

Settimana dei mercati

La settimana entrante

- **Europa:** L'inflazione preliminare dell'Eurozona di febbraio è attesa registrare un nuovo massimo storico a +5,4% a/a da +5,1% precedente, con il contributo principale che dovrebbe arrivare ancora dalla componente energia (stimata sopra +33% a/a) per via degli ulteriori rincari dei carburanti; l'indice core è atteso accelerare a +2,5% a/a. Gli sviluppi della questione ucraina saranno monitorati dagli investitori proprio in relazione al potenziale innesco di nuove fiammate inflazionistiche. Il tasso di disoccupazione tedesco di febbraio è previsto stabile a 5,1% così come quello dell'area euro di gennaio in lieve calo a 6,9%. La produzione industriale in Francia, infine, dovrebbe segnare solo una parziale ripresa congiunturale a gennaio dopo i due cali mensili consecutivi registrati a fine 2021. **Risultati societari: Bayer.**
- **Italia:** La rilevazione preliminare degli indici PMI di febbraio dovrebbe vedere un recupero nei servizi grazie ai miglioramenti sul fronte sanitario. La stima flash dell'inflazione di febbraio è prevista in accelerazione a +5,4% a/a secondo l'indice armonizzato complessivo. **Risultati societari: Prysmian, Telecom Italia, Brembo.**
- **USA:** a febbraio gli indici ISM dovrebbero risultare in aumento grazie al miglioramento del quadro sanitario, pur confermando i persistenti freni causati dalla scarsità di materiali e manodopera. La spesa per costruzioni di gennaio è stimata in leggero calo su base mensile. **Risultati societari: Hewlett-Packard, Costco Wholesale.**

Focus della settimana

Speranze affidate ai primi colloqui di pace. Una delle settimane più importanti della storia degli ultimi 70 anni si apre con l'incontro tra le delegazioni ucraina e russa a Gomel, ai confini della Bielorussia, per una negoziazione sul cui esito al momento non c'è grande ottimismo. Il rischio di escalation c'è ed è confermato da una parte dall'"allerta nucleare" annunciata di fatto da Putin e dall'altra dall'ufficialità della fornitura di armi e attrezzature da parte dei Paesi occidentali all'Ucraina, oltre che dall'annuncio di pesanti sanzioni economico-finanziarie. Infatti, Stati Uniti, Commissione Europea, Italia, Francia, Germania, Regno Unito e Canada hanno annunciato un accordo per escludere alcune banche russe selezionate dal sistema di transazioni finanziarie internazionali SWIFT. Inoltre, lo stesso accordo prevede di impedire alla Banca centrale russa (CBR) di utilizzare le sue riserve internazionali (ore e divise estere), pari a circa 630 miliardi di dollari, che avrebbero potuto rappresentare un cuscinetto di protezione per il Paese dai costi associati alla crisi ucraina, sanzioni incluse. Se non fosse in grado di vendere le sue attività estere in cambio di valuta locale, la Russia sarebbe ostacolata nella sua capacità di difendere il rublo e si potrebbe arrivare ad una corsa agli sportelli, che parrebbe già in atto. Non a caso la Banca centrale russa ha aumentato i tassi dal 9,5% al 20%, ha imposto il divieto di vendita di asset finanziari russi ai non residenti ed ha stabilito che l'80% degli introiti degli esportatori in valuta dovrà essere convertito in rubli. Sul fronte mercati, la reazione iniziale è quella attesa, con una fase di avversione al rischio che pesa sull'azionario e sui prodotti "a spread". Continuiamo a ritenere che l'ipotesi più probabile sia quella di un accordo post-bellico che preveda concessioni ad entrambe le parti, anche se lo scenario di rischio resta purtroppo non trascurabile.

28 febbraio 2022 - 13:10 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

28 febbraio 2022 - 13:15 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A gennaio l'inflazione area euro è stata confermata a +5,1% a/a. A febbraio, sebbene la Bundesbank ritenga che la ripresa tedesca partirà dal 2° trimestre 2022 dopo una recessione tecnica nel 1° trimestre (PIL del 4° trimestre 2021 a -0,3% t/t), l'IFO tedesco ha registrato un netto rialzo grazie al presumibile superamento della quarta ondata: stesso segnale da PMI ed ESI.

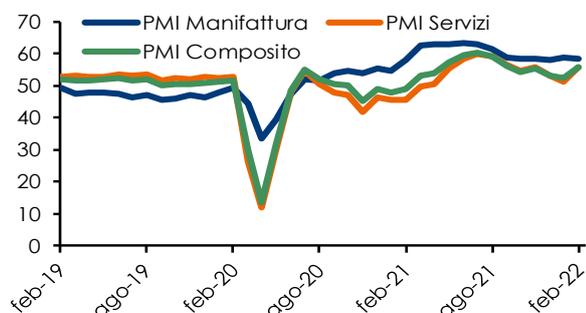
A febbraio la stima flash degli indici PMI dell'Eurozona è risultata decisamente superiore alle attese ed al precedente per i servizi (55,8 contro, rispettivamente, 52,1 e 51,1) e leggermente inferiore per la manifattura (58,4 contro 58,7 sia per le attese che per il precedente): ne è derivato un indice Composito in sorprendente aumento a 55,8 da 52,9. Il dato del terziario è apparso coerente con un rimbalzo dell'attività nel settore, una volta superato il picco dei contagi. L'indicatore di situazione economica (ESI) dell'Eurozona è salito a febbraio a 114 da precedente 112,7, trainato dal recuperato ottimismo del terziario (l'indice relativo è passato da 9,1 a 13) grazie al calo dei contagi; sostanzialmente stabile è risultata invece la fiducia del secondario (da 13,9 a 14). Le indicazioni sui prezzi di vendita hanno confermato la presenza di pressioni inflattive intense e diffuse con conseguente deterioramento della fiducia delle famiglie. Gli indici considerati, infine, non incorporavano la recente escalation della questione ucraina.

Stati Uniti

Per la 2° stima il PIL 4° trimestre è cresciuto di +7% t/t ann. grazie soprattutto alle scorte. A gennaio per i consumi privati hanno segnato +2,1% m/m, a riprova della robusta domanda e dell'impatto temporaneo di Omicron: grazie a un reddito nominale stabile (dovuto ai maggiori salari a fronte di minori sostegni fiscali) dovrebbe rimanere una solida base malgrado il calo di fiducia.

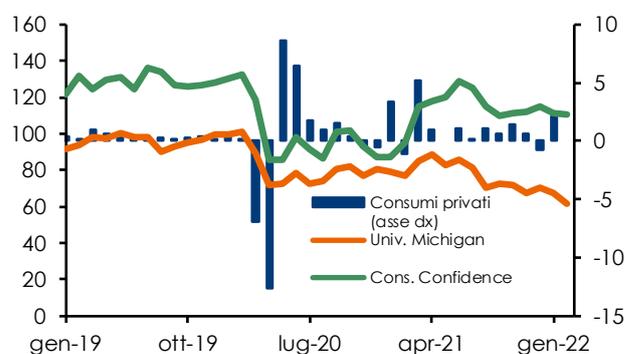
La fiducia dei consumatori di febbraio elaborata dal Conference Board è scesa a 110,5 dal precedente 111,1 (coerentemente con i minimi da ottobre 2011 dell'indice dell'Univ.Michigan). L'indicatore ha raggiunto il *bottom* da 5 mesi a causa dell'alta inflazione che da inizio anno sta continuando a deteriorare la percezione delle prospettive di crescita e finanziarie. Gli americani hanno dovuto confrontarsi con il caro-vita più elevato dagli anni '80, fenomeno che non è stato completamente compensato dalla crescita salariale: la quota di consumatori che ha previsto un aumento del proprio reddito nei prossimi 6 mesi è scesa al livello più basso da oltre 1 anno. La questione ucraina potrebbe dare un altro colpo al sentiment qualora alimenti ulteriormente il rincaro energetico e la risalita dei tassi, che sta pesando sulle aspettative concernenti l'investimento abitativo. A tale riguardo l'indice dei prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 ha registrato a dicembre una variazione di +18,6% a/a, in leggero aumento da +18,3% di novembre.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: consumi privati ed indici di fiducia delle famiglie



Nota: per consumi privati var. % m/m. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata molto volatile per i titoli di Stato con un saldo marginalmente negativo per il debito tedesco e moderatamente positivo per quello italiano. Il Bund si è fermato a 0,22% (+2pb su base settimanale) e il BTP di pari scadenza a 1,87% (-7pb).

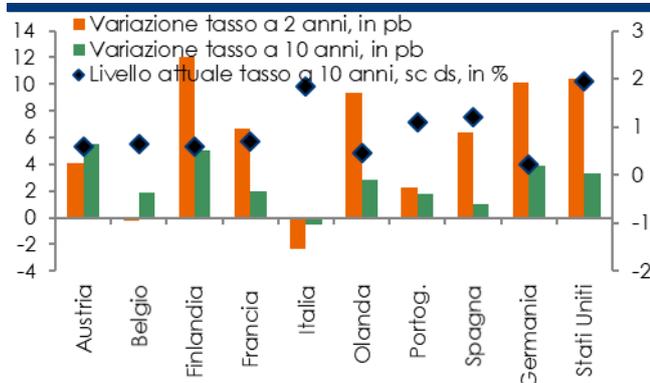
L'escalation della crisi ucraina ha inevitabilmente un impatto significativo anche sul debito sovrano europeo. In prima battuta, l'incertezza si traduce in volatilità mentre nel medio periodo i canali di trasmissione sono il cambiamento dello scenario macro e l'evoluzione delle aspettative di politica monetaria. Inoltre, lo spettro degli scenari di rischio che l'area euro fronteggia sta divergendo nettamente da quello degli Stati Uniti, con implicazioni per la dinamica relativa della politica monetaria (e del cambio). Negli Stati Uniti si profilano uno shock indiretto di domanda (estera) relativamente modesto, accompagnato da nuove pressioni al rialzo sul costo delle fonti primarie e un impatto sulla politica monetaria americana che potrebbe non essere importante, invece la BCE dovrà valutare seriamente se sia ancora opportuno accelerare la rimozione delle misure di stimolo, come emerso già in diverse dichiarazioni di esponenti del Consiglio Direttivo durante la settimana passata. La prospettiva di una continuazione degli acquisti offre un supporto al settore, in particolare ai paesi con debito più alto.

Paesi emergenti

L'avversione al rischio dovuta all'escalation della crisi ucraina si è tradotta in un ampio aumento del premio per il rischio per le emissioni in hard currency, mentre si registra una buona tenuta dei titoli in valuta locale, seppur in un contesto di ampia volatilità.

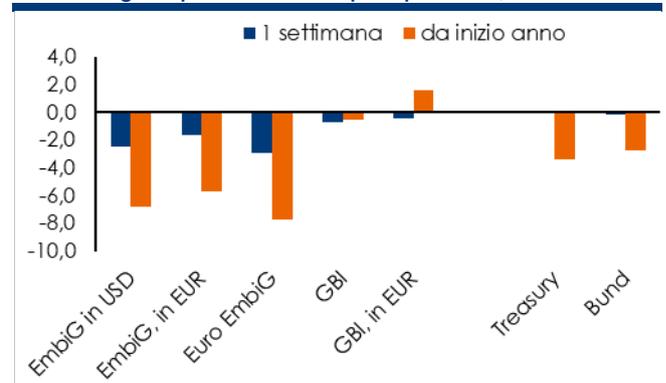
Le nuove sanzioni decise contro la Russia hanno lo scopo di potenziare le misure di carattere finanziario e commerciale dei giorni scorsi. L'accordo prevede di escludere alcune banche russe selezionate dal sistema di transazioni finanziarie internazionali SWIFT. La decisione può avere un impatto molto pesante sul sistema finanziario russo anche se presenta due punti deboli: il fatto che parte delle banche russe continuerà a poter usare il sistema SWIFT e che esistono comunque piattaforme alternative a tale sistema. Inoltre, lo stesso accordo prevede di impedire alla Banca centrale russa di utilizzare le sue riserve internazionali, che avrebbero potuto rappresentare un cuscinetto di protezione per il paese dai costi associati alla crisi ucraina, sanzioni incluse. Se non fosse in grado di vendere le sue attività estere in cambio di valuta locale, la Russia sarebbe ostacolata nella sua capacità di difendere il rublo e si potrebbe arrivare ad una corsa agli sportelli. La risposta dell'Autorità monetaria di Mosca è consistita finora in un rialzo al 20% del tasso di riferimento per impedire il deflusso di capitali. A fronte di queste decisioni, oltre che dello scenario complessivo, il debito sovrano russo è sotto l'attenzione delle agenzie di rating.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi emergenti: performance dei principali indici, in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD apre in area 1,1200, complice la forza del dollaro che viene percepito come valuta rifugio. Cala il rublo nei confronti delle principali monete, la Banca Centrale di Russia alza i tassi al 20% (dal 9,5%) e impone controlli sui capitali per difendere la moneta dal blocco delle riserve in valuta estera, congelate sui conti detenuti fuori dal territorio nazionale.

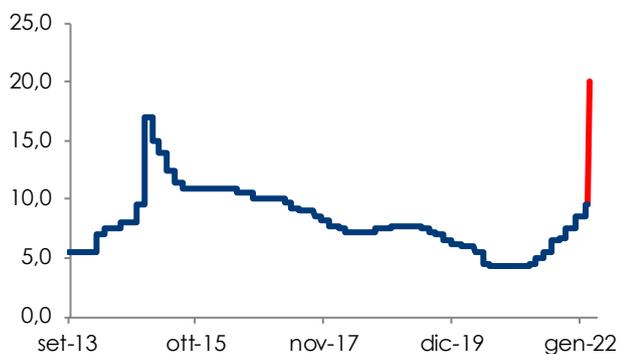
USD. La valuta USA amplifica ulteriormente la propria forza beneficiando della somma di due componenti: il ruolo di asset difensivo e lo scenario di accelerazione di rialzo dei tassi e di riduzione degli acquisti ribadito dalla Fed. Il dollaro resterà ancora supportato da questo quadro, almeno nel breve periodo. **EUR.** Lo scenario di ripresa dell'Eurozona, al netto delle possibili conseguenze della crisi in Ucraina, consentirebbe alla valuta unica di consolidare, ma i tentennamenti della BCE sull'inasprimento della politica monetaria potrebbero smorzare l'apprezzamento. **GBP.** Prosegue il consolidamento della sterlina. La dinamica dei prezzi inglese, estremamente surriscaldata, rende ancor più necessario il graduale rialzo dei tassi prospettato dalla Banca d'Inghilterra. **JPY.** La BoJ ha segnalato che non ha intenzione di ridurre il massiccio piano di stimolo monetario, nonostante gli aumenti di energia e commodity amplino le aspettative di inflazione, specie ora che l'apprezzamento dello yen rischia di ostacolare la ripresa economica.

Materie Prime

Prevalgono gli acquisti su tutti i comparti, dopo le prese di beneficio fisiologiche registrate sul finale della scorsa ottava. Petrolio e metano si rafforzano nonostante il possibile embargo della produzione russa dei due combustibili resti sostanzialmente escluso dalle sanzioni alla Russia, dopo l'escalation militare in Ucraina.

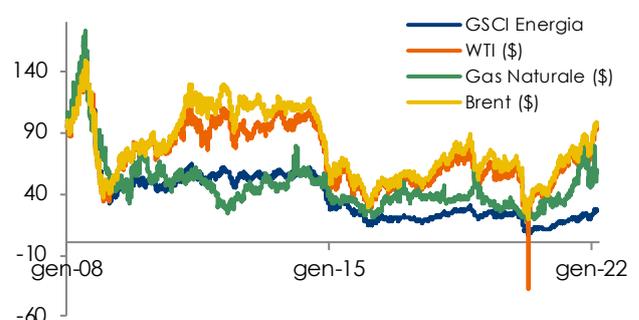
Energia. Outlook Neutrale nonostante il rialzo in atto. Le quotazioni petrolifere e del gas accelerano in scia all'escalation militare russa. Lo scenario delineato da OPEC, EIA e IEA conferma crescita per la domanda globale di petrolio, grazie al probabile aumento dei consumi per trasporti, ma ribadisce la possibilità di un marginale surplus di offerta nell'ultima parte del 2022; una previsione che allenterebbe la pressione rialzista. **M. Preziosi.** Outlook Neutrale confermato. L'impatto sfavorevole dovuto al generale movimento di rialzo dei tassi in tutte le principali aree economiche (ad eccezione per ora dell'Eurozona) e all'apprezzamento del dollaro, è stato mitigato dalla forte avversione al rischio sui mercati. **M. Industriali.** Outlook Mod. Positivo, il conflitto in Ucraina e le possibili ripercussioni sulla Russia (metalli, gas e petrolio) si sommano al positivo scenario di fondo sui Metalli, premendo al rialzo sui prezzi. **Agricoli.** Outlook Neutrale, il forte rialzo d'inizio d'anno potrebbe subire una battuta d'arresto qualora gli investitori attuassero qualche fisiologica presa di beneficio.

Tasso ufficiale di rifinanziamento settimanale (da fine settembre 2013)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati CBR

GSCI Energia vs. WTI, Brent e Gas Naturale (da gennaio 2008)



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Le forti oscillazioni registrate dai listini europei sono la conseguenza della incertezza sullo sviluppo del conflitto armato russo-ucraino e sulle conseguenze macro e microeconomiche che esso potrà avere sulle asset class d'investimento da cui dipenderà l'impatto sugli utili societari e sulle decisioni in termini di tassi delle principali Banche centrali.

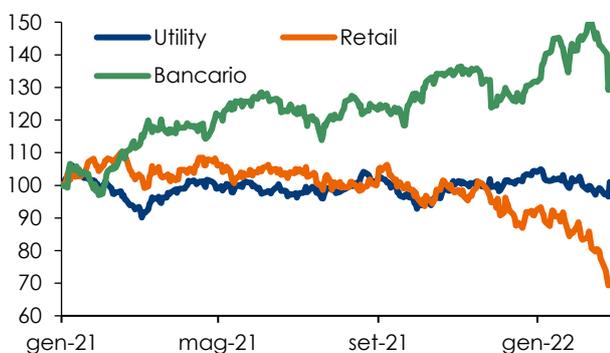
I listini europei rimangono caratterizzati da una elevata volatilità ostaggio del grave conflitto armato in Europa. Nonostante le chiusure positive dei mercati azionari la scorsa ottava, il clima di avversione al rischio sembra caratterizzare l'avvio della settimana entrante. Stati Uniti e alleati europei hanno deciso di bloccare l'accesso di alcune banche russe al sistema di pagamenti internazionali SWIFT come ulteriore mossa per sanzionare la Russia dopo l'invasione dell'Ucraina e questo potrebbe implicare riflessi negativi per le banche europee maggiormente esposte. Osservando l'andamento dei settori europei si nota la decisa sovraperformance del comparto Utility mentre Retail e Finanziari sono stati tra i peggiori in questo contesto. Le Utility diventano un rifugio all'interno dell'asset class perché distribuiscono elevati dividendi, in grado di competere con l'inflazione, senza dover pagare tassi elevati sulla consistente posizione debitoria, mentre i consumi discrezionali vengono rimandati e le banche si indeboliscono per l'appiattimento della curva dei rendimenti dei tassi a lungo termine (fonte di ricavi per gli istituti di credito).

Stati Uniti

In un contesto di estrema volatilità per i timori di una *escalation* del conflitto in Ucraina, gli indici statunitensi recuperano forza relativa rispetto a quelli europei, essendo meno coinvolti economicamente dalle sanzioni commerciali imposte alla Russia e trovandosi in una situazione di ipervenduto. La *reporting season* giunge al termine con il 76% di sorprese positive.

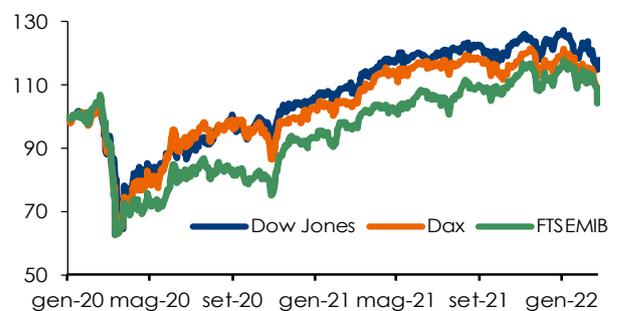
A livello settoriale, prosegue la forza relativa dei comparti difensivi in un contesto di maggiore volatilità conseguente anche all'intervento militare russo in Ucraina. Le Utility trovano sostegno anche nell'aumento dei prezzi dell'energia con riflessi positivi sui futuri risultati di bilancio: il consenso stima al momento una crescita degli utili pari all'11,6% nel 1° trimestre dell'anno per poi aumentare a un ritmo più contenuto nei successivi. L'Energia perde forza nel breve, pur restando il miglior settore da inizio anno, grazie agli elevati livelli del petrolio che condurrebbe a un ulteriore miglioramento della redditività dei gruppi del settore. Di contro, l'Auto resta uno dei comparti più penalizzati dalle sanzioni commerciali nei confronti della Russia, sia per la presenza di stabilimenti produttivi nel Paese che, soprattutto, per la possibile carenza di materie prime da utilizzare nella fabbricazione delle vetture: la Russia rappresenta infatti uno dei principali esportatori di palladio (45% della produzione globale) utilizzato nell'industria automobilistica.

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
29.412	24.959
28.743	24.796
28.323	24.507
28.212	24.231
27.942-27.951	23.817
27.900	23.068
27.705	
27.549	
27.160-27.353	
26.702-26.832	
26.383	
25.803-25.917	

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.150	33.277-33.269
37.800	33.271
36.952	32.071
36.513	31.906
35.996-36.044	31.512
35.800-35.824	30.547
35.431	
35.042	
34.858	
34.423	
34.095	

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 28	Dati macro Risultati societari			
Martedì 01	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di febbraio, preliminare (•) CPI NIC a/a (%) di febbraio, preliminare (•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare (•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare (••) PMI Manifattura di febbraio	0,5 5,3 0,2 5,4 58,0	1,6 4,8 0,0 5,1 58,3
	Risultati societari	Prysmian		
Mercoledì 02	Dati macro Risultati societari			
		Telecom Italia		
Giovedì 03	Dati macro	(••) PMI Servizi di febbraio (•) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	53,2 9,0	48,5 9,0
	Risultati societari	Brembo		
Venerdì 04	Dati macro	(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale (•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	0,6 6,4	0,6 6,4
	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 28	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, preliminare (*)	-1,3	-0,7	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, preliminare (*)	-0,9	0,1	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio (*)	2,6	3,5	
	Risultati Europa				
	Risultati USA	Hewlett-Packard			
Martedì 01	Area Euro	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	58,4	58,4	
		(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	58,5	58,5	
	Germania	(••) CPI m/m (%) di febbraio, preliminare	0,8	0,4	
		(••) CPI a/a (%) di febbraio, preliminare	5,0	4,9	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,8	0,9	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	5,3	5,1	
		(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	57,6	57,6	
	Francia	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	57,3	57,3	
	Regno Unito	(•••) ISM Manifatturiero di febbraio	58,0	57,6	
	USA	(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di febbraio	78,0	76,1	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di gennaio	-0,1	0,2	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di febbraio	14,5	15,0	
		Risultati Europa	Bayer		
			Risultati USA		
	Mercoledì 02	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,6	0,3
			(•••) CPI stima flash a/a (%) di febbraio	5,4	5,1
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, preliminare	2,5	2,3
Germania		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di febbraio	-25	-48	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	5,1	5,1	
Francia		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di gennaio	-	-170,7	
USA		(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di febbraio	375	-301	
Giappone		Base monetaria a/a (%) di febbraio	-	8,4	
		Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	2,9	1,2	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Giovedì 03	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	6,9	7,0	
		PPI a/a (%) di gennaio	27	26,2	
		PPI m/m (%) di gennaio	2,5	2,9	
		(••) PMI Servizi di febbraio, finale	55,8	55,8	
		(••) PMI Composito di febbraio, finale	55,8	55,8	
	Germania	(••) PMI Servizi di febbraio, finale	56,6	56,6	
	Francia	(••) PMI Servizi di febbraio, finale	57,9	57,9	
	Regno Unito	PMI Servizi di febbraio, finale	60,8	60,8	
	USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, finale	6,6	6,6	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, finale	0,3	0,3	
		(•••) ISM non Manifatturiero di febbraio	61,0	59,9	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	225	232	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1400	1476	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di gennaio	0,5	-0,4	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di gennaio, finale	-	1,6	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di gennaio, finale	-	0,7	
		Risultati Europa	Costco Wholesale		
			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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 04	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	1,5	-3,0
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	9,2	2,0
	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	1,5	-4,6
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	9,5	0,8
	Francia	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di gennaio	5,5	6,6
		(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,5	-0,2
		(•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-3,2	-0,5
		Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	-	0,1
	Regno Unito	Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	-	-0,3
		PMI Costruzioni di febbraio	57,5	56,3
	USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di febbraio	400	467
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	3,9	4,0
		(•••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di febbraio	22	13
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	2,7	2,7
	Risultati Europa			
Risultati USA				

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

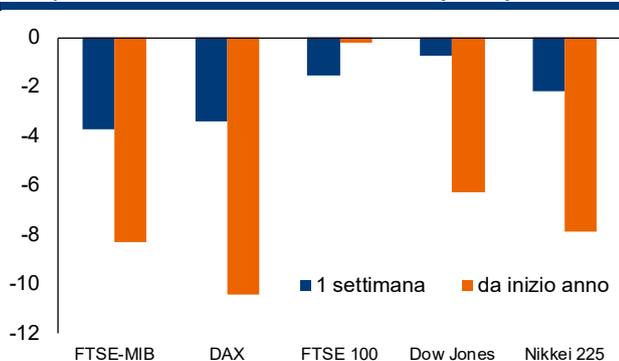
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,1	-2,6	9,3	-7,8
MSCI - Energia	0,9	3,1	35,9	18,9
MSCI - Materiali	-0,7	1,2	6,9	-3,4
MSCI - Industriali	-0,2	-2,4	3,2	-9,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	-2,2	-4,9	1,9	-12,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,7	-0,2	15,1	-3,2
MSCI - Farmaceutico	2,2	-0,3	11,2	-7,7
MSCI - Servizi Finanziari	-2,0	-1,4	14,8	-0,9
MSCI - Tecnologico	1,4	-4,8	11,8	-12,9
MSCI - Telecom	1,2	-5,5	-4,0	-11,3
MSCI - Utility	2,0	-1,8	9,6	-5,0
FTSE MIB	-3,7	-6,4	9,8	-8,3
CAC 40	-3,5	-6,4	14,9	-8,4
DAX	-3,4	-8,0	3,2	-10,4
FTSE 100	-1,5	-1,3	13,7	-0,2
Dow Jones	-0,7	-3,1	10,1	-6,3
Nikkei 225	-2,2	-1,8	-8,4	-7,9
Bovespa	0,2	0,9	2,8	7,9
Hang Seng China Enterprise	-6,0	-4,6	-21,6	-2,9
Micex	-16,2	-27,6	-24,8	-31,6
Sensex	-3,0	-3,6	14,0	-4,0
FTSE/JSE Africa All Share	-0,5	1,1	13,6	2,0
Indice BRIC	-4,9	-5,6	-22,0	-7,2
Emergenti MSCI	-3,9	-3,0	-12,5	-4,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-18,6	-29,0	-25,0	-34,0
Emergenti - MSCI America Latina	0,0	4,0	7,3	11,5

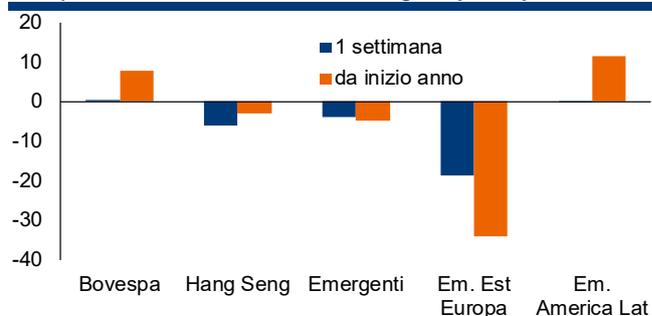
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

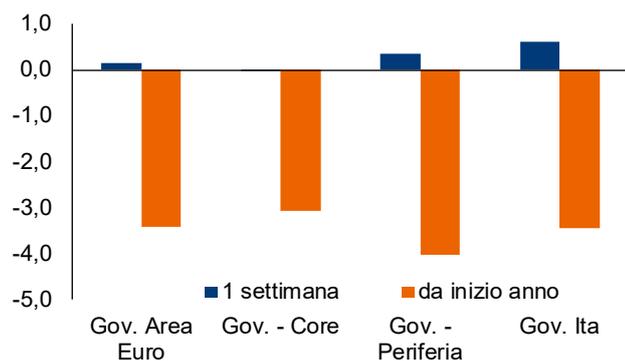


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

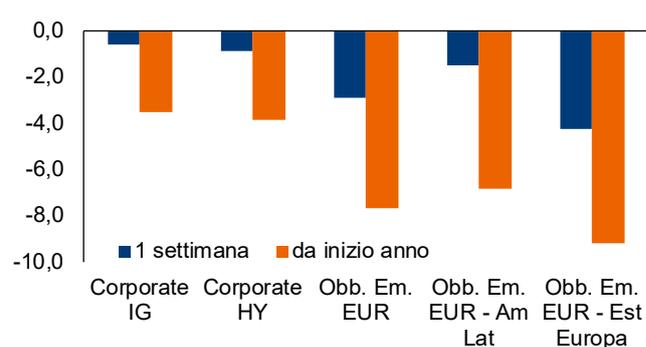
Obbligazionario

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

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. %)

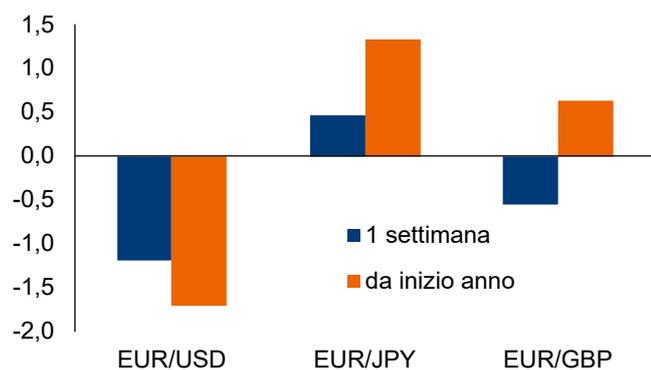
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,2	-0,5	-7,2	-1,7
EUR/JPY	0,5	0,1	-0,4	1,3
EUR/GBP	-0,5	-0,1	3,5	0,6
EUR/ZAR	-0,6	0,2	4,9	5,1
EUR/AUD	1,3	2,4	-0,2	0,7
EUR/NZD	1,3	2,5	-0,5	-0,1
EUR/CAD	1,0	0,0	6,7	0,6
EUR/TRY	-0,1	-3,6	-43,4	-2,8
WTI	5,0	8,5	55,5	27,1
Brent	6,8	11,7	54,1	31,0
Oro	0,2	6,0	10,0	4,0
Argento	1,3	8,5	-7,9	4,1
Grano	12,7	18,0	37,1	16,5
Mais	4,5	9,2	23,0	15,2
Rame	-0,8	0,7	4,9	1,6
Alluminio	2,9	8,6	50,2	19,6

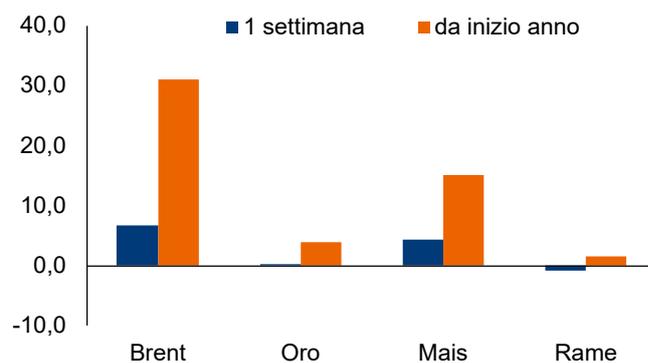
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



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 21.02.2022.

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

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di 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: Monica Bosi, Sonia Papandrea