

Settimana dei mercati

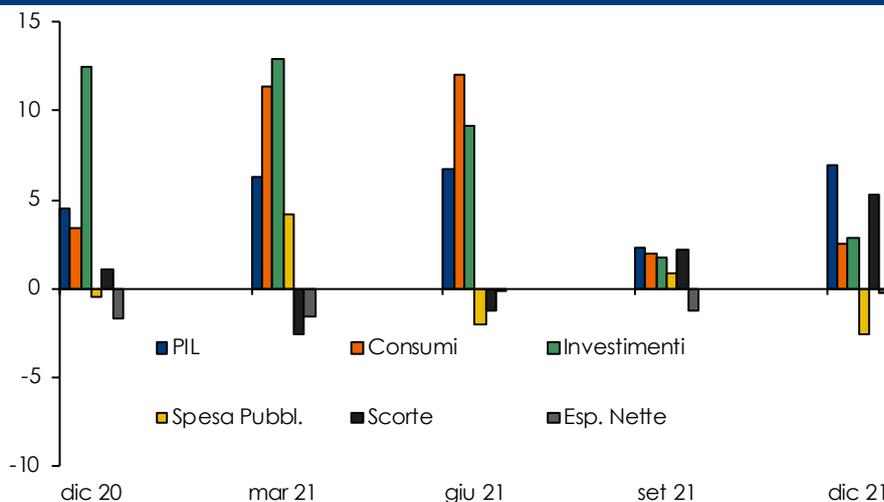
La settimana entrante

- **Europa:** le prime stime sul PIL del 1° trimestre dovrebbero evidenziare un'economia in moderata crescita congiunturale in Germania, Francia e nel complesso dell'Eurozona. Il CPI preliminare di aprile è atteso mostrare una variazione annua sostanzialmente in linea con quella di marzo sia per l'area euro che per i principali Paesi, ma i rischi per i prossimi mesi restano ovunque al rialzo. Le tensioni geopolitiche dovrebbero influenzare gli indici di fiducia della Commissione di aprile, previsti in calo. **Risultati societari: Koninklijke Philips Electronics, Banco Santander, HSBC Holdings, Novartis, Orange, Daimler, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, Barclays, Nokia, Nordea Bank, Repsol, Sanofi-Aventis, Total, AstraZeneca, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BASF.**
- **Italia:** il PIL preliminare del 1° trimestre dovrebbe evidenziare una leggera contrazione congiunturale. La stima flash dell'inflazione di aprile è prevista non discostarsi molto, su base annua, da quella di marzo. La fiducia di famiglie e imprese è attesa ancora in calo ad aprile. **Risultati societari: MFE (ex Mediaset), STMicroelectronics, Tenaris, UniCredit, ENI.**
- **USA:** a marzo gli ordini preliminari di beni durevoli sono stimati in rialzo congiunturale, con segnali favorevoli per gli investimenti delle imprese, così come il reddito personale e i consumi privati. Ad aprile la fiducia dei consumatori (Conference Board) dovrebbe salire in forza dei progressi occupazionali. **Risultati societari: Coca-Cola, 3M, Alfabet, General Electric, General Motors, Kraft Foods, Microsoft, PepsiCo, Texas Instruments, United Technologies, Visa, Boeing, Ford Motor, Qualcomm, Amazon.com, Apple, Caterpillar, Intel, Mastercard, McDonald's, Merck & Co., Bristol-Myers Squibb, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Honeywell International.**

Focus della settimana

La prima stima del PIL USA del 1° trimestre dovrebbe mostrare una crescita moderata pari a +1,1% t/t ann., dopo +6,9% dell'autunno. Il rallentamento di inizio anno dovrebbe essere dovuto interamente agli ampi contributi negativi delle scorte (circa -1,3pp) e del canale estero (circa -1,2pp), a fronte di aumenti solidi per tutte le componenti della domanda finale domestica, in particolare consumi (circa +3,6pp) e investimenti non residenziali. Il mercato del lavoro molto positivo e una domanda sempre forte continuano a sostenere la spesa di famiglie e imprese, che dovrebbe restare in espansione anche nella parte centrale del 2022.

Stati Uniti: PIL e relative componenti



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

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

26 aprile 2022 - 13:17 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

26 aprile 2022 - 13:23 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona a febbraio la produzione industriale è salita in linea con le attese di +0,7% m/m, grazie a un'influenza solo parziale del conflitto ucraino, mentre il CPI di marzo è stato ritoccato al ribasso (confermando però i livelli record); la fiducia dei consumatori (prel.) ha leggermente recuperato ad aprile (dopo il crollo di marzo), rimanendo su livelli storicamente bassi.

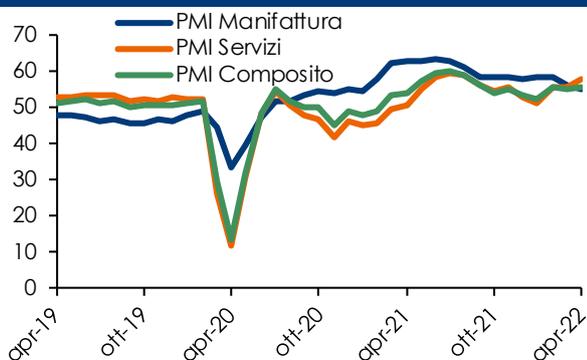
La prima stima degli indici PMI area euro di aprile ha sorpreso al rialzo (PMI Composito a 55,8 da 54,9 di marzo), con una fiducia nei servizi in forte recupero e un calo contenuto nel manifatturiero. I primi continuano ad essere sostenuti dalla migliorata situazione sanitaria, mentre il secondo (soprattutto nell'automotive) ha risentito di un rallentamento dell'attività produttiva e della crescita degli ordini, così come di una nuova contrazione delle commesse estere. In generale, il secondario ha accusato in misura prevalente l'incerto quadro internazionale (guerra in Ucraina e pandemia in Cina) e il correlato incremento dei costi di produzione. Le pressioni inflattive sono tuttavia emerse in ambedue i contesti, dato che entrambi gli indici dei prezzi di vendita hanno toccato nuovi massimi storici. I dati sono tutto sommato coerenti con una crescita di +0,6% t/t nel 2° trimestre, ma con rischi al ribasso. In Francia anche il manifatturiero ha registrato un miglioramento, grazie alla maggiore indipendenza energetica e al sostegno governativo.

Stati Uniti

Le nuove richieste settimanali di sussidi di disoccupazione sono diminuite rispetto al periodo precedente, continuando a riflettere la preponderante ricerca di manodopera da parte delle imprese. L'indice Philly Fed di aprile sul sentiment manifatturiero, sceso oltre le attese ma ancora in terreno espansivo, ha evidenziato ordini e consegne in calo e costi ancora in aumento.

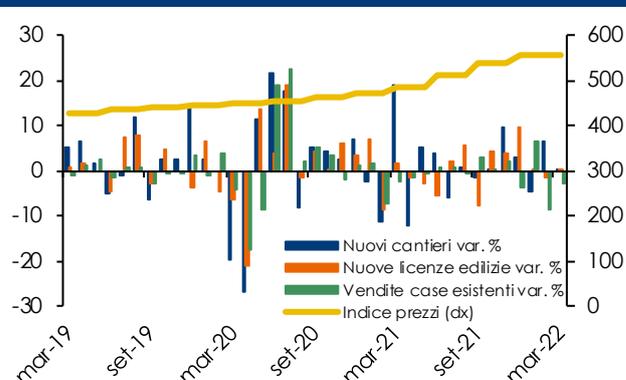
Le rilevazioni di marzo riguardanti il settore immobiliare sono risultate migliori delle attese: i nuovi cantieri residenziali sono aumentati inaspettatamente di +0,3% m/m, contro un consenso pari a -1,6%, grazie soprattutto alle abitazioni multifamiliari, che hanno visto aumentare le nuove costruzioni al ritmo più elevato da gennaio 2020 (migliore delle attese anche la variazione delle nuove licenze edilizie, salite di +0,4% m/m nello stesso mese); le vendite di case esistenti sono scese, ma meno del previsto, segnando -2,7% m/m (contro -4,1% stimato) per via dell'incremento dei tassi sui mutui, che hanno scoraggiato gli acquisti. Dai dati è emersa anche la grande mole di arretrati del settore immobiliare, dovuta alle difficoltà nella catena di approvvigionamento, agli elevati costi dei materiali e alla persistente carenza di manodopera qualificata, che stanno deprimendo il sentiment delle aziende del comparto. In prospettiva, un'ulteriore flessione nella domanda di case potrebbe verificarsi ad aprile in considerazione dell'ulteriore allungo dei tassi di mercato delineatosi questo mese.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: mercato immobiliare



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La performance per il debito sovrano è stata moderatamente negativa anche per la scorsa ottava, condizionata da un movimento di appiattimento delle curve e di allargamento degli spread. Il BTP decennale ha chiuso la settimana a 2,59% (+11pb) e il Bund a 0,82% (-1pb) con lo spread a 175pb (+12pb).

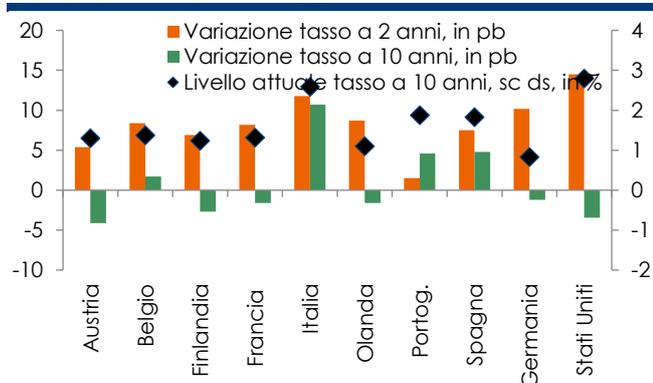
L'ultima ottava è stata ancora condizionata da vendite e da una volatilità intra-giornaliera molto elevata sul mercato secondario dei titoli di stato. Le ampie oscillazioni trovano giustificazione nella scarsa visibilità sull'evoluzione della guerra e sugli effetti che questa avrà anche in termini di ridimensionamento della crescita, soprattutto in Eurozona, mentre le principali Banche centrali continuano ad assumere toni progressivamente più restrittivi. Proprio la rimodulazione delle attese sui prossimi rialzi della BCE è, a nostro avviso, alla base del movimento di flattening sulle curve europee. Secondo indiscrezioni (fonte Reuters), diversi anonimi policymaker della BCE vorrebbero concludere gli acquisti netti il 30 giugno o il 1° luglio, in modo da poter alzare i tassi ufficiali il 21 luglio. "Quasi tutti" puntano a due rialzi dei tassi entro fine 2022, ma alcuni ne vorrebbero tre. Con i tassi sulle scadenze corte che già scontano più di tre rialzi dei tassi quest'anno, in settimana si potrebbero rivelare market mover di rilievo i primi dati di PIL in Eurozona.

Corporate

Nell'ultima settimana il credito europeo ha segnato una performance moderatamente negativa, senza grandi differenze tra IG e HY. Nei prossimi giorni il focus sarà su alcune indicazioni macro rilevanti per l'area euro (PIL 1° trimestre e stima flash dell'inflazione in aprile), ma il dibattito in merito alla velocità della normalizzazione monetaria resta un tema chiave per i mercati

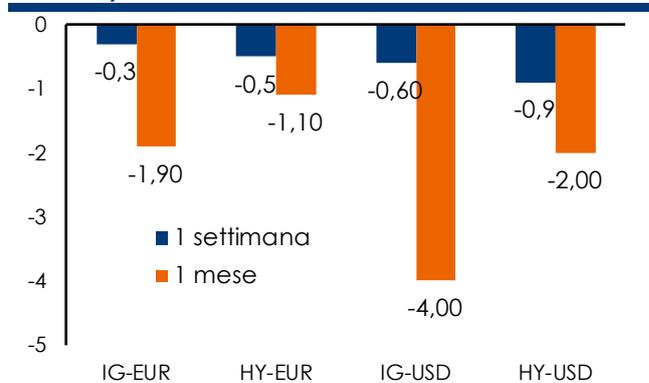
I molteplici segnali restrittivi giunti negli ultimi giorni dalle principali Banche centrali continuano a guidare il rialzo dei tassi. La Fed è attesa optare per una stretta di 50pb nei prossimi meeting, mentre la BCE potrebbe decidere una chiusura anticipata degli acquisti di titoli tra fine giugno e inizio luglio in modo da poter procedere con un primo rialzo già a luglio. In tale contesto l'ultimo mese si è chiuso con un ritorno totale negativo sul settore corporate, in particolare sui titoli IG più sensibili alla componente tasso. Dal punto di vista operativo, l'esposizione verso il comparto prevede un portafoglio corporate resiliente di fronte al rialzo dei tassi di interesse che privilegia le scadenze brevi e medie e i titoli con cedole variabili. Un altro punto chiave è rappresentato dalla diversificazione per settori e aree geografiche. Emittenti con esposizione globale possono più facilmente controbilanciare il rallentamento della crescita che, a causa dell'invasione russa in Ucraina, interesserà il ciclo, ma con severità diverse a seconda delle aree.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 16.04.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance sui titoli corporate in EUR e USD (ritorno totale in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

L'EUR/USD apre in ribasso la giornata europea, scambiando debole in area 1,07. In questa fase, la valuta unica, largamente indebolita, riflette esattamente questa situazione: alta inflazione, BCE costretta ad intervenire e crescita economica messa a rischio dalla guerra.

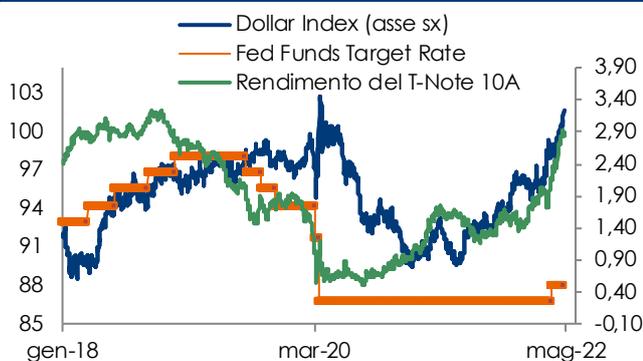
La BCE ha confermato il percorso di riduzione dell'APP annunciato a marzo, senza nuove accelerazioni ma nel corso della scorsa settimana ha lanciato più di un allarme circa la solidità della crescita economica e gli impatti negativi della guerra. Il peggioramento delle aspettative di inflazione ha di fatto sancito la chiusura del programma nel 3° trimestre, a fine luglio, come ampiamente confermato da molti membri del board, col fine di accelerare il primo rialzo dei tassi in Europa. La reazione dell'euro resterà quella di estrema debolezza, il cambio EUR/USD staziona in area 1,07 e riflette la fragilità della situazione europea rispetto a quella americana. La Fed viaggia spedita verso un rialzo dei tassi di 50 punti a maggio ed il rafforzarsi di tale aspettativa, che è scontata anche dalla curva dei rendimenti, rappresenta il driver principale dell'apprezzamento del dollaro, destinato a consolidare. Yen debole, specie contro dollaro, con la Bank of Japan che continuerà a contrastare l'irripidimento delle curve dei titoli di stato e mantenere il più possibile espansive le condizioni di liquidità in Giappone.

Materie Prime

Gli operatori sulle Commodity, pur restando inalterato lo scenario di rialzo dei prezzi, iniziano a riflettere sulla futura domanda di materie prime, qualora gli effetti negativi della guerra in Ucraina dovessero minare la crescita economica di molte macro-aree.

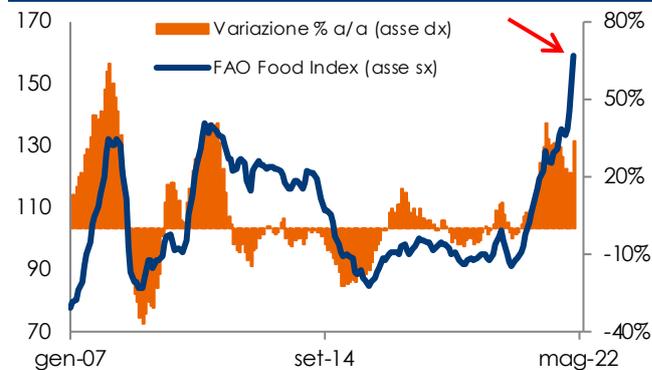
Le Commodity appaiono toniche in questo prosieguo di settimana, nonostante la confermata forza del dollaro che penalizzerebbe i derivati sulle materie prime. Recupera il greggio, tornato rispettivamente nei pressi di area 100 e 105 dollari, per WTI e Brent, dopo che tali soglie erano state violate al ribasso nelle scorse sedute a causa dei dubbi sulla domanda di energia futura, visto il probabile rallentamento economico di alcune macro-aree. Proprio in Europa restano aperti i soliti tre temi: 1) in quale valuta pagare il gas russo, 2) imporre un tetto al prezzo del metano acquistato nell'Eurozona, 3) stringere nuovi accordi con fornitori alternativi che consentano una celere e minor dipendenza dall'energia russa. Deboli i Metalli, a causa delle preoccupazioni sulla crescita economica che investono l'Energia e che riguardano anche la richiesta di manufatti siderurgici. Infine, rallenta la corsa degli Agricoli, sebbene permangano i timori relativi alla mancata semina di mais e frumento, visto il prolungarsi del conflitto in Ucraina, come sottolineato dalla stessa FAO.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2018, tasso Fed e T-Note 10A



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

FAO Food Index dal dicembre 2006



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo torna ad essere caratterizzato da maggiore volatilità dopo le dichiarazioni rilasciate dal Presidente della Fed la scorsa settimana, che non ha escluso un imminente aumento dei tassi di mezzo punto percentuale già a inizio maggio. L'andamento dei listini risente quindi della risalita dei rendimenti obbligazionari, mentre l'attenzione si sposta sulle trimestrali.

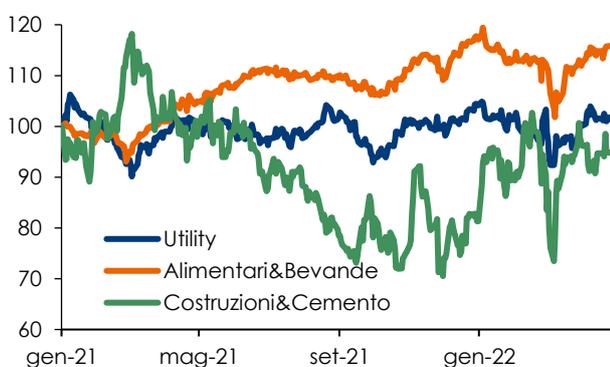
L'accelerazione della politica restrittiva da parte delle Banche centrali e l'incertezza sulla tenuta della ripresa economica, unite ai timori sulle recrudescenze pandemiche in Cina, condizionano il sentiment degli investitori. L'indice Stoxx 600 perde il 2% come performance a 5 giorni e oltre l'8% da inizio anno. Il focus ora si sposta sul rilascio dei risultati societari del 1° trimestre che ha appena preso avvio e che, secondo le stime FactSet, dovrebbe mostrare utili in progresso del 22% (percentuale che scende però al +3,6% escludendo l'Energia). Per l'intero 2022 la stima di crescita degli EPS attualmente si attesta al 7,4%. Tra gli indici europei, prosegue la forza relativa dall'IBEX guidato dal recupero dei titoli legati alle Energie Rinnovabili e del FTSE 100 ricco di titoli legati alle Risorse di Base. A livello settoriale europeo i comparti difensivi (Alimentari e Utility) rimangono i best performer a una settimana, affiancati dalle Costruzioni&Cemento che mostrano segnali di recupero. Per contro si evidenziano prese di profitto sul comparto Energia.

Stati Uniti

Dopo segnali tecnici di forza di breve supportati dalle trimestrali, Wall Street perde forza dopo il discorso più aggressivo del presidente Fed, Powell in merito al rialzo dei tassi (attesi 50bp alla riunione di maggio). Rivisti ulteriormente in aumento dal consenso le stime di utili al 6%, dopo le trimestrali che nel 76% dei casi hanno superato le stime. Focus sugli outlook mediamente positivi.

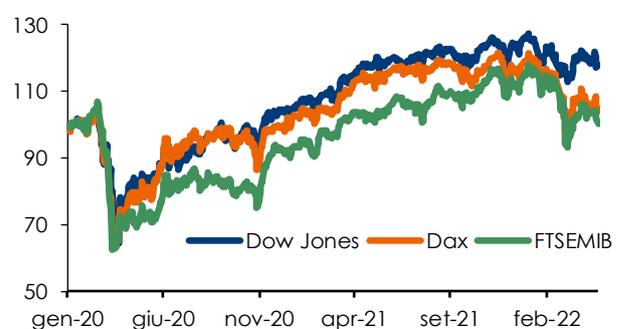
A livello settoriale, il comparto Auto continua a guidare i rialzi nel breve, sostenuto dalla trimestrale di Tesla, che rappresenta l'80% del comparto. Il Gruppo ha chiuso il trimestre con ricavi in aumento dell'81% a/a e sopra le attese, così come l'EPS. Record anche di vetture consegnate, a 310.048 unità. Forza relativa anche per il settore Turismo e Tempo libero, dopo i risultati decisamente superiori alle attese di American e United Airlines e soprattutto con outlook in deciso miglioramento per il 2° trimestre, previsto tornare alla redditività. In particolare, per quest'ultimo, United Airlines stima il TRASM (entrate totali per miglio per posto disponibile) in aumento di circa il 17% rispetto al 2019, "la miglior guidance in termini di ricavi del secondo trimestre nella storia dell'azienda". Di contro, i Tecnologici risentono maggiormente dell'andamento dei tassi governativi data l'alta correlazione inversa; sul settore hanno pesato anche possibili risarcimenti legali da parte del social network dopo il varo di regole più stringenti dalle autorità. In settimana, attese per i dati trimestrali di molti big del settore.

Andamento settoriale europeo



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
27.900	23.733
27.705	22.928
27.549	22.778-22.762
27.160-27.353	21.886
26.702-26.832	21.060
26.383	21.007-20.903
25.630-25.803	19.960-19.681
25.505	17.806-17.636
25.280-25.367	17.304
24.983	
24.805-24.600	
24.261-24.153	

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	33.773-33.731
36.513	33.323
35.996-36.044	32.989-32.818
35.800-35.824	32.578
35.492	32.272
34.792	32.071
34.723-34.727	31.906
	31.512
	30.547

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 25	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 26	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 27	Dati macro	-		
	Risultati societari	MFE (ex Mediaset), STMicroelectronics, Tenaris, UniCredit		
Giovedì 28	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	-	-2,0
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	-	14,5
		(•) Indice di fiducia dei consumatori di aprile	100,0	100,8
		(•) Fiducia delle imprese di aprile	109,0	110,3
	Risultati societari	-		
Venerdì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di marzo	-	0,2
		PPI a/a (%) di marzo	-	41,4
		(•) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare	0,4	1,0
		(•) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare	6,4	6,5
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	1,0	2,4
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	6,5	6,8
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,2	0,6
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	5,8	6,2
		Risultati societari	ENI	

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.
Lunedì 25	Germania	(•••) Indice IFO di aprile (*)	91,8	89,0
		(•••) Indice IFO situazione corrente di aprile (*)	97,2	95,9
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di aprile (*)	86,7	83,5
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, finale (*)	100,0	-
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo (*)	4,6	-
Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics			
Risultati USA	Coca-Cola			
Martedì 26	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, preliminare	1,0	-2,1
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, preliminare	0,6	-0,6
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio	19,2	19,1
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	108,2	107,2
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di marzo (*)	2,6	2,7
Risultati Europa	Banco Santander, HSBC Holdings, Novartis, Orange			
Risultati USA	3M, Alfabet, General Electric, General Motors, Kraft Foods, Microsoft, PepsiCo, Texas Instruments, United Technologies, Visa			
Mercoledì 27	USA	(•) Vendite di case in corso m/m (%) di marzo	-1,0	-4,1
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di marzo	-8,1	-5,5
	Risultati Europa	Daimler, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola		
Risultati USA	Boeing, Ford Motor, Qualcomm			
Giovedì 28	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di aprile, finale	-	-16,9
		(••) Indicatore situazione economica di aprile	108,0	108,5
		Fiducia nel Manifatturiero di aprile	9,5	10,4
		Fiducia nei Servizi di aprile	13,5	14,4
	Germania	(••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	2,5
		(••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	7,2	7,3
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,4	2,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	7,6	7,6
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	180	184
	USA	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1400	1417
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	1,1	6,9
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	3,6	2,5
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	7,2	7,1
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	5,5	5,0
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, preliminare	0,5	2,0
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, preliminare	-1,3	0,5
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	1,7	0,1	
Risultati Europa	Barclays, Nokia, Nordea Bank, Repsol, Sanofi-Aventis, Total			
Risultati USA	Amazon.com, Apple, Caterpillar, Intel, Mastercard, McDonald's, Merck & Co.			

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.	
Venerdì 29	Area Euro	(••) M3 (%) di marzo	6,2	6,3	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	5	4,6	
	Germania	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	2,4	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di aprile	7,5	7,5	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, preliminare	3,2	2,9	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,2	-0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	3,6	1,8	
	Francia	PPI m/m (%) di marzo	-	1,1	
		PPI a/a (%) di marzo	-	22,4	
		(•) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,2	1,4	
		(•) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	4,6	4,5	
		CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,2	1,6	
		CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	5,1	5,1	
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	0,3	0,7	
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	5,5	5,4	
		USA	(•) Indice Università del Michigan di aprile, finale	65,7	65,7
			(••) Reddito personale m/m (%) di marzo	0,4	0,5
	(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di marzo		6,7	6,4	
	(••) Consumi privati m/m (%) di marzo		0,7	0,2	
	Risultati Europa		AstraZeneca, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BASF		
	Risultati USA	Bristol-Myers Squibb, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Honeywell International			

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

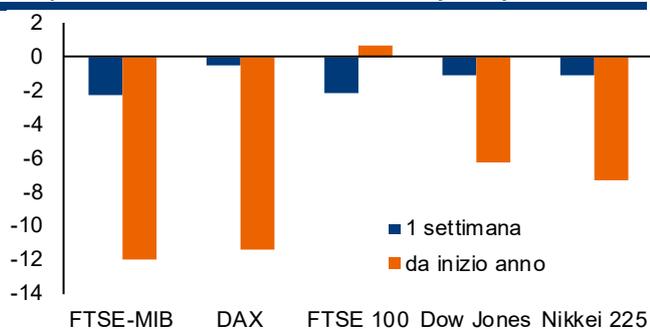
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-3,6	-5,6	-2,7	-11,0
MSCI - Energia	-7,9	-6,3	41,4	24,3
MSCI - Materiali	-6,5	-6,2	-3,8	-4,5
MSCI - Industriali	-2,4	-6,7	-9,3	-12,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,9	-5,3	-10,5	-16,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,3	3,4	7,2	-2,1
MSCI - Farmaceutico	-2,8	-1,4	5,4	-5,9
MSCI - Servizi Finanziari	-3,5	-7,7	-1,7	-8,3
MSCI - Tecnologico	-3,5	-9,1	-4,3	-18,8
MSCI - Telecom	-7,1	-10,3	-18,2	-19,3
MSCI - Utility	-2,2	1,4	3,2	-0,5
FTSE MIB	-2,3	-2,0	-1,8	-12,0
CAC 40	-0,8	-1,1	3,3	-9,3
DAX	-0,6	-1,6	-8,0	-11,4
FTSE 100	-2,2	-0,6	6,8	0,7
Dow Jones	-1,1	-2,3	0,2	-6,3
Nikkei 225	-1,1	-5,2	-8,3	-7,3
Bovespa	-4,7	-7,1	-8,2	5,6
Hang Seng China Enterprise	-5,4	-7,1	-31,3	-15,0
Micex	1,1	-5,6	-34,9	-35,5
Sensex	1,1	-0,5	18,0	-2,0
FTSE/JSE Africa All Share	-4,5	-5,2	4,3	-4,4
Indice BRIC	-6,3	-7,9	-33,4	-22,1
Emergenti MSCI	-4,6	-7,0	-23,1	-15,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-5,9	-7,9	-79,7	-81,0
Emergenti - MSCI America Latina	-8,3	-10,6	-2,1	11,6

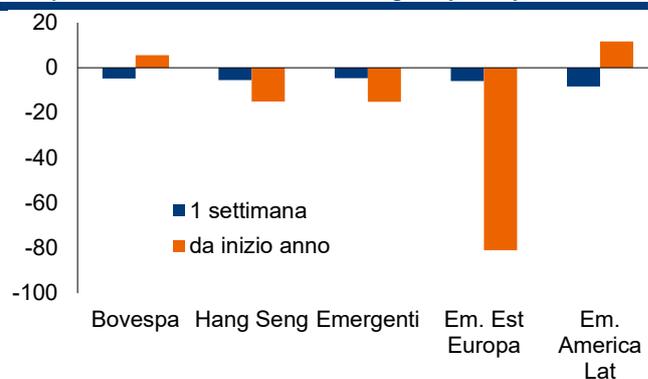
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



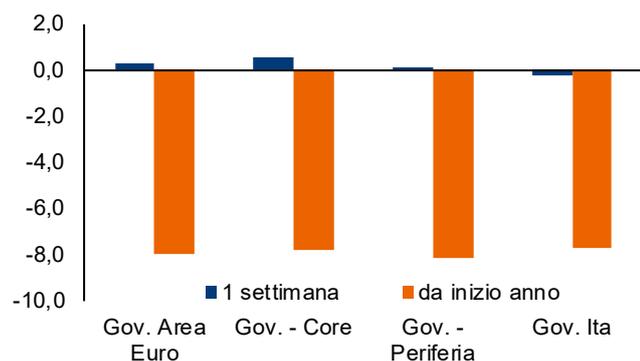
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,3	-2,9	-8,6	-8,0
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,1	-0,6	-1,9	-1,5
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,0	-1,7	-5,6	-4,9
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,7	-4,5	-13,1	-12,4
Governativi area euro - core	0,6	-2,6	-8,2	-7,8
Governativi area euro - periferici	0,0	-2,9	-8,9	-8,2
Governativi Italia	-0,2	-3,4	-8,8	-7,7
Governativi Italia breve termine	-0,2	-0,7	-1,7	-1,3
Governativi Italia medio termine	-0,2	-2,2	-5,7	-5,0
Governativi Italia lungo termine	-0,2	-5,5	-14,0	-12,5
Obbligazioni Corporate	-0,4	-1,8	-7,8	-7,3
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,3	-1,9	-7,1	-6,5
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,3	-1,1	-4,3	-5,6
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-1,4	-3,5	-12,3	-13,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-1,3	-3,0	-14,0	-12,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-2,3	-3,7	-9,9	-10,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-1,2	-3,2	-17,3	-15,5

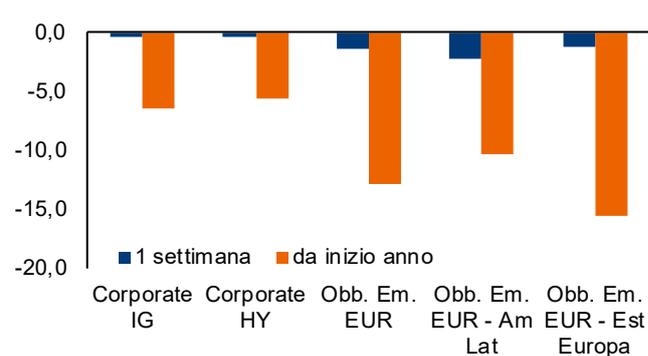
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



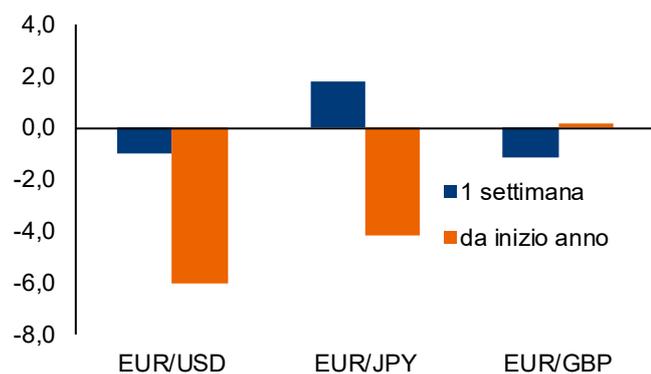
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,0	-2,7	-11,6	-6,0
EUR/JPY	1,8	-0,5	-4,4	-4,2
EUR/GBP	-1,2	-0,1	3,5	0,2
EUR/ZAR	-4,1	-4,3	2,3	7,5
EUR/AUD	-1,5	-1,3	4,3	5,3
EUR/NZD	-0,7	-1,2	3,6	3,3
EUR/CAD	0,0	1,0	10,1	5,6
EUR/TRY	0,1	3,0	-36,6	-4,6
WTI	-4,6	-14,1	58,0	30,0
Brent	-5,2	-15,7	54,9	30,7
Oro	-3,2	-3,1	6,5	3,6
Argento	-7,1	-7,8	-10,0	1,1
Grano	-1,6	-1,9	46,3	40,4
Mais	0,2	6,9	18,4	35,9
Rame	-5,3	-4,9	2,3	0,5
Alluminio	-5,9	-14,3	30,7	10,1

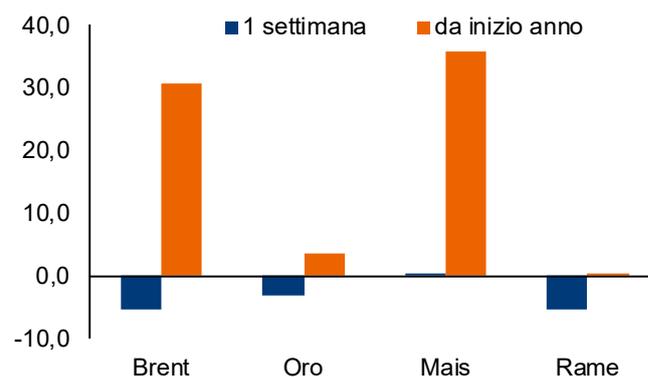
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 19.04.2022.

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.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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