

Settimana dei mercati

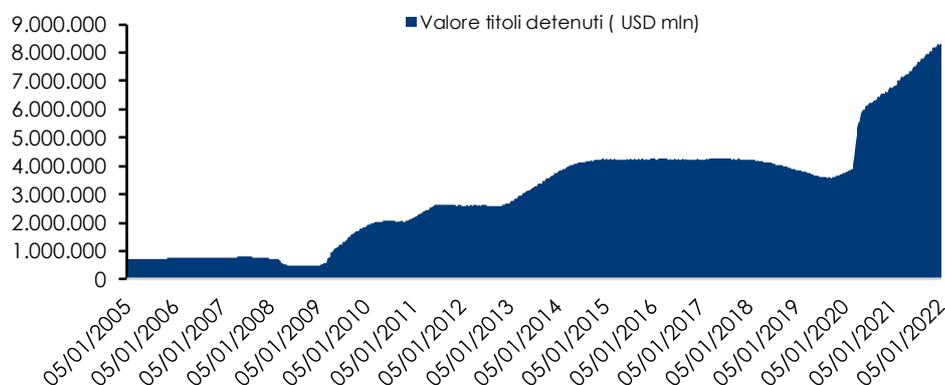
La settimana entrante

- **Europa:** a gennaio il PMI Composito area euro ha mostrato un leggero ribasso per via dell'attuale ondata pandemica; stesso andamento è atteso per l'indicatore di situazione economica, mentre l'IFO tedesco è stimato poco variato, compensandosi il lieve aumento delle aspettative con il calo della situazione corrente. **Risultati societari: Koninklijke Philips Electronics, Deutsche Bank, LVMH, SAP.**
- **Italia:** la fiducia di consumatori ed imprese è attesa in calo a gennaio, a causa della pandemia. **Risultati societari: STMicroelectronics, UniCredit.**
- **USA:** a dicembre, su base mensile, i consumi privati sono previsti in modesto ribasso; segno opposto per il reddito personale. Il PIL del 4° trimestre dovrebbe risultare in crescita di +5,3% t/t annualizzato, secondo la prima stima, con un'accelerazione di consumi ed investimenti e con un ampio contributo delle scorte. A gennaio la fiducia dei consumatori è attesa in flessione a causa dei timori per l'inflazione. **Risultati societari: Halliburton, IBM, 3M, American Express, General Electric, Johnson & Johnson, Lockheed Martin, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Verizon Communications, AT&T, Boeing, Intel, Apple, Dow Chemical, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Visa, Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive.**

Focus della settimana

La riunione del FOMC dovrebbe preparare l'avvio dei rialzi a marzo, come ormai segnalato esplicitamente dal Comitato nei discorsi delle ultime settimane. Dal comunicato e dalla conferenza stampa dovrebbero emergere indicazioni coerenti con un rialzo imminente, lasciando trapelare che le condizioni per la svolta dei tassi sono ormai praticamente raggiunte per la massima occupazione e superate per la stabilità dei prezzi. Il FOMC potrebbe decidere di accelerare ulteriormente il ritmo del tapering già da febbraio. La conferenza stampa e, successivamente, i verbali, dovrebbero dare molto spazio al bilancio, discutendo modi e tempi di una sua riduzione a breve. Powell dovrebbe confermare che la fase di riacquisti solo parziali dei titoli in scadenza è prevista dopo uno o due rialzi. La nostra previsione più a lungo termine è di 4 rialzi nel 2022 e 4 rialzi nel 2023, con un punto di arrivo almeno intorno a 2,25%. I rischi sono verso l'alto, con un sentiero potenzialmente più ripido nel 2022. Ora la Fed parla di "normalizzazione" della politica monetaria, ma l'evoluzione dei dati potrebbe richiedere effettiva, se pure temporanea, restrizione.

Stati Uniti: bilancio della Fed



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

24 gennaio 2022 – 12:53 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

24 gennaio 2022 – 13:00 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

A dicembre l'inflazione area euro è stata confermata a +5% a/a dalla lettura finale, segnando la massima crescita storica, così come ha fatto il PPI tedesco (+24,2% a/a), a causa del rincaro dei prezzi energetici e dei metalli. A gennaio la fiducia dei consumatori dell'Eurozona è diminuita a causa dell'ondata pandemica, ma le prospettive delle aziende sono positive secondo lo ZEW.

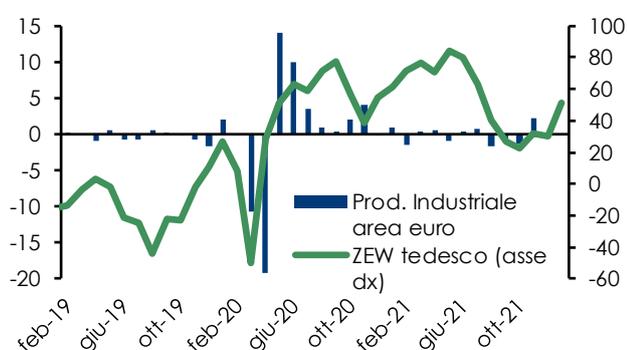
A gennaio lo ZEW tedesco, indice elaborato sulla base di interviste rivolte agli operatori finanziari, ha mostrato una profonda dicotomia tra aspettative e condizione corrente: gli investitori hanno mostrato un'ampia fiducia sull'outlook economico tedesco, con l'indicatore prospettico che è salito a 51,7 da 29,9 di dicembre (le previsioni erano per 32 punti), sulla speranza di una forte ripresa una volta esaurita l'attuale ondata pandemica, che dovrebbe regredire nei prossimi mesi. Le attese più positive hanno riguardato i settori legati al consumo e alle esportazioni. L'indicatore delle condizioni attuali ha raggiunto invece il minimo da otto mesi a -10,2, riflettendo le restrizioni imposte dal virus in Germania. Il PIL tedesco del 4° trimestre 2021 sarà pubblicato venerdì ed è atteso in calo in un range tra -0,5% e -0,1% t/t, penalizzato dalla recrudescenza dell'epidemia; è probabile che una nuova contrazione si profili anche nel 1° trimestre 2022; mentre con la primavera dovrebbe partire una forte ripresa.

### Stati Uniti

A gennaio i primi indici sulla fiducia e sull'attività del manifatturiero (NY Empire e Philadelphia Fed) hanno fornito un quadro contraddittorio per la situazione corrente (il primo, causa gli elevati tassi di infezione, ha mostrato una lieve contrazione), ma promettente in prospettiva. A dicembre la crescita mensile degli indicatori anticipatori è stata sostenuta soprattutto dall'immobiliare.

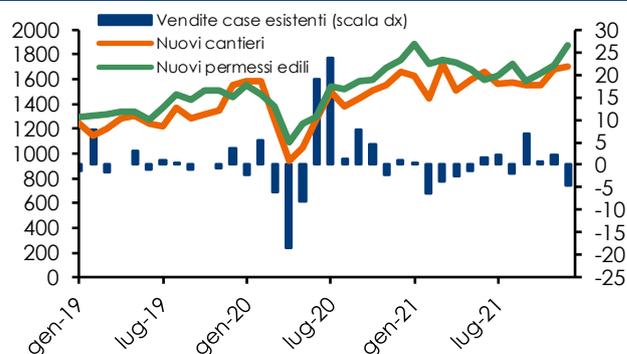
A dicembre nel settore immobiliare è stata riscontrata una vivacità superiore alle attese dal lato dell'offerta, con i nuovi cantieri abitativi aumentati di +1702 mila unità – decisamente al di sopra del consenso (+1650 mila) e precedente (+1678 mila) – e le licenze edilizie salite di +1873 mila unità (rispetto a +1703 mila attese e +1717 mila di novembre). La sorprendente crescita delle costruzioni ha riguardato soprattutto gli edifici multifamiliari e ha mostrato l'efficacia dei rimedi adottati dalle imprese edili contro la scarsità di manodopera qualificata e materiali. Sotto le stime invece la domanda, visto che le nuove vendite di case esistenti sono diminuite di -4,6% m/m, in quanto gli acquirenti stanno accusando la risalita dei tassi sui mutui, i quali hanno ora raggiunto i massimi da quasi due anni: questo elemento, su cui incide anche il rallentamento negli acquisti Fed di titoli garantiti da mutui (MBS), eserciterà un condizionamento probabilmente crescente sul settore immobiliare per l'intero anno in corso, con un potenziale raffreddamento dei prezzi.

#### Area euro: ZEW tedesco e produzione industriale dell'Eurozona



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

#### Stati Uniti: mercato immobiliare



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

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La settimana si è chiusa con una performance marginalmente positiva per il debito sovrano europeo in un contesto che resta tuttavia molto volatile, testimoniato anche da un'incursione del tasso decennale tedesco in territorio positivo a metà della scorsa ottava. Il BTP, che nei prossimi giorni sarà condizionato dalla politica italiana, riparte da 1,27% sulla scadenza a 10 anni.

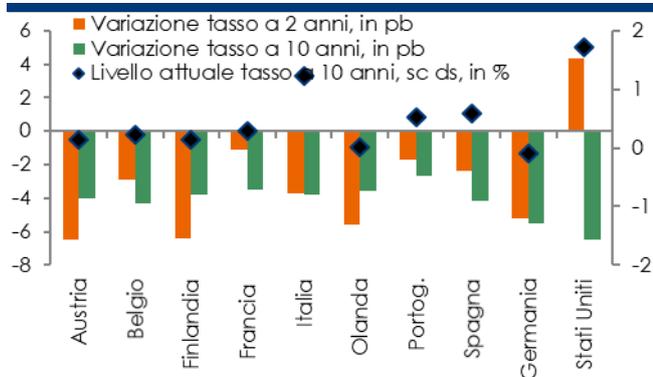
Il debito sovrano europeo potrebbe subire una crescente volatilità con l'avvicinarsi della riunione della BCE di inizio febbraio. A testimonianza della fase di incertezza è arrivata la pubblicazione dei verbali della riunione BCE di metà dicembre. Da questi emerge infatti il dissenso in merito alle decisioni relative l'aumento temporaneo degli acquisti netti APP e l'estensione dei reinvestimenti PEPP fino tutto il 2024. Inoltre, i verbali riflettono anche l'elevato grado di incertezza riguardo all'andamento futuro dell'inflazione, con uno spostamento delle opinioni verso un'interpretazione del rialzo dei prezzi come un fenomeno più persistente. D'altra parte, il resoconto evidenzia anche un ampio accordo in merito all'opportunità di adottare un approccio alla politica monetaria "graduale, flessibile e orientato dai dati", con la possibilità di un'azione più rapida rispetto a quanto prospettato se l'inflazione non fosse scesa tanto rapidamente quanto nella previsione centrale dello staff.

### Paesi emergenti

La settimana ha visto variazioni solo marginali del premio per il rischio delle emissioni in hard currency, mentre si è registrato un buon apprezzamento delle valute emergenti (oltre che del dollaro USA) sull'euro, permettendo così una performance complessiva positiva.

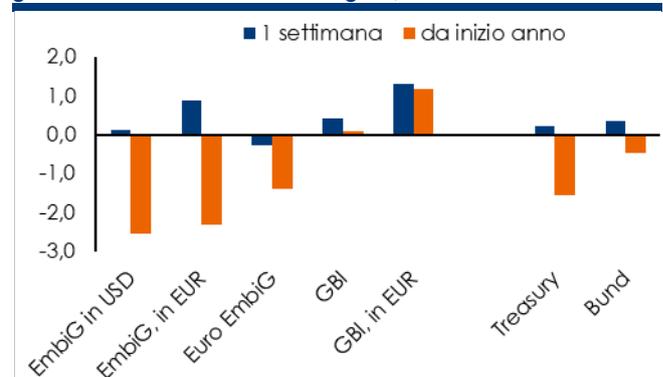
La banca centrale turca (CBRT) ha mantenuto il target rate al 14,0%, in linea con le attese, offrendo tuttavia contestualmente poca visibilità sulle prospettive future di politica monetaria. La scelta di lasciare i tassi invariati segue quattro tagli consecutivi per un totale di 500pb dal picco di periodo del 19,0%, che hanno portato i tassi reali in territorio ampiamente negativo, dato il continuo aumento dell'inflazione, attualmente al 36% ma che salirà probabilmente ancora nei prossimi mesi. La CBRT sembra restare lontana dall'opzione di una restrizione delle condizioni finanziarie, che sarebbe necessaria per contenere la risalita dei prezzi e offre poca visibilità circa la strategia monetaria. L'istituto riconosce le ampie pressioni sui prezzi ma resta fiducioso sull'inizio di un processo di disinflazione, grazie anche alla recente stabilizzazione della lira turca. Di conseguenza, la banca potrebbe "stare alla finestra" ancora nei prossimi mesi, con il rischio persistente di un'erosione della propria credibilità, che potrebbe tradursi in ulteriore volatilità sui mercati, soprattutto se tornassero le pressioni politiche per ulteriori tagli.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



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

## Valute e Commodity

### Cambi

Euro in marginale deprezzamento contro dollaro, il cambio EUR/USD apre la settimana sotto area 1,1350. Il focus resta sulle banche centrali, si parte dalla Fed mercoledì 26 gennaio, seguita dalla Banca Centrale Europea, la prossima settimana. A chiudere la Bank of England il 3 febbraio.

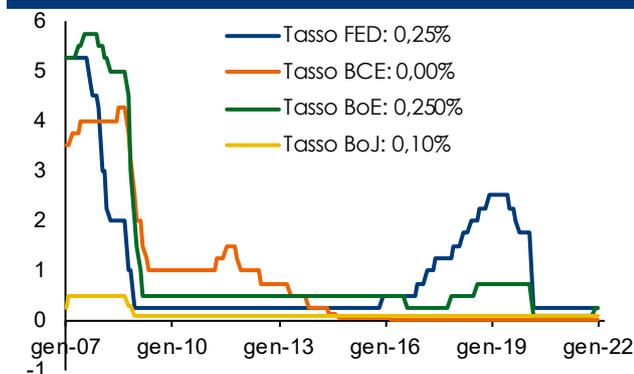
La settimana ruota intorno all'esito del FOMC del 26 gennaio (vedi Focus), la reazione del dollaro, per ora, sembra improntata ad una vigile attesa, su livelli lontani dai massimi visti a fine 2021. Gli operatori attendono poi la BCE e la Bank of England la settimana prossima. **EUR.** La BCE è l'unica fra le banche centrali a mostrare sicurezza nei confronti dell'inflazione classificandola ancora come transitoria: vedremo se anche nella prossima riunione l'impostazione non cambierà. Il mercato inizia a pensare che l'Istituto sia in ritardo sulla politica monetaria, scontando un rialzo dei tassi prima del previsto, uno scenario che pensiamo possa continuare a premiare l'euro contro tutte le principali valute. **GBP.** La valuta inglese riteniamo continuerà il suo trend di apprezzamento scontando uno scenario ormai improntato a un graduale ma costante rialzo dei tassi, seppur in un clima di cautela legato alla futura dinamica della crescita economica. La BoE tornerà a riunirsi il 3 febbraio, ma è probabile che sia solo un meeting interlocutorio.

### Materie Prime

Le Commodity aprono positive la settimana in Europa, in scia alla forza marginale del petrolio. L'attuale sentiment resta comunque caratterizzato dalle minori preoccupazioni per l'impatto della variante Omicron, sulla crescita e sulla domanda di energia, al netto delle fisiologiche prese di profitto. Il petrolio, da inizio anno, registra un rialzo che già sfiorava il 15%.

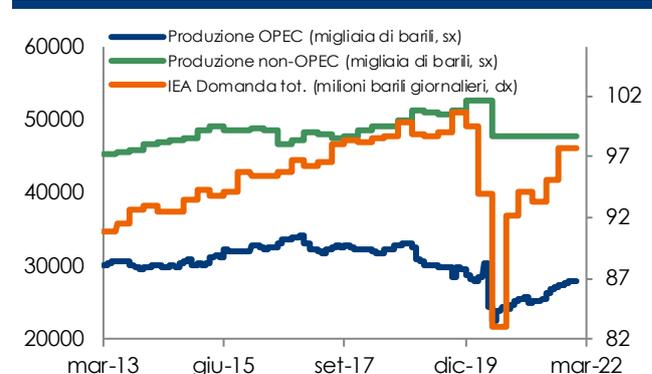
Si apre una settimana senza spunti specifici per le commodity. Sul fronte petrolifero si è appena conclusa la tornata di report mensili (EIA, OPEC, IEA) che ha fatto emergere un quadro di domanda rassicurante, in uno scenario che conferma la possibilità di surplus di offerta nella seconda parte del 2022. Due sono le questioni da monitorare: 1) il meeting Fed; 2) le evoluzioni geopolitiche. Gli investitori ipotizzano un ritmo più veloce per tapering e inasprimento del costo del denaro negli Stati Uniti. Le dichiarazioni di Powell – che ha affermato che la Fed può frenare l'inflazione senza danneggiare l'economia – hanno rassicurato sulla domanda di risorse USA e smussato la forza del biglietto verde. Quest'ultimo è un aspetto, che se restasse confermato, riteniamo non ostacolerebbe il rialzo delle materie prime i cui derivati sono espressi in dollari. Infine, restano intatte le tensioni in Medio Oriente e fra Stati Uniti e Russia sull'Ucraina. Un quadro che alimenta i timori di offerta petrolifera ancor più limitata, viste le restrizioni già in essere da parte dei produttori OPEC+, un fattore che esercita costante pressione rialzista sui prezzi.

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

## Mercati Azionari

### Area euro

L'indice Euro Stoxx si è riportato sui minimi dell'ultimo mese in linea con le generalizzate prese di profitto sulle asset class maggiormente rischiose, mentre entra nel vivo la stagione dei risultati trimestrali. Il consenso raccolto da FactSet stima un aumento degli utili per l'intero 2021 del 71% circa, mentre per il 2022 l'incremento atteso è del 5,6%.

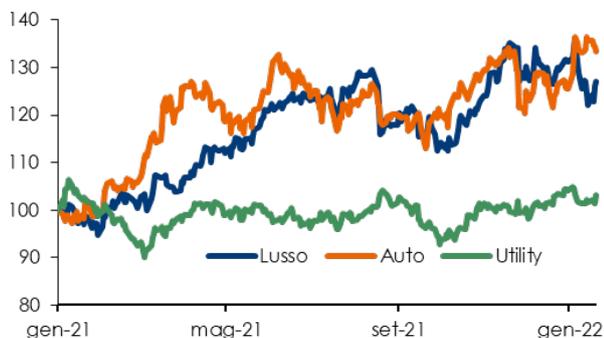
L'azionario europeo ha archiviato una settimana negativa condizionata dalla nuova stretta monetaria che varerà la Fed nei prossimi mesi per contrastare l'aumento dell'inflazione e da alcune prospettive deludenti rilasciate in concomitanza ai risultati trimestrali sia in USA sia in Europa. A livello settoriale il comparto Tecnologico registra le perdite più significative in scia all'andamento del Nasdaq che da inizio anno ha perso il 12%. Il comparto Auto risulta penalizzato dai dati sulle immatricolazioni in Europa che nel mese di dicembre sono calate del 21,7% a/a, portando il bilancio annuale in flessione dell'1,5% a 11,77 milioni di veicoli. Per contro, i settori Beni di Lusso e il Retail mostrano una decisa resilienza supportati da indicazioni incoraggianti sull'andamento delle vendite da parte di alcuni brand noti a livello internazionale. Le Utility mostrano segnali di recupero nonostante non siano escluse nuove penalizzazioni normative da parte dei governi europei nel breve termine, per cercare di arginare il forte incremento dei costi energetici dovuti ai rincari del prezzo del gas e del petrolio.

### Stati Uniti

Wall Street resta condizionata dal rialzo dei tassi con gli investitori intimoriti dai rischi di un atteggiamento più restrittivo, rispetto alle attese, da parte della Fed nel contrastare l'inflazione. Finora l'avvio della nuova reporting season non ha fornito deciso sostegno, anche se eventuali outlook positivi potrebbero essere un driver. Sui conti pesano aumenti salariali e inflazione.

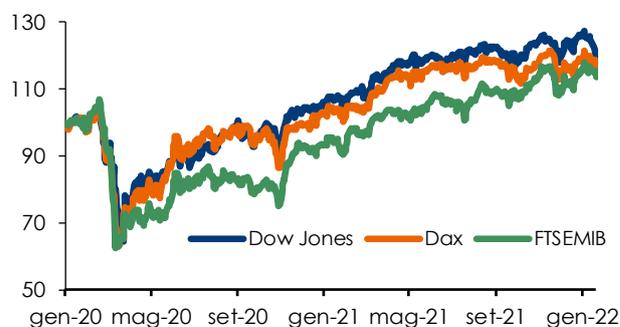
A livello settoriale, il Tecnologico è oggetto di maggiori prese di profitto in un contesto di mercato caratterizzato dal ritorno dell'avversione al rischio. Il rialzo dei rendimenti dei titoli governativi condiziona i comparti definiti "Growth" come il Tecnologico anche se quest'ultimo resta favorito, in prospettiva, dalle aspettative di crescita legate sia al mutato cambiamento di stile di vita conseguente alla pandemia che alle nuove frontiere di sviluppo come il metaverso; ciò senza dimenticare la crescente spesa per servizi cloud e la solida domanda legata ai semiconduttori, proveniente dall'automotive, dalla produzione di device (PC, tablet, smartphone), oltre allo sviluppo di nuove tecnologie connesse all'intelligenza artificiale e al 5G. Perdono forza relativa i finanziari, in scia a nuove trimestrali che hanno messo in evidenza un generalizzato aumento dei costi operativi e una debolezza delle attività di trading. Di contro, prosegue la forza relativa dell'Energia in scia ai rialzi del petrolio a cui si aggiunge forza relativa dei comparti difensivi.

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	26.579
29.598	26.298-26.245
29.412	25.783
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
27.570	23.817
27.315	23.068
26.989	

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	34.076
38.150	34.006
37.800	33-854-33.785
36.952	33.613
36.513	33.312-33.271
35.996-36.044	32.071
35.661	31.906
35.490	31.512
34.896	30.547

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 24</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 25</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Mercoledì 26</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 27</b>	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di novembre	-	0,2
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di novembre	-	15,1
	Risultati societari	<b>STMicroelectronics, UniCredit</b>		
<b>Venerdì 28</b>	Dati macro	PPI m/m (%) di dicembre	-	1,3
		PPI a/a (%) di dicembre	-	27,1
		(•) Indice di fiducia dei consumatori di gennaio	116,5	117,7
		(•) Fiducia delle imprese di gennaio	115,0	115,2
	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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
<b>Lunedì 24</b>	Area Euro	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash (*)	59,0	57,5	
		(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash (*)	51,2	52,0	
		(••) PMI Composito di gennaio, stima flash (*)	52,4	52,6	
	Germania	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash (*)	60,5	57,0	
		(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash (*)	52,2	48,0	
	Francia	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash (*)	55,5	55,3	
		(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash (*)	53,1	55,3	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash (*)	56,9	57,6	
	Risultati Europa	PMI Servizi di gennaio, stima flash (*)	53,4	54,0	
	Risultati USA	<b>Koninklijke Philips Electronics</b> <b>Halliburton, IBM</b>			
<b>Martedì 25</b>	Germania	(•••) Indice IFO di gennaio	94,5	94,7	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di gennaio	96,1	96,9	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di gennaio	93,0	92,6	
	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di novembre	18,2	18,4	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di gennaio	111,8	115,8	
	Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-	8,1	
	Risultati Europa	-			
Risultati USA	<b>3M, American Express, General Electric, Johnson &amp; Johnson, Lockheed Martin, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Verizon Communications</b>				
<b>Mercoledì 26</b>	USA	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25	
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di novembre, finale	-	103,0	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	<b>AT&amp;T, Boeing, Intel</b>			
<b>Giovedì 27</b>	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	260	286	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1650	1635	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima flash	5,3	2,3	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima flash	2,9	2,0	
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima flash	6,0	6,0	
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	4,9	4,6	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, preliminare	-0,5	2,6	
		(••) Ordini di beni durevoli escl. trasporti m/m (%) di dicembre, preliminare	0,3	0,9	
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di dicembre	0,5	-2,2	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di dicembre	-	0,2	
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di dicembre, finale	-	40,5	
		Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di dicembre, finale	-	40,5
		Risultati Europa	<b>Deutsche Bank, LVMH, SAP</b>		
	Risultati USA	<b>Apple, Dow Chemical, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Visa</b>			
	<b>Venerdì 28</b>	Area Euro	(••) M3 (%) di dicembre	6,8	7,3
			(••) Fiducia dei consumatori di gennaio, finale	-	-8,5
(••) Indicatore situazione economica di gennaio			114,5	115,3	
Fiducia nel Manifatturiero di gennaio			15	14,9	
Fiducia nei Servizi di gennaio			9,6	11,2	
Germania		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,4	1,7	
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	1,8	2,5	
Francia		PPI m/m (%) di dicembre	-	3,5	
		PPI a/a (%) di dicembre	-	17,4	
		(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,5	3,0	
USA		(•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	4,9	3,3	
		(•) Indice Università del Michigan di gennaio, finale	68,8	68,8	
		(••) Reddito personale m/m (%) di dicembre	0,5	0,4	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di dicembre	5,8	5,7	
		(••) Consumi privati m/m (%) di dicembre	-0,6	0,6	
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di gennaio	0,5	0,8	
		Giappone	(•) CPI Tokyo a/a (%) di gennaio	0,5	0,8
Risultati Europa		-			
Risultati USA		<b>Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive</b>			

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

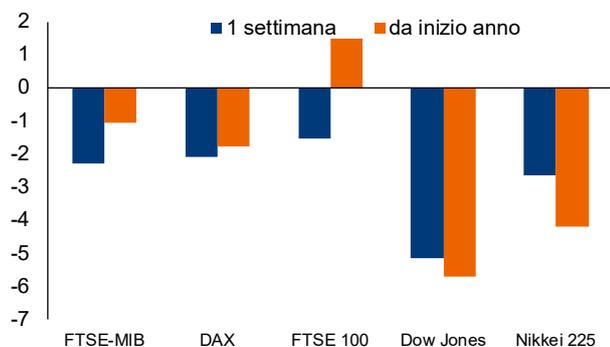
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-4,8	-5,7	9,8	-6,4
MSCI - Energia	-2,9	12,0	38,0	11,3
MSCI - Materiali	-3,2	-0,6	6,8	-2,5
MSCI - Industriali	-3,7	-3,6	8,0	-5,0
MSCI - Beni di consumo durevoli	-6,8	-9,0	2,2	-9,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,4	-0,6	11,4	-2,2
MSCI - Farmaceutico	-3,2	-7,1	5,0	-8,0
MSCI - Servizi Finanziari	-4,9	0,7	21,8	-0,1
MSCI - Tecnologico	-6,8	-11,7	10,5	-12,0
MSCI - Telecom	-6,0	-8,8	1,8	-8,2
MSCI - Utility	-0,9	-1,1	3,0	-3,1
FTSE MIB	-2,3	0,2	22,5	-1,0
CAC 40	-1,8	-0,3	27,1	-1,2
DAX	-2,1	-1,0	12,5	-1,8
FTSE 100	-1,5	1,7	11,9	1,5
Dow Jones	-5,1	-4,7	10,5	-5,7
Nikkei 225	-2,6	-4,1	-3,6	-4,2
Bovespa	1,9	3,9	-7,2	3,9
Hang Seng China Enterprise	1,8	6,2	-16,3	5,4
Micex	-5,2	-6,1	-3,1	-9,2
Sensex	-5,9	1,0	18,0	-1,0
FTSE/JSE Africa All Share	-1,9	3,6	15,9	0,6
Indice BRIC	0,3	3,2	-18,3	1,6
Emergenti MSCI	-0,8	1,9	-10,7	1,0
Emergenti - MSCI Est Europa	-4,6	-7,4	2,6	-8,3
Emergenti - MSCI America Latina	1,2	6,4	-5,6	4,9

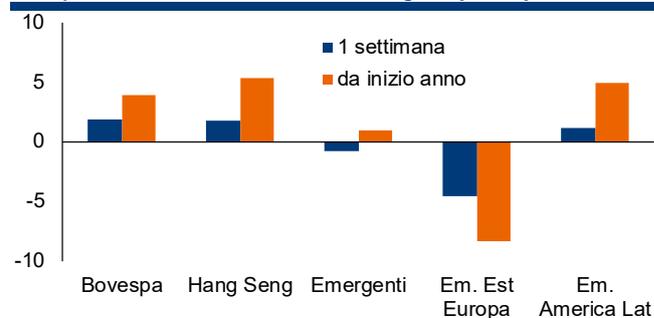
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

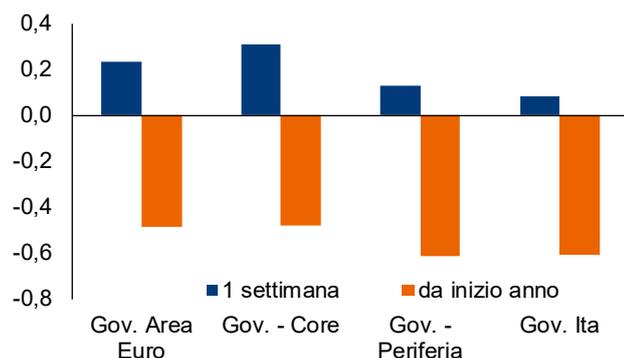


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

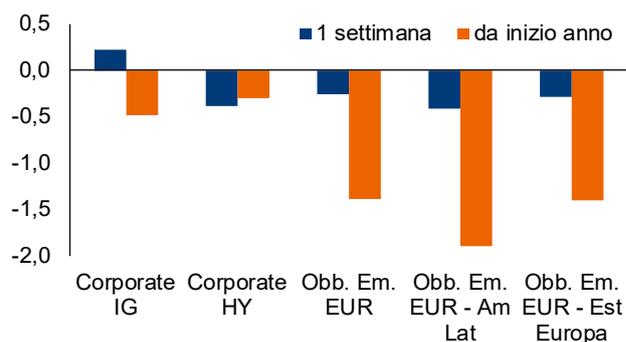
**Obbligazionario**

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

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. %)**

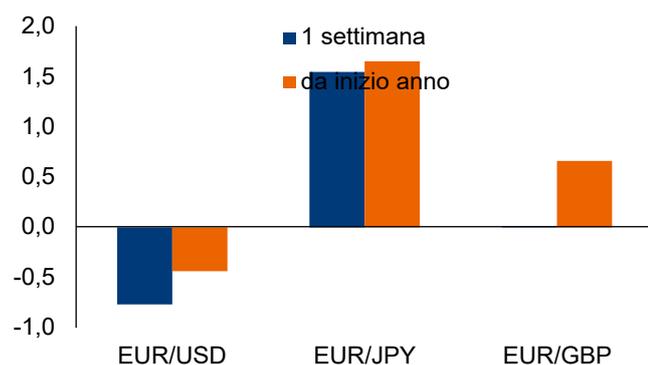
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,8	0,0	-6,7	-0,4
EUR/JPY	1,6	0,6	-2,2	1,7
EUR/GBP	0,0	1,0	6,2	0,7
EUR/ZAR	2,5	3,0	8,1	5,9
EUR/AUD	0,1	-0,8	-0,4	-1,0
EUR/NZD	-0,5	-1,5	0,0	-1,2
EUR/CAD	0,3	1,9	8,7	1,0
EUR/TRY	1,2	-19,3	-40,6	-0,4
WTI	2,3	16,2	64,0	14,0
Brent	2,3	16,2	59,6	13,7
Oro	1,2	1,5	-1,0	0,5
Argento	5,5	5,4	-5,4	3,5
Grano	6,6	-3,0	24,5	2,5
Mais	3,3	1,7	23,0	3,8
Rame	2,3	4,3	23,9	2,3
Alluminio	2,2	10,4	52,2	8,3

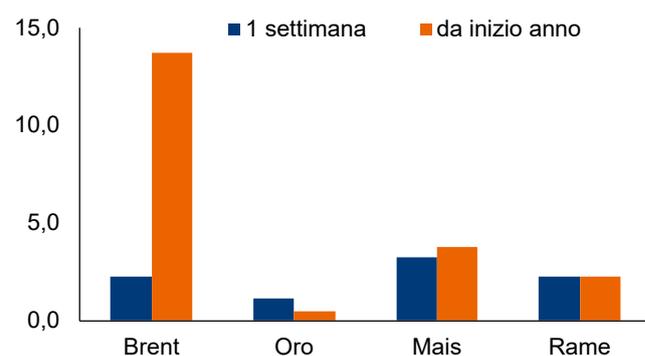
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 17.01.2022.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/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, Monica Bosi