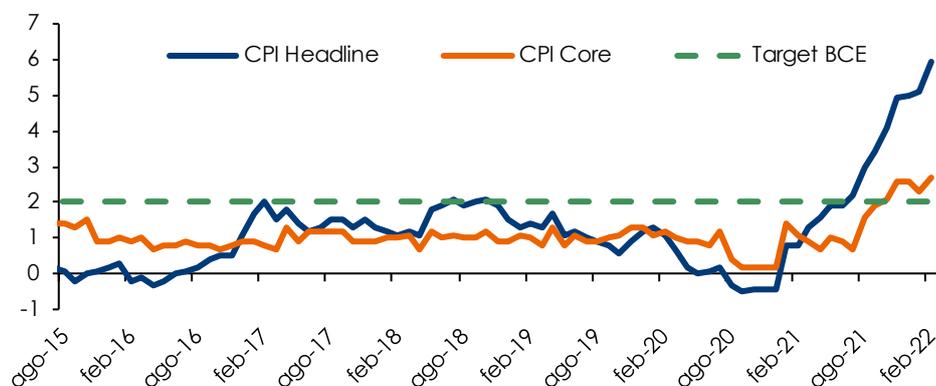


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** a marzo le indagini sull'economia area euro della Commissione Europea (rilevazione finale della fiducia dei consumatori, sentiment Manifatturiero, sentiment Servizi e indicatore di situazione economica) e le statistiche finali sugli indici PMI sono previste confermare i segnali di rallentamento del ciclo derivanti dall'esacerbarsi delle tensioni internazionali. Il tasso di disoccupazione dell'Eurozona di febbraio dovrebbe mostrare un miglioramento del mercato del lavoro, mentre quello tedesco di marzo una sostanziale stabilità.
- **Italia:** dalla lettura preliminare del CPI di marzo è atteso emergere un ulteriore allungo dell'inflazione a +7,2% a/a. Il tasso di disoccupazione di febbraio registrerà probabilmente un calo rispetto al mese precedente così come la prima rilevazione del PMI Manifattura di marzo. **Risultati societari: Parmalat.**
- **USA:** l'ISM Manifatturiero di marzo è previsto permanere solidamente su valori espansivi, con un'accelerazione della componente dei prezzi. L'employment report di marzo dovrebbe confermare il trend di robusto miglioramento occupazionale e registrare una nuova discesa del tasso di disoccupazione a 3,7%.

**Focus della settimana**

**L'inflazione preliminare di marzo è attesa in ulteriore aumento in tutti i principali Paesi e nel complesso dell'Eurozona.** I prezzi al consumo nell'area euro dovrebbero essere cresciuti di +1,9% m/m a marzo, spinti dal forte rincaro dei listini energetici e alimentari. Le pressioni al rialzo si stanno comunque facendo sempre più diffuse e non riguardano solo le componenti più volatili. L'inflazione headline dovrebbe quindi salire a +6,7% a/a dal precedente 5,9% mentre quella core è vista accelerare a +3,1% da +2,7% di febbraio. Entrambe le letture rappresenterebbero un nuovo massimo storico dall'inizio delle rilevazioni nel 1997. Riteniamo che l'inflazione possa salire ancora per toccare un picco in aprile intorno a +7,5% e chiudere il 2022 a +6,4% in media annua. I rischi per i prossimi mesi restano comunque rivolti verso l'alto, non solo per quanto riguarda le volatili dinamiche dell'energia ma anche per ciò che concerne il trasferimento a valle degli elevati costi produttivi.

**Area euro: inflazione**


Nota: var. % a/a. 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.

**28 marzo 2022 - 12:45 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

**28 marzo 2022 - 12:50 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Tutti i primi indicatori area euro di marzo hanno evidenziato il peso negativo della crisi ucraina: la fiducia dei consumatori è crollata al livello più basso dai primi mesi della pandemia, sui timori di un rincaro energetico e di una frenata economica, l'IFO tedesco ha mostrato un calo, per ora circoscritto prevalentemente all'industria, del sentiment imprenditoriale così come i PMI.

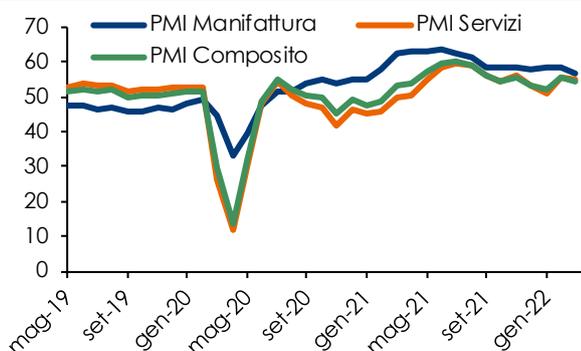
Nell'Eurozona i PMI preliminari di marzo sono risultati in calo rispetto al mese precedente ma superiori alle attese: l'indice Manifattura si è attestato a 57 da 58,2, quello Servizi a 54,8 da 55,5 e quello Composito a 54,5 da 55,5. Nel secondario le imprese hanno riportato un deterioramento delle condizioni di domanda e di offerta, con un rallentamento degli ordini e un peggioramento delle strozzature produttive dovuto alla guerra in Ucraina e alle nuove misure anti-Covid cinesi. Meno marcata la flessione del terziario, rinfanciato dal ridimensionato rischio sanitario, anche se le aspettative sono risultate depresse dal rincaro energetico. La componente relativa ai prezzi di vendita ha toccato nuovi massimi storici, sia nell'industria che nei servizi, confermando la presenza di forti pressioni inflattive ormai diffuse a tutti i settori. I PMI sono coerenti con una crescita dell'Eurozona di circa +0,5% t/t nel 1° trimestre 2022 ma riteniamo che questa non dovrebbe superare +0,2%; anche la riaccelerazione di primavera-estate dovrebbe risultare più debole.

### Stati Uniti

Le vendite di case in corso sono inaspettatamente scese a febbraio di -4,1% m/m a causa soprattutto della risalita dei tassi di interesse sui mutui: le quote di interessi sui prestiti sono aumentate infatti in media di +28% rispetto allo scorso anno. La lettura finale dell'indice di fiducia dell'Univ. Michigan ha ribadito il minimo da 10 anni per il sentiment delle famiglie.

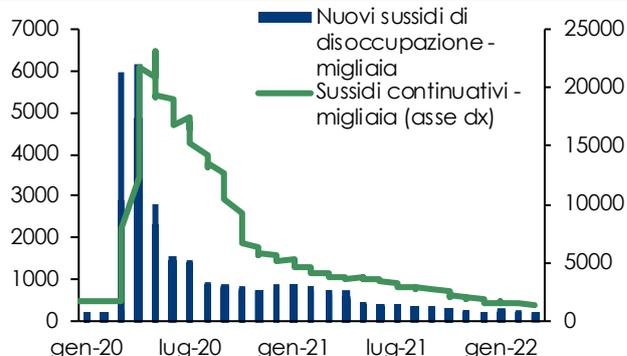
A febbraio gli ordini di beni durevoli sono diminuiti ben oltre le attese su base congiunturale (-2,2% m/m contro -0,6% previsto e +1,6% precedente) a causa di un'inattesa contrazione delle commesse di aerei commerciali (anche l'aggregato al netto dei trasporti ha comunque registrato una flessione di -0,6% m/m). Il dato, da considerarsi una fisiologica pausa degli investimenti dopo il forte aumento di gennaio, non altera il quadro decisamente positivo della spesa in conto capitale. Le nuove richieste di sussidi di disoccupazione nella settimana fino al 19 marzo si sono attestate su 187 mila unità, minimo dal 1969. Il dato ha riflesso una condizione del mercato del lavoro in cui le aziende si adoperano per mantenere al proprio posto i lavoratori e per attirare di nuovi, sforzo che trova sponda dal lato dell'offerta a causa della forte inflazione e dell'esaurirsi dei risparmi che impongono la ricerca di nuove fonti di reddito. Il dato ha rafforzato le attese positive per l'employment report di marzo in uscita venerdì.

#### Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

#### Stati Uniti: richieste di sussidi di disoccupazione



Nota: valori centrali del mese. Fonte: Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Il trend di aumento dei rendimenti dei titoli governativi prosegue, più marcato sui Treasury, condizionati anche da un movimento di appiattimento della curva. Il tasso decennale USA archivia l'ottava a 2,50%, mentre il Bund si ferma a 0,60% e il BTP in area 2,10%, con lo spread poco mosso in area 150pb.

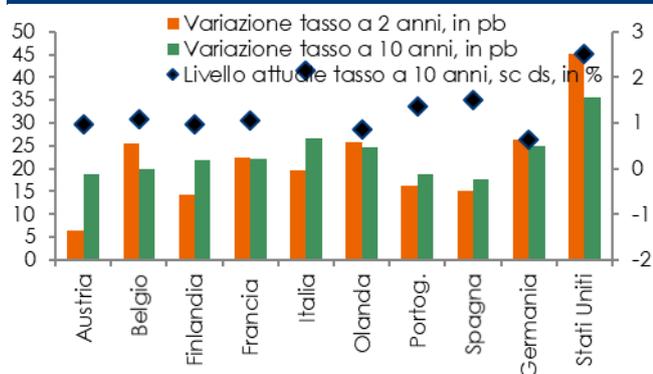
La settimana è stata ancora condizionata dal rialzo dei rendimenti di mercato su entrambe le sponde dell'Atlantico, in un contesto ancora estremamente incerto sull'esito e le conseguenze della guerra e povero di spunti dal punto di vista macro. La spinta al nuovo aumento dei tassi arriva dalla stringa di dichiarazioni dei membri del Consiglio direttivo della Fed che quasi univocamente puntano ad un rialzo dei tassi di 50pb, anziché 25, nella riunione del 4 maggio. L'incremento dei rendimenti americani è accompagnato da un appiattimento della curva delle scadenze, che anticipa un rallentamento dell'economia dovuto anche alla stretta monetaria. I rialzi dei tassi europei risultano molto condizionati dal quadro statunitense, mentre in Europa l'accelerazione dei prezzi si unisce all'incertezza sulla tenuta della crescita date le ripercussioni della guerra nel rappresentare forze contrastanti per le prospettive dei bond.

### Corporate

Il credito europeo ha chiuso la settimana con un ritorno totale moderatamente positivo sugli HY (+0,3% circa) e negativo sugli IG (-0,7%). I titoli con rating più elevato sono stati penalizzati da un ulteriore aumento dei tassi core che, a loro volta, hanno risentito del rialzo dei rendimenti dei Treasury dopo i toni restrittivi dei commenti di molti esponenti della Fed.

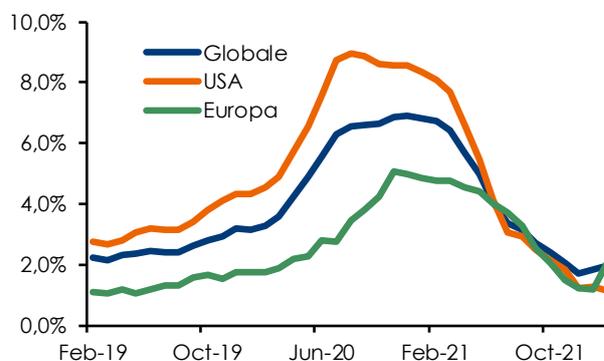
In uno scenario economico che, in estrema sintesi, sarà caratterizzato da un peggioramento delle pressioni inflazionistiche e da un rallentamento della crescita, le prospettive dei mercati nei prossimi mesi sono legate a due principali fattori strettamente dipendenti fra loro: l'(incerta) evoluzione del conflitto e le risposte di politica economica, ancora in via di definizione. Per quanto riguarda il credito uno degli elementi da monitorare sarà l'andamento della qualità sia in termini di dati puntuali che di scenari prospettici. I numeri più recenti rilasciati da Moody's indicano come a febbraio, a immediato riflesso del conflitto russo-ucraino, vi sia stato un deciso incremento nel numero degli episodi di insolvenza (10 da 6 a gennaio e 4 a dicembre), legati all'inadempienza di otto banche ucraine. Il tasso di default per gli emittenti speculativi europei è risultato pari a 2,1%, dall'1,2% del mese precedente: si tratta di un incremento importante, anche se in termini assoluti il valore risulta ancora contenuto (si cfr. grafico).

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 18.03.2022 e livello attuale del tasso decennale**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: i tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi (dati in %)**



Fonte: Moody's

## Valute e Commodity

### Cambi

L'EUR/USD apre la settimana europea in ribasso, in area 1,0950, complice la forza del dollaro che beneficia del bisogno di asset rifugio degli investitori, in un inizio di ottava in cui la volatilità e l'avversione al rischio appaiono dominanti.

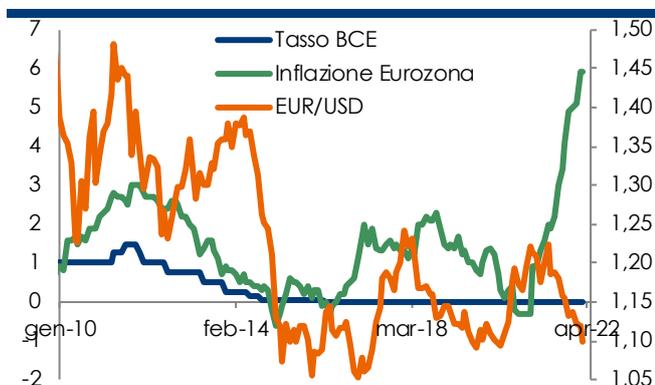
**USD.** Dopo il rialzo dei tassi attuato dalla Fed, si rafforza il quadro positivo di breve per il dollaro. La valuta USA riteniamo resterà spinta al rialzo anche dal prolungamento del conflitto in Ucraina, in quanto percepita come bene rifugio. **EUR.** L'euro rischia di essere ulteriormente penalizzato a causa del mix di fattori negativi presenti nell'Eurozona: l'ampio aumento dell'inflazione, la revisioni al ribasso della crescita a causa degli impatti della crisi ucraina e la sensazione di una BCE incerta nell'affrontare il deterioramento dello scenario. **GBP.** La sterlina consolida il trend di apprezzamento. Il graduale rialzo dei tassi messo in atto dalla Banca d'Inghilterra, volto a contrastare l'inflazione, fornirà ulteriore supporto alla moneta, nonostante i timori sull'economia derivanti dal conflitto. **JPY.** La Banca del Giappone non può permettersi di normalizzare la politica monetaria a causa della fragilità del ciclo nipponico e questo indebolirà lo yen anche oltre il breve termine.

### Materie Prime

Apertura debole per le Commodity in un mercato che teme contraccolpi sulla crescita economica dal conflitto in Ucraina con conseguente calo della domanda di materie prime. Resterà alta la tensione sul gas in Europa, nonostante la conferma delle forniture di 15 miliardi di metri cubi di gas liquefatto (LNG) dagli Stati Uniti,

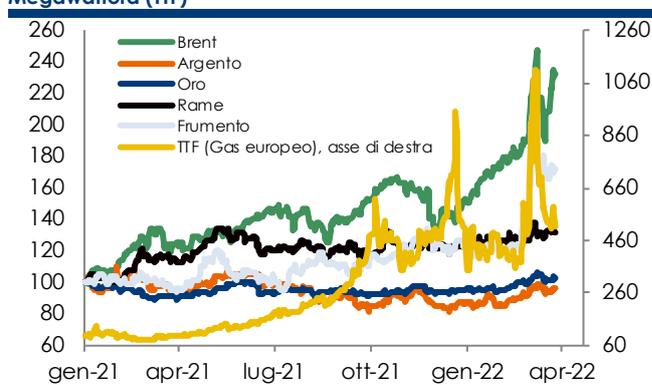
**Energia.** Le quotazioni petrolifere e del gas resteranno su livelli alti a causa del conflitto in Ucraina. Gli accordi di fornitura in lavorazione fra USA ed Europa dovrebbero consentire di allentare le pressioni sui prezzi di entrambe le commodity energetiche. **M. Preziosi.** Non cambia lo scenario sui Preziosi: l'impatto sfavorevole dovuto al generale innalzamento del livello dei tassi e all'apprezzamento del dollaro, supera l'appel come asset rifugio, dovuto all'avversione al rischio generata dal conflitto ucraino. **M. Industriali.** Non accenna a diminuire la pressione sui prezzi dei metalli a causa delle difficoltà di reperimento o sostituzione dei manufatti siderurgici in arrivo dalla Russia. Un aspetto che si somma al rincaro dei corsi energetici che ampliandone i costi produttivi, premerà ancora al rialzo sulle quotazioni. **Agricoli.** Il blocco dell'export di molti prodotti agricoli sia ucraini che russi sta suscitando più di un allarme circa le forniture di derrate alimentari globali. Il rischio di mancati approvvigionamenti è un fattore che ci aspettiamo sosterrà sia le granaglie che le soft commodity.

Tassi ufficiali BCE (sx), Inflazione Eurozona (sx) e EUR/USD (dx)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ECB e Eurostat

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



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

## Mercati Azionari

### Area euro

L'azionario europeo avvia la settimana in rialzo nella speranza che gli incontri programmati per i negoziati tra Russia e Ucraina portino ad una soluzione definitiva del conflitto. L'indice FTSE Mib mostra maggiore forza relativa recuperando in parte la sottovalutazione da inizi anno. Il londinese FTSE 100 è l'unico a vantare una performance positiva da inizio gennaio.

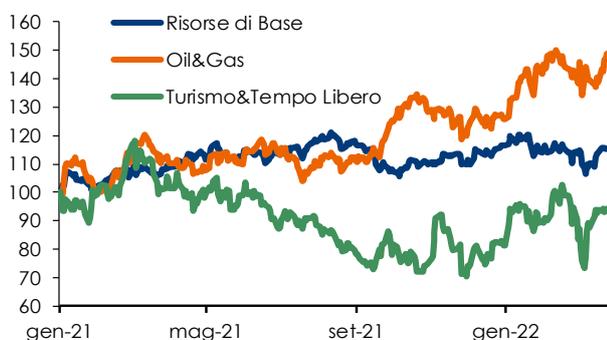
Le borse europee rimangono caratterizzate da un nervosismo diffuso, unito a rapidi cambi di direzione in funzione delle notizie provenienti dal fronte bellico; nel contempo, aumenta la consapevolezza sulle pesanti ripercussioni economiche che le nuove tensioni geopolitiche avranno in ambito europeo. Prosegue intanto il dibattito politico sulla volontà di ridurre la dipendenza dalle forniture russe di idrocarburi che comporterà un significativo aumento dei costi di approvvigionamento nel breve termine. I comparti Risorse di Base ed Energia scontano in parte tale pianificazione, mostrando significative sovraperformance rispetto all'indice di mercato. Per contro, il settore Turismo&Tempo Libero continua a mostrare maggiore debolezza. In generale, dall'inizio del conflitto, sovraperformano i titoli delle società che vantano il maggiore pricing power e quelli che beneficiano del sostegno di nuovi trend di crescita strutturali, quali la Transazione Energetica e la Difesa.

### Stati Uniti

Prosegue la forza relativa di Wall Street, che fornisce un nuovo segnale tecnico rialzista. Il mercato sta già scontando un rialzo di 50pb a maggio, ma resta rassicurato dalla solidità del ritmo di crescita. Il consenso rivede leggermente al rialzo le stime di utili sul primo semestre. Conferma forza il Nasdaq, in scia ai semiconduttori e alle minori restrizioni da parte delle autorità cinesi.

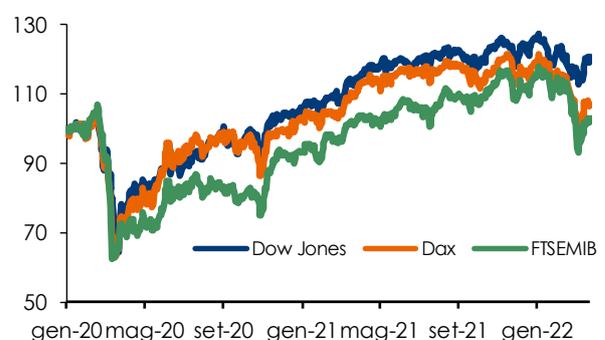
A livello settoriale, prosegue la forza relativa di Auto e Tecnologico. Il primo torna sui livelli registrati a metà gennaio con il mercato in attesa dei nuovi dati di vendita delle vetture negli Stati Uniti di marzo; a tal riguardo, il consenso stima un calo dell'indice destagionalizzato SAAR, a motivo, presumibilmente, degli impatti sulla produzione legati alle difficoltà nelle catene di approvvigionamento. Il Tecnologico trova sostegno anche nel recupero del segmento dei semiconduttori, per il quale l'Associazione SIA (Semiconductor Industry Association) ha migliorato le stime di crescita delle vendite mondiali per il 2022 che si attestano ora a +10,4% dall'8,8% indicato in precedenza: la revisione al rialzo ha riguardato soprattutto i mercati americano ed europeo. Forza relativa anche per il Bancario: l'atteggiamento più aggressivo da parte della Fed riguardo al rialzo dei tassi sta favorendo le aspettative sul miglioramento della redditività da interessi e sull'aumento dei depositi, con questi ultimi che sono aumentati in febbraio di circa 174 mld di dollari.

#### Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

#### Andamento indice Dow Jones, DAX e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
27.942-27.951	24.673-24.579
27.900	24.224-24.162
27.705	23.827-23.595
27.549	22.928
27.160-27.353	22.778-22.762
26.702-26.832	21.886
26.383	21.060
25.630-25.803	21.007-20.903
	19.960-19.681
	17.806-17.636
	17.304
	16.550-16.450

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	34.352-34.341
36.513	33.896
35.996-36.044	33.391
35.800-35.824	32.989-32.818
35.431	32.578
35.047	32.272
	32.071
	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.
<b>Lunedì 28</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Martedì 29</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Mercoledì 30</b>	Dati macro	PPI m/m (%) di febbraio	-	12,4
		PPI a/a (%) di febbraio	-	41,8
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di gennaio	-	-2,1
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di gennaio	-	14,3
	Risultati societari			
<b>Giovedì 31</b>	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di marzo, preliminare	0,9	0,9
		(•) CPI NIC a/a (%) di marzo, preliminare	6,4	5,7
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	2,7	0,8
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	7,2	6,2
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	8,7	8,8
	Risultati societari	<b>Parmalat</b>		
<b>Venerdì 01</b>	Dati macro	(••) PMI Manifattura di marzo	57,0	58,3
	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.
<b>Lunedì 28</b>		Risultati Europa Risultati USA		
<b>Martedì 29</b>	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di gennaio (••) Fiducia dei consumatori Conference Board di marzo	18,6 107	18,6 110,5
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(•) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	2,8	2,8
<b>Mercoledì 30</b>	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di marzo, finale (••) Indicatore situazione economica di marzo Fiducia nel Manifatturiero di marzo Fiducia nei Servizi di marzo	- 109 9,0 10,1	-18,7 114 14,0 13,0
	Germania	(••) CPI m/m (%) di marzo, preliminare (••) CPI a/a (%) di marzo, preliminare (•) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare (•) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	1,6 6,2 1,9 6,8	0,9 5,1 0,9 5,5
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di marzo (•••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima finale (••) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima finale (•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima finale (•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima finale	450 7,0 3,1 7,1 5,0	475 7,0 3,1 7,1 5,0
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	0,45	2,6
<b>Giovedì 31</b>	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	6,7	6,8
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di marzo (••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo (••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio (••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-20 5,0 0,5 6,3	-33 5,0 1,4 10,4
	Francia	PPI m/m (%) di febbraio PPI a/a (%) di febbraio (•) CPI m/m (%) di marzo, preliminare (•) CPI a/a (%) di marzo, preliminare CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	- - 1,3 4,4 1,4 4,9	4,6 22,2 0,8 3,6 0,9 4,2
	Regno Unito	(••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale (••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	1,0 6,5	1,0 6,5
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale (••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale (••) Reddito personale m/m (%) di febbraio (•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di febbraio (••) Consumi privati m/m (%) di febbraio	200 1350 0,5 6,4 0,5	187 1350 0,0 6,1 2,1
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, preliminare (••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	0,5 0,6	-0,8 -0,5
	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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 01	Area Euro	(••) PMI Manifattura di marzo, finale	57	57	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	1,9	0,9	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di marzo	6,7	5,8	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, preliminare	3,1	2,7	
	Germania	(••) PMI Manifattura di marzo, finale	57,6	57,6	
	Francia	(••) PMI Manifattura di marzo, finale	54,8	54,8	
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di febbraio	-	-15,9	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di marzo, finale	55,5	55,5	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di marzo	59	58,6	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di marzo	80	75,6	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di febbraio	1,0	1,3	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di marzo	13,9	14,1	
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di marzo	490	678	
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	3,7	3,8	
		(•••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di marzo	30	36	
		(••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 1° trimestre	12	18	
		(••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 1° trimestre	5	9	
		Indice degli investimenti del 1° trimestre	4,4	9,3	
	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

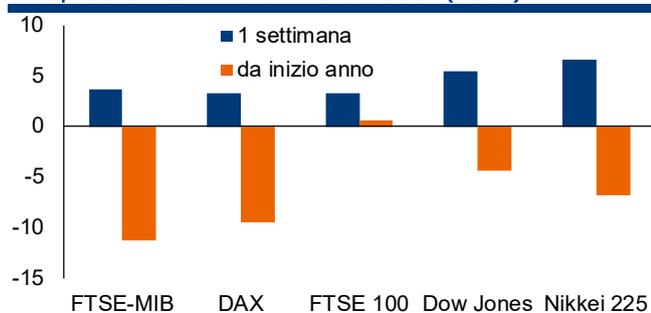
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	6,5	1,2	7,7	-6,8
MSCI - Energia	0,2	5,1	37,0	23,8
MSCI - Materiali	4,0	1,2	6,3	-1,5
MSCI - Industriali	4,9	2,8	1,3	-6,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	10,1	-1,4	-0,3	-12,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	3,7	-3,1	7,4	-5,6
MSCI - Farmaceutico	5,3	5,8	13,6	-4,4
MSCI - Servizi Finanziari	5,3	-2,6	8,3	-1,5
MSCI - Tecnologico	10,5	1,9	13,9	-12,5
MSCI - Telecom	7,4	0,8	-7,2	-11,7
MSCI - Utility	1,0	3,6	6,0	-3,5
FTSE MIB	3,7	-6,8	0,4	-11,2
CAC 40	3,9	-2,5	10,3	-7,5
DAX	3,3	-2,4	-1,6	-9,5
FTSE 100	3,2	-0,8	10,7	0,5
Dow Jones	5,5	2,0	6,5	-4,4
Nikkei 225	6,6	-0,3	-10,0	-6,8
Bovespa	3,2	3,2	-0,8	10,0
Hang Seng China Enterprise	8,7	-12,2	-26,8	-9,3
Micex	0,0	-16,2	-27,4	-31,6
Sensex	3,3	-0,7	16,6	-1,5
FTSE/JSE Africa All Share	4,1	-0,9	13,6	1,5
Indice BRIC	10,0	-13,1	-28,3	-15,2
Emergenti MSCI	6,4	-7,9	-16,0	-8,8
Emergenti - MSCI Est Europa	6,2	-74,4	-77,2	-79,2
Emergenti - MSCI America Latina	4,0	5,2	6,4	17,3

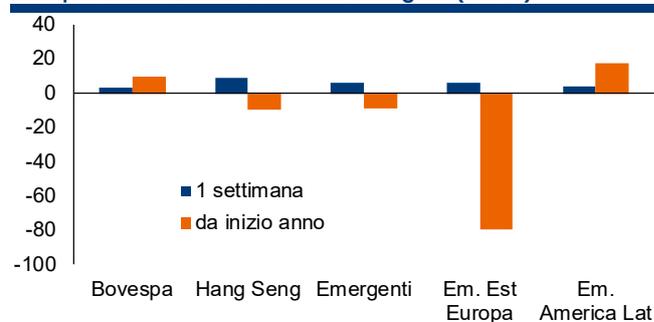
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

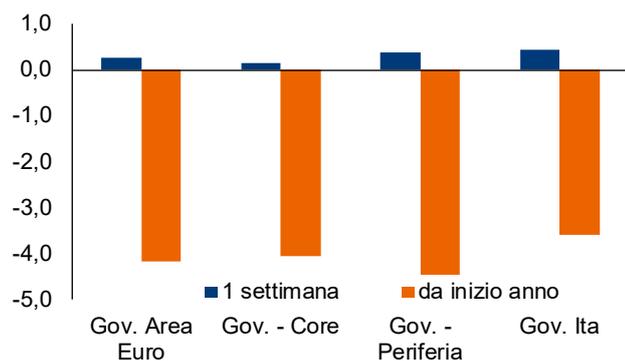


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

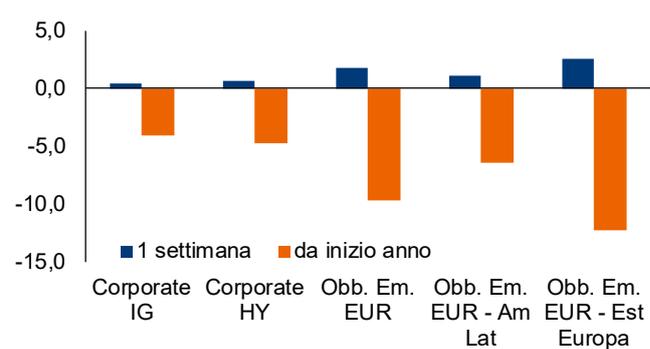
**Obbligazionario**

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

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. %)**

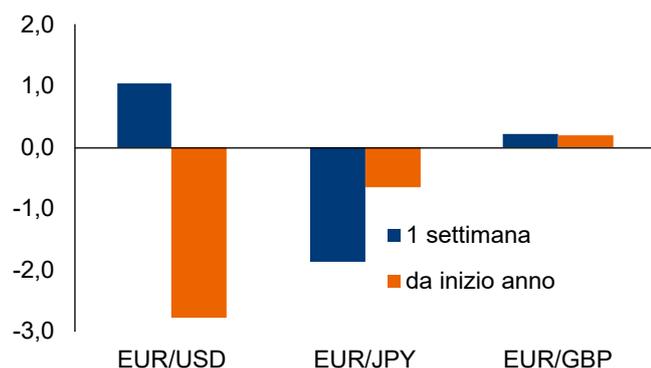
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,0	-2,3	-7,4	-2,8
EUR/JPY	-1,9	-1,5	-1,4	-0,6
EUR/GBP	0,2	-1,0	2,5	0,2
EUR/ZAR	0,1	3,7	6,2	9,6
EUR/AUD	1,9	5,3	3,1	4,7
EUR/NZD	1,2	5,4	4,0	3,9
EUR/CAD	0,8	3,6	7,3	3,2
EUR/TRY	-1,2	-5,6	-43,0	-8,1
WTI	5,8	19,7	77,5	44,9
Brent	5,0	17,7	74,0	44,3
Oro	-1,8	1,4	10,6	5,3
Argento	-4,0	4,4	-4,8	7,3
Grano	-1,0	35,3	72,0	39,9
Mais	3,2	14,9	34,7	26,7
Rame	1,4	3,8	14,1	6,3
Alluminio	-2,9	3,6	52,6	20,4

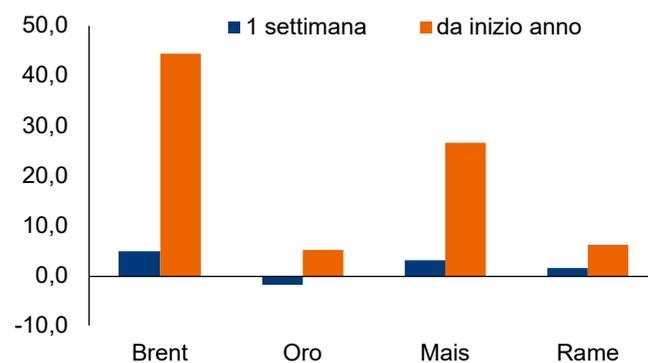
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 21.03.2022.

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