle esportazioni nette e positivo dalle scorte.

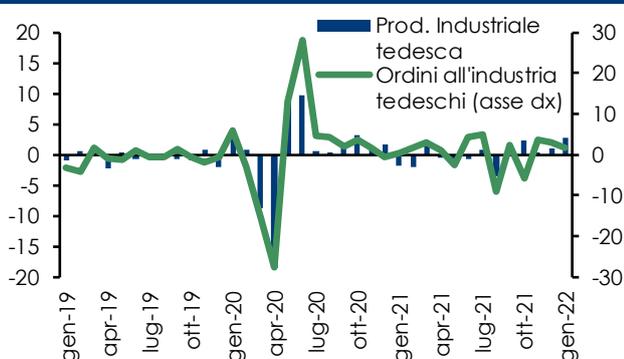
A gennaio in Germania gli ordinativi all'industria hanno registrato un nuovo aumento di +1,8% m/m, da +3% m/m di dicembre, grazie agli ordini esteri (+9,4% m/m) che hanno spiegato l'intero incremento; le vendite al dettaglio sono cresciute di +2% m/m (+10,3% a/a), dopo la precedente flessione di -4,6% m/m, mentre la produzione industriale è aumentata di +2,7% m/m, dopo +1,1% di dicembre; quest'ultimo dato è stato di gran lunga superiore alle attese di consenso (+0,5% m/m), anche se, rispetto a febbraio 2020, l'output è risultato più basso di -3% (in termini destagionalizzati); il manifatturiero ha visto una crescita di +1,3% m/m, trainata dai beni di consumo (+4% m/m), mentre le costruzioni sono rimbalzate grazie a condizioni meteo favorevoli.

Stati Uniti

La bilancia commerciale di gennaio ha mostrato un deficit record di -89,7 mld di dollari, da -82 mld precedente: nel periodo i servizi sono stati frenati da Omicron, peggiorando il saldo. Nel 1° trimestre 2022 la crescita potrebbe dunque essere penalizzata dal canale estero (riduzione di -1% circa) e dalla bassa fiducia (Univ. of Michigan ai minimi da 10 anni) causata dall'inflazione.

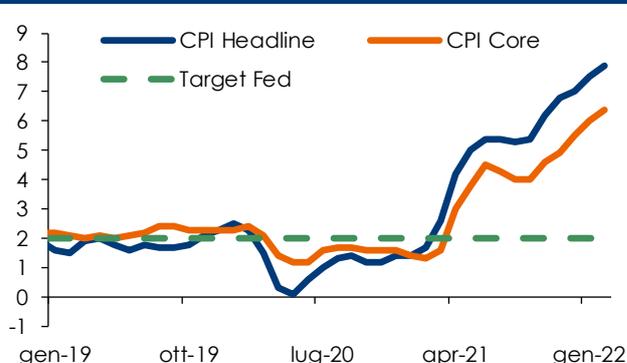
A febbraio l'inflazione USA, grazie a rialzi diffusi a tutte le categorie, ha toccato il massimo da 40 anni, attestandosi per l'indice complessivo a +7,9% a/a (in linea con le attese) e a +6,4% per l'indice core. Su base congiunturale l'incremento dei prezzi headline è stato di +0,8% m/m, trainato per quasi un terzo dalla benzina, che è aumentata di +6,6% rispetto a gennaio; altri apporti notevoli sull'orizzonte mensile sono provenuti dai beni alimentari, cresciuti di +1% m/m (massimo da aprile 2020), e dagli alloggi. Il paniere ha solo in parte incorporato l'accelerazione impressa dagli eventi bellici in Ucraina: la variazione del CPI attesa per marzo è di +1% m/m e +8,3% a/a, con l'indice core in aumento di +0,5% m/m (+6,6% a/a). Da aprile in poi il trend dovrebbe essere invece verso il basso.

Area euro: ordini all'industria e produzione industriale tedeschi



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

Stati Uniti: inflazione



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

In un contesto che resta estremamente incerto e volatile, la posizione più restrittiva delle attese della BCE ha innescato forti flussi in vendita, con aumenti in termini di rendimento di quasi mezzo punto percentuale. Sul tratto decennale il BTP si è fermato a 1,85% e il Bund a 0,25%.

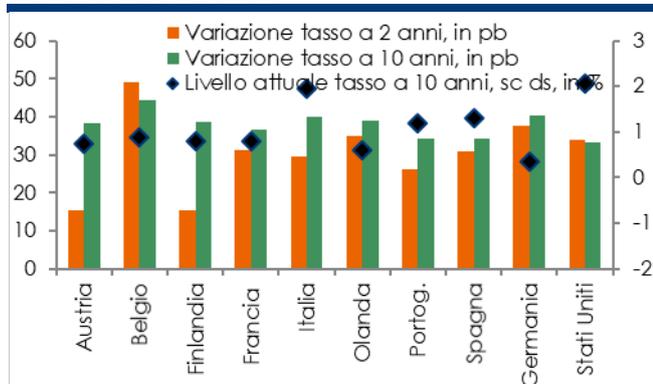
La BCE ha riconosciuto l'estrema incertezza sullo scenario a due settimane dall'inizio della guerra ma ha deciso di proseguire sulla strada dell'accelerazione della rimozione dello stimolo monetario. La ratio della scelta deriva dall'impennata dell'inflazione evidente nelle nuove stime dell'istituto a cui, secondo la BCE, si accompagnerà una revisione al ribasso della crescita non drammatica. Il ritmo di riduzione degli acquisti all'interno del programma APP accelera significativamente: 40 miliardi saranno gli acquisti del programma in aprile, 30 in maggio e 20 in giugno con gli acquisti che potrebbero terminare già durante l'estate. La forward guidance sul primo rialzo dei tassi (l'opzione di tassi più bassi è eliminata dal comunicato) viene slegata dalla conclusione del programma APP. In questo modo, la BCE non si vincola ad alzare i tassi in autunno anche se l'APP terminerà in estate. La posizione decisamente più restrittiva di quanto si attendesse il mercato dopo gli eventi delle ultime due settimane ha portato a una rimodulazione delle previsioni sia sulla tempistica del primo rialzo sia (soprattutto) sugli acquisti della BCE nell'anno in corso, con un deciso impatto anche sul tratto lungo della curva delle scadenze.

Corporate

La dinamica negativa dei tassi core – accentuatasi dopo l'esito della riunione della BCE – ha penalizzato i bond IG, che hanno archiviato la settimana con una flessione media del 2,2%; negativa ma più contenuta la perdita sul comparto HY (-1% circa), che da inizio anno ha comunque lasciato sul terreno oltre il 5%.

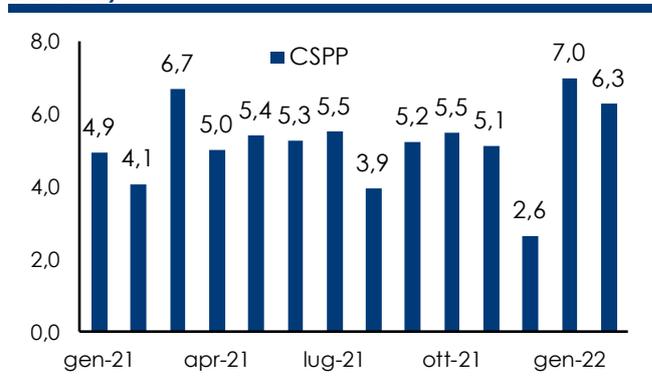
In un contesto di mercato caratterizzato da crescenti preoccupazioni riguardo alle ripercussioni economico-finanziarie del conflitto in Ucraina – con una significativa riduzione della crescita economica attesa dell'Eurozona e pressioni inflazionistiche esogene più persistenti – l'orientamento più restrittivo delle attese emerso dal meeting della BCE ha colto di sorpresa gli operatori che si attendevano un orientamento di vigile osservazione degli sviluppi della guerra. Ciò ha innescato un nuovo rialzo dei tassi di mercato. Pur sottolineando la flessibilità dei propri strumenti e slegando la tempistica del primo rialzo dei tassi rispetto alla conclusione degli acquisti, la BCE ha confermato la chiusura del PEPP il 31 marzo e la riduzione degli acquisti nell'ambito dell'APP (40 mld mensili in aprile, 30 in maggio e 20 in giugno con una possibile chiusura degli acquisti netti nel 3° trimestre). Tale decisione, basata su di una valutazione piuttosto ottimistica degli impatti del conflitto soprattutto sul medio-lungo termine, rappresenta una criticità per il comparto del credito visto il ruolo cruciale giocato dalla BCE, attraverso il programma dedicato alle obbligazioni societarie (CSPP), a sostegno del mercato primario e degli spread sul secondario.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 04.03.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: gli acquisti mensili della BCE nell'ambito del CSPP (dati in EUR mld)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE

Valute e Commodity

Cambi

La settimana vede al centro del mercato Forex le riunioni delle Banche centrali: Fed mercoledì, Bank of England (BoE) giovedì e infine Bank of Japan (BoJ) venerdì mattina. Il dollaro resterà forte in attesa del rialzo tassi della Fed, la sterlina potrebbe recuperare parte delle perdite quando la BoE alzerà i tassi di 0,25% e lo yen resterà debole, in scia all'approccio accomodante della BoJ.

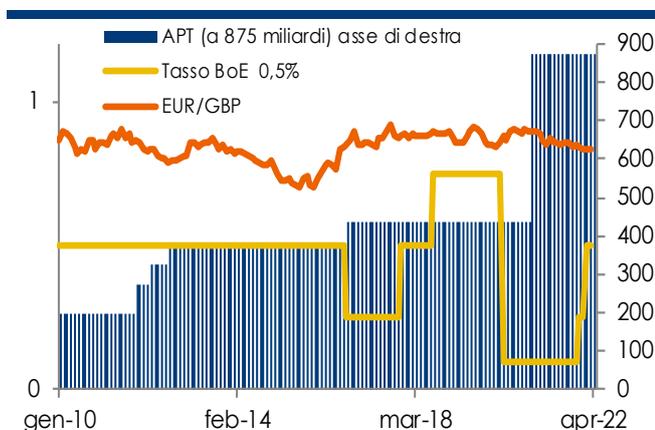
Si chiude la tornata delle riunioni delle Banche centrali di marzo; dopo la BCE è il turno di Fed, Bank of England e Bank of Japan: se negli Stati Uniti e Gran Bretagna si proseguirà col rialzo dei tassi, in Giappone si confermerà invece un approccio decisamente espansivo. La **Fed** procederà con il rialzo dei tassi previsto il 16 marzo, lasciando aperte tutte le opzioni per il prosieguo dell'anno, con mosse possibili in tutte le riunioni successive (vedi Focus). La **Bank of England**, il 17 marzo, contrasterà l'inflazione proseguendo il ciclo di rialzo dei tassi (+25pb), nonostante i riflessi negativi derivanti dal rincaro dell'energia, a seguito del suo aggiornamento, post-conflitto, del quadro di crescita-inflazione domestico. La **Bank of Japan**, il 18 marzo, dovrà invece mantenere le condizioni di policy ancora accomodanti per non compromettere la fragile ripresa dopo la crisi pandemica e ora resa più complicata dal conflitto in Ucraina.

Materie Prime

Apertura di settimana debole per le Commodity. Il petrolio resta sotto i 110 dollari intimorito dai problemi di offerta e dai dubbi sulla domanda, qualora ci fossero nuovi allarmi sanitari derivanti dal Covid. I prezzi del greggio sono indeboliti anche dalla possibilità di progressi nelle trattative sull'Ucraina mentre sembra accantonato il dossier sul nucleare in Iran.

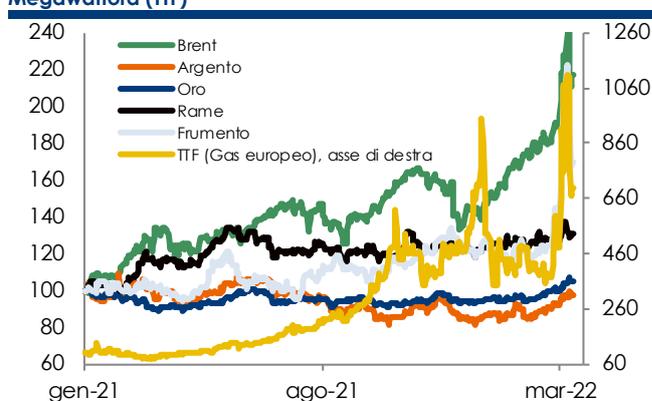
Le Commodity potrebbero rallentare, dopo settimane di rialzi, in attesa di capire se la fine del conflitto in Ucraina possa portare ad un ritorno alla normale commercializzazione anche delle materie prime russe. Il **greggio** resta lontano dai massimi a 130 dollari al barile e attende di capire cosa accadrà realmente al petrolio russo. Le tariffe di trasporto via mare sono triplicate nelle ultime settimane e questo fattore rischia di pesare strutturalmente sui costi dell'energia e, di conseguenza, sulla crescita economica di tutti i principali Paesi consumatori. Pausa nei rialzi dei **Metalli industriali** ma restano le difficoltà a reperire i laminati russi (acciaio, nickel, alluminio, palladio, ecc...). Frenano gli **Agricoli** dopo giorni di rialzi; anche in questo caso mancano soluzioni rispetto al blocco del grano e del mais, sia russo che ucraino.

Programma APT e tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

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



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

Mercati Azionari

Area euro

Il mercato azionario mostra moderati segni di recupero ma rimane condizionato dall'evoluzione della guerra in Ucraina. La volatilità continua a caratterizzare i listini che iniziano a scontare un aumento della spirale inflazionistica a fronte di una minore crescita economica attesa e con la BCE che ha deciso di mantenere un atteggiamento restrittivo.

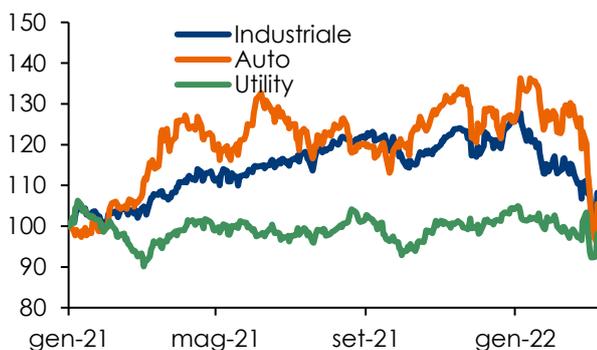
La guerra in Ucraina e il forte aumento dei prezzi delle materie prime hanno modificato lo scenario macroeconomico di riferimento con implicazioni negative per la crescita economica nell'area euro. Questo ha innescato una brusca flessione degli indici europei, complice la marcata debolezza del settore Bancario e dell'Auto, salvo poi rimbalzare. La borsa sfrutta ogni spunto positivo per recuperare un po' del terreno perduto, occasione che nelle ultime sedute è costituita da speranze di avanzamento positive sui negoziati per il cessate il fuoco e dalla possibilità di valutare, da parte dei Paesi UE, un fronte comune per affrontare le nuove priorità strategiche in tema di Energia e Difesa. I settori che resistono meglio alla turbolenza sui mercati sono quelli in grado di trasferire gli aumenti dei costi di produzione sul prezzo finale di vendita e quelli che hanno dei trend di crescita strutturali di lungo termine a sostegno, quali per esempio la Tecnologia, l'Energia alternativa ed ora anche la Difesa.

Stati Uniti

Resta su livelli elevati la volatilità a Wall Street, che, pur essendo meno esposta al conflitto, risente dell'aumento dei prezzi e delle difficoltà di approvvigionamento delle materie prime. Focus sulla riunione della Fed, che dovrebbe rimodulare la politica monetaria per sostenere il ritmo di crescita in questo periodo cruciale. L'ulteriore spinta inflazionistica si rifletterà sugli utili societari.

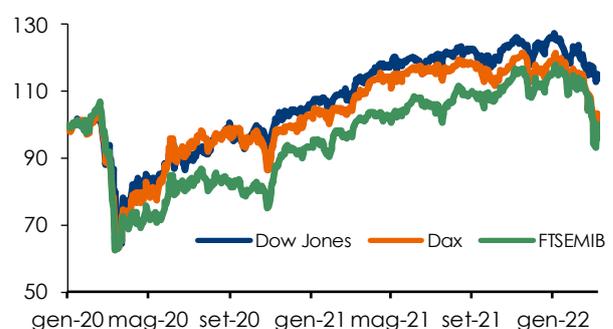
A livello settoriale, il contesto generale di cautela e di volatilità premia ancora i comparti difensivi come Utility ed Alimentare. Le prime mostrano forza relativa, avendo già scontato un nuovo rialzo dei tassi sui titoli governativi, con i quali presentano una correlazione inversa. A incidere positivamente sul comparto potrebbero essere le aspettative di ulteriori sostegni pubblici agli investimenti in forme di energia alternative, accelerando il processo di decarbonizzazione sulla spinta degli attuali impatti derivanti dal conflitto russo-ucraino sui rincari dei combustibili fossili. Questi ultimi garantiscono, però, sostegno al comparto Energia che si conferma il migliore da inizio anno con un progresso, sul mercato statunitense, di circa il 40%. Prosegue la debolezza di breve del settore Auto, penalizzato dagli accresciuti rischi riguardo alle possibili interruzioni delle produzioni per via dei problemi nelle catene di approvvigionamento di alcune materie prime. Al momento, il consenso stima decrescite degli utili nel 1° trimestre 2022 ed escludendo le conseguenze del conflitto prevede miglioramenti nei trimestri successivi, anche grazie a un raffronto favorevole con l'analogo periodo 2021, che risentiva maggiormente della carenza di 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
27.942-27.951	22.778-22.762
27.900	21.886
27.705	21.060
27.549	21.007-20.903
27.160-27.353	19.960-19.681
26.702-26.832	17.806-17.636
26.383	17.304
25.630-25.803	16.550-16.450
24.742	15.091
23.907-23.978	14.153
23.706	

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
36.952	32.578
36.513	32.272
35.996-36.044	32.071
35.800-35.824	31.906
35.431	31.512
35.047	30.547
34.858	
34.423	
34.179	
33.515-33.579	

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 14	Dati macro	-		
	Risultati societari	ACEA, Società Cattolica di Assicurazioni, ERG, Saras		
Martedì 15	Dati macro	-		
	Risultati societari	Assicurazioni Generali, Safilo Group		
Mercoledì 16	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	6,2	6,2
	Risultati societari	Arnoldo Mondadori Editore, Saipem, Snam		
Giovedì 17	Dati macro	-		
	Risultati societari	Enel, Terna		
Venerdì 18	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio	-	1103,4
	Risultati societari	-		

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 14	Francia	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio (*)	-8034	-9672	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
Martedì 15	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di marzo	-	48,6	
		(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,1	1,2	
		(•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-0,5	1,6	
	Germania	(••) Indice ZEW di marzo	5,0	54,3	
		(••) Indice ZEW situazione corrente di marzo	-22,5	-8,1	
		(•) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,7	0,7	
	Francia	(•) CPI a/a (%) di febbraio, finale	3,6	3,6	
		CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,8	0,8	
		CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	4,1	4,1	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di febbraio	-	-31,9	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di gennaio	4,0	4,1	
		(•) PPI m/m (%) di febbraio	0,9	1	
	USA	(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,6	0,8	
		(•) PPI a/a (%) di febbraio	10,0	9,7	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	8,7	8,3	
		(••) Indice Empire Manifatturiero di marzo	7,0	3,1	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di gennaio	-	114,5	
		RWE, Volkswagen			
	Risultati Europa	-			
Risultati USA	-				
Mercoledì 16	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,4	3,8	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di febbraio	0,9	3,3	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di gennaio	1,1	2,1	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,5	0,25	
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, finale	-	-1,3	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, finale	-	-0,9	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di febbraio	-390,5	-932,6	
	Risultati Europa	E.ON			
	Risultati USA	-			
	Giovedì 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,9	0,9
(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale			5,8	5,8	
(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, finale			2,7	2,7	
Regno Unito		(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,75	0,5	
USA		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	227	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1480	1494	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,5	1,4	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di febbraio	77,9	77,6	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di marzo	15,0	16,0	
		Nuovi Cantieri di febbraio	1700	1638	
		Variazione Cantieri m/m (%) di febbraio	3,8	-4,1	
		Nuovi Permessi di Costruzione di febbraio	1850	1895	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di febbraio	-2,4	0,5	
		Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di gennaio	-2,0	3,6
			(••) Ordini di macchinari a/a (%) di gennaio	8,7	5,1
			-		
		Risultati Europa	-		
Risultati USA		FedEx			
Venerdì 18		Area Euro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio	-	-4570,1
		USA	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di febbraio	0,4	-0,3
	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di febbraio		6,1	6,5	
	(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di febbraio		-6,2	6,73	
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di febbraio	0,9	0,5	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di gennaio	-1,0	0,4	
	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

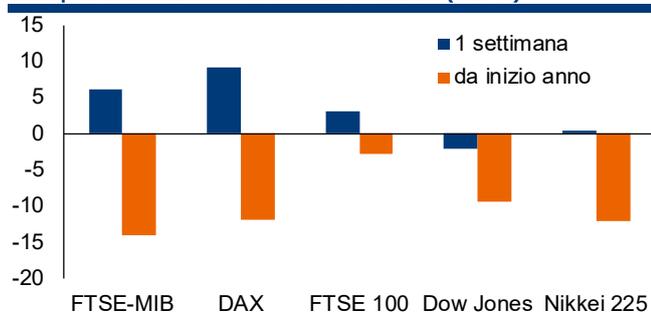
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,7	-5,7	1,2	-12,1
MSCI - Energia	-0,1	5,7	31,7	26,7
MSCI - Materiali	0,7	-1,7	1,4	-4,8
MSCI - Industriali	1,5	-3,4	-4,0	-11,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,4	-10,4	-8,1	-19,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-2,1	-6,0	3,7	-9,6
MSCI - Farmaceutico	-0,3	-0,7	8,0	-9,8
MSCI - Servizi Finanziari	3,1	-9,8	1,0	-7,6
MSCI - Tecnologico	0,0	-8,1	3,9	-19,3
MSCI - Telecom	0,8	-7,1	-12,1	-16,6
MSCI - Utility	-0,2	2,3	4,9	-4,5
FTSE MIB	5,2	-11,8	-3,4	-14,8
CAC 40	5,1	-8,3	3,9	-12,1
DAX	6,2	-9,8	-6,0	-14,2
FTSE 100	2,8	-5,0	5,8	-3,2
Dow Jones	-2,0	-4,7	0,5	-9,3
Nikkei 225	0,3	-6,5	-14,8	-12,1
Bovespa	-2,4	-1,9	-2,1	6,6
Hang Seng China Enterprise	-7,4	-20,6	-32,2	-16,7
Micex	0,0	-28,7	-28,8	-31,6
Sensex	6,3	-0,4	10,6	-3,6
FTSE/JSE Africa All Share	-0,4	-3,7	7,0	-1,0
Indice BRIC	-4,6	-17,8	-31,9	-19,1
Emergenti MSCI	-2,0	-11,0	-19,5	-11,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-50,9	-78,8	-79,2	-80,4
Emergenti - MSCI America Latina	-1,3	1,7	4,1	12,8

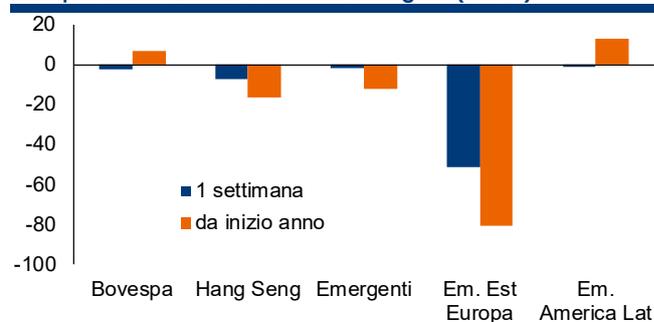
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

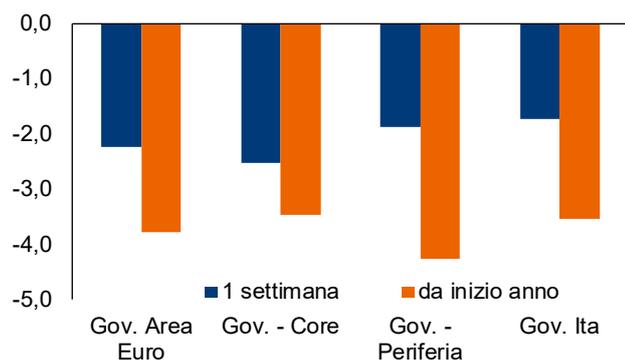


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

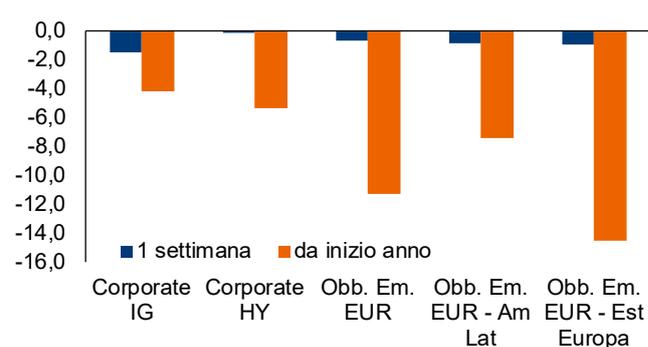
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-2,2	0,0	-5,0	-3,8
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,4	0,1	-1,1	-0,6
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-1,4	0,2	-3,2	-2,3
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-3,4	-0,1	-7,7	-5,9
Governativi area euro - core	-2,5	-0,2	-4,2	-3,5
Governativi area euro - periferici	-1,9	0,4	-5,8	-4,3
Governativi Italia	-1,7	0,8	-5,8	-3,5
Governativi Italia breve termine	-0,4	0,3	-1,0	-0,5
Governativi Italia medio termine	-1,3	0,7	-3,4	-2,2
Governativi Italia lungo termine	-2,7	1,1	-9,5	-5,8
Obbligazioni Corporate	-1,3	-1,5	-5,4	-5,1
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-1,5	-1,0	-4,6	-4,1
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,1	-2,3	-3,6	-5,3
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,6	-6,3	-7,8	-10,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,7	-7,1	-12,4	-11,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,9	-2,4	-6,9	-7,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,9	-10,4	-16,4	-14,5

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. %)

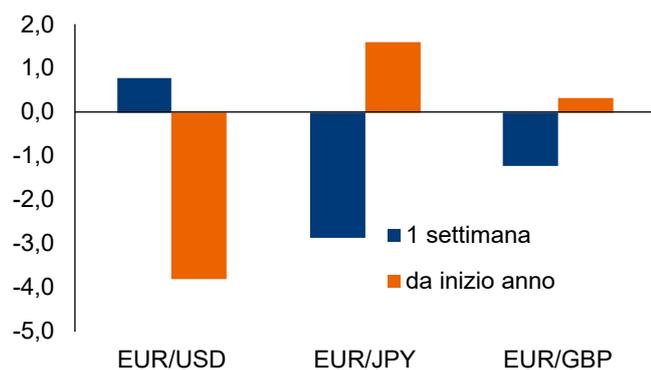
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,8	-3,3	-8,3	-3,8
EUR/JPY	-2,8	1,4	1,0	1,6
EUR/GBP	-1,2	-0,3	2,3	0,3
EUR/ZAR	1,1	3,8	7,6	10,0
EUR/AUD	-1,6	5,2	2,0	3,8
EUR/NZD	-1,4	6,1	2,9	3,3
EUR/CAD	-0,3	3,1	6,6	2,9
EUR/TRY	-3,4	-5,0	-44,4	-6,9
WTI	-11,8	10,4	60,6	40,1
Brent	-11,6	12,9	57,4	40,1
Oro	-1,2	5,6	14,7	7,9
Argento	0,9	8,8	0,2	11,1
Grano	-19,1	36,6	71,3	41,4
Mais	-0,6	13,6	35,6	25,6
Rame	-4,6	3,3	12,4	4,8
Alluminio	-9,5	11,0	59,9	24,1

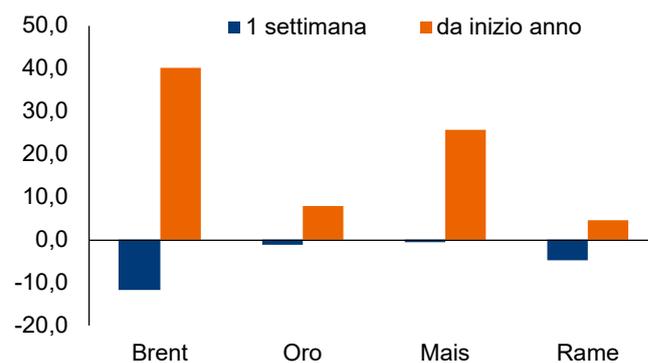
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 07.03.2022.

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/person-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: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi