

Settimana dei mercati

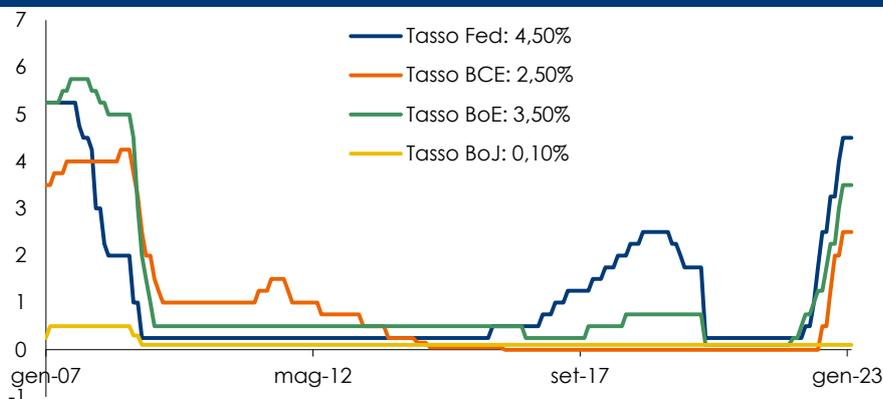
La settimana entrante

- **Europa:** settimana densa di appuntamenti sul fronte macro con la stima preliminare del PIL del 4° trimestre 2022, atteso a -0,1% t/t e in rialzo dell'1,7% a/a. L'attenzione è rivolta anche ai dati di gennaio relativi ai prezzi al consumo (0,1% m/m rispetto al -0,4% precedente; 9% a/a dal precedente +9,2%); il dato core è invece stimato in aumento del 5,1% a/a. In calendario anche alcune indagini di fiducia e le letture finali degli indici PMI di gennaio. Focus sulla riunione della BCE. **Risultati societari: BBVA, Banco Santander, Deutsche Bank, Shell, Sanofi.**
- **Italia:** la lettura preliminare del PIL del 4° trimestre 2022 stima un aumento dell'1,6% a/a, in calo dello 0,2% m/m. Atteso in rallentamento il CPI preliminare di gennaio con una crescita dei prezzi su base annua del 10,7% dal 12,3% precedente (-1,5% m/m). PMI manifatturiero di gennaio in miglioramento a 49,5 dal precedente 48,5, ma ancora sotto la soglia di espansione. In aumento l'indice dei servizi (50,9 dal precedente 49,9). **Risultati societari: Unicredit, CNH Industrial, Ferrari, Intesa Sanpaolo.**
- **USA:** oltre al FOMC, il calendario prevede l'indice ISM manifatturiero di gennaio, stimato in marginale calo a 48 dal precedente 48,4, mentre quello relativo ai servizi è atteso attestarsi a 50,5 (da 49,2). Focus sui nuovi dati del mercato del lavoro di gennaio, con la variazione degli occupati non agricoli stimata a 185 mila in calo dai 223 mila precedenti. **Risultati societari: Caterpillar, Exxon, General Motors, Pfizer, Alphabet, Amazon.com, Apple, Ford.**

Focus della settimana

Fed e BCE: focus sui toni della conferenza stampa. La riunione del FOMC del 31 gennaio -1° febbraio si dovrebbe concludere con un rialzo dei tassi di 25pb a 4,75% accompagnato da una retorica hawkish: per Powell sarà cruciale riuscire ad ancorare le aspettative a una prospettiva di politica monetaria ancora restrittiva, pur riconoscendo la necessità in questa fase di transizione di essere flessibili per valutare gli effetti della restrizione già attuata. Lo scenario centrale è di un ulteriore aumento di 25pb alla riunione di marzo quando l'aggiornamento delle proiezioni macroeconomiche dovrebbe segnalare una pausa e preparare la svolta del ciclo dei tassi. Per quanto riguarda la BCE il rialzo di 50pb – con il tasso refi al 3% - è ampiamente scontato dai mercati: la mossa è stata infatti largamente anticipata a dicembre ed è stata rinforzata dalle dichiarazioni delle ultime settimane. Il rialzo di febbraio dovrebbe essere seguito da ulteriori 50pb, a marzo, mentre da maggio, di fronte all'evidenza di un rallentamento dell'inflazione e di un indebolimento delle componenti della domanda sensibili ai tassi, i rialzi potrebbero divenire di soli 25pb. Il secondo annuncio di politica monetaria riguarda la definizione dei dettagli operativi della riduzione del portafoglio APP che partirà a inizio marzo con 15 miliardi mensili.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal dicembre 2007



Fonte: livello dei tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

30 gennaio 2023 - 13:04 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

30 gennaio 2023 - 13:14 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

I dati della settimana in area euro dovrebbero confermare un recupero degli indicatori di fiducia, mentre i prezzi sono attesi dare indicazioni miste nei vari paesi. In Germania il PIL è sorprendentemente calato, a conferma di un rischio recessivo a cavallo d'anno in area euro. In settimana la BCE, attesa aumentare i tassi di 50pb e dare indicazioni sul Quantitative Tightening.

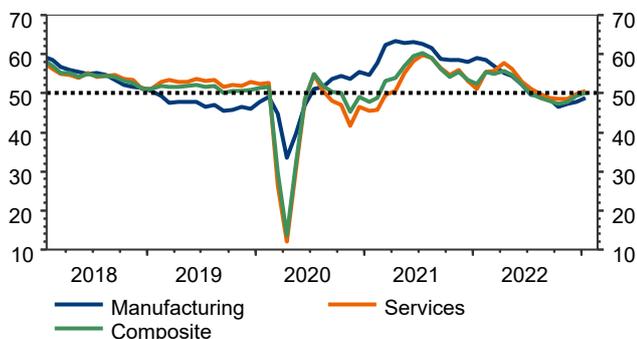
In area euro la settimana entrante si prospetta ricca di dati ed eventi rilevanti. Il focus sarà sulla riunione di politica monetaria della BCE, che dovrebbe continuare nel ciclo di rialzi dei tassi. Le rilevazioni sui prezzi al consumo di gennaio dovrebbero mostrare una riaccelerazione dell'inflazione in Germania ed in Francia a fronte di un possibile rallentamento in Italia e nel complesso dell'Eurozona, mentre la Spagna ha registrato una sorprendente riaccelerazione. I dati preliminari sul PIL nel 4° trimestre 2022 sono attesi registrare una modesta contrazione in Italia, Francia, Belgio ed Eurozona, mentre in Germania il PIL è calato dello -0,2% t/t (atteso invariato), con la variazione annuale allo 0,5% (e 1,1% corretta per i giorni lavorativi). Indice ESI e stime finali dei PMI completeranno la tornata di indagini di fiducia di gennaio, confermando il trend di recupero del morale di famiglie e imprese. Infine, saranno pubblicate le rilevazioni di dicembre relative a produzione industriale e spese private in Francia, nonché i dati sulla disoccupazione in Italia e nel complesso dell'Eurozona.

Stati Uniti

Negli Stati Uniti l'attenzione è puntata sulla riunione della Fed, attesa aumentare i tassi solo di 25pb, mentre sul fronte dati gli indicatori di fiducia e i numeri sull'occupazione dovrebbero fornire ulteriori spunti sul rallentamento dell'economia e sul raffreddamento dei salari e dei prezzi.

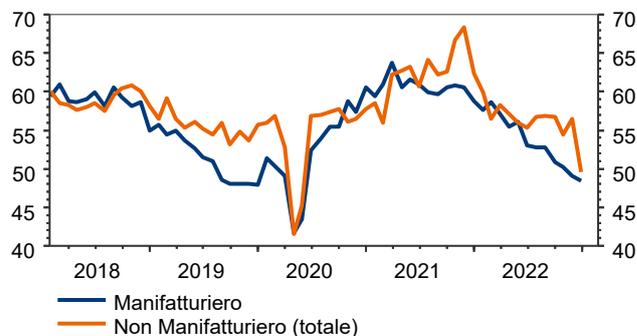
Negli Stati Uniti, l'agenda questa settimana è fitta di eventi e dati cruciali per lo scenario. La riunione del FOMC dovrebbe concludersi con un rialzo dei tassi di 25pb, a 4,75%, accompagnato ancora da una retorica "restrittiva", mirata a convincere il mercato che non è ancora il momento di allentare le condizioni finanziarie. Sul fronte dei dati, i segnali saranno omogeneamente negativi. Gli occupati non agricoli di gennaio dovrebbero mostrare ulteriore rallentamento della crescita, unito a un marginale rialzo del tasso di disoccupazione. Le indagini ISM di gennaio sono previste sempre in territorio recessivo, con indicazioni di debolezza della domanda e riduzione delle pressioni sui prezzi. Anche la fiducia dei consumatori di gennaio e la spesa in costruzioni di dicembre sono previste in calo.

Area euro: prosegue il recupero dei PMI a gennaio



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: ISM manifatturiero atteso in calo, servizi in leggero recupero



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana, piuttosto volatile con l'incertezza derivante dalle riunioni delle banche centrali (cfr. Focus) si è chiusa con una performance negativa, curve più ripide e spread più larghi in Europa, mentre più contenuti sono stati i movimenti sui Treasury. Sul tratto decennale, il BTP si è fermato a 4,08% (+10pb), il Bund a 2,22% (+4pb) e il Treasury a 3,50% (+2pb).

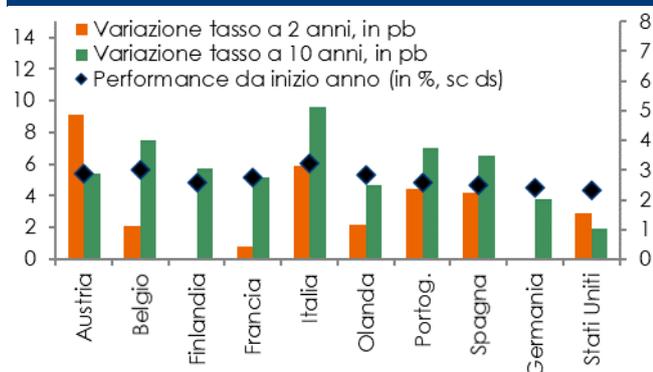
La scorsa ottava è stata condizionata dall'incertezza relativa agli incontri delle principali banche centrali, in agenda per questa settimana, che ha alimentato la volatilità delle valutazioni, e da una stringa di dati migliori delle previsioni, soprattutto in Eurozona. La resilienza inattesa dell'attività nel vecchio continente, unita all'orientamento restrittivo che dovrebbe confermare la BCE (cfr. Focus) potrebbero continuare ad alimentare i rialzi dei rendimenti e l'inclinazione positiva delle curve. Cruciale per le prospettive del debito europeo sarà capire se la recessione attesa a cavallo d'anno è stata evitata o è solo rimandata. In questo secondo caso nei prossimi mesi lo scenario potrebbe riflettersi, per converso, in un nuovo appiattimento (o inversione) delle curve. Negli Stati Uniti il quadro appare più lineare e, a meno di indicazioni macro particolarmente pesanti, i rendimenti di mercato potrebbero iniziare a incorporare l'avvicinarsi di una fase di espansione monetaria e ripresa economica nella seconda parte dell'anno con un nuovo aumento dei rendimenti sul tratto lungo della curva.

Corporate

In attesa di nuovi spunti direzionali rilevanti, il credito europeo ha attraversato nelle ultime sedute una fase spiccatamente laterale, con limitate escursioni dei prezzi e degli spread. La settimana si è chiusa con una performance modesta, divergente per classe di rating, -0,15% sugli IG +0,2% sugli HY. Il focus si sposta ora sulle riunioni delle banche centrali in calendario nei prossimi giorni.

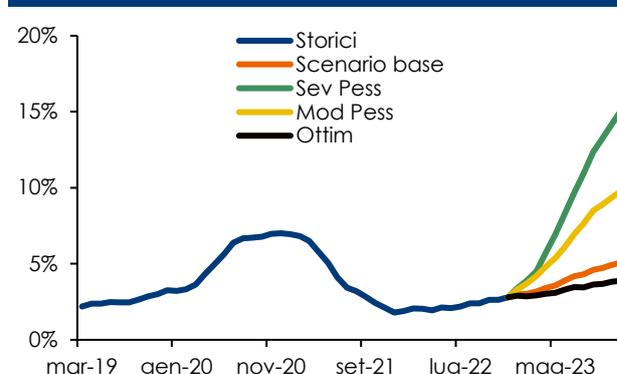
Sul fronte della qualità del credito, gli ultimi dati di Moody's segnalano a dicembre un ulteriore aumento nei tassi di default per gli emittenti speculativi, 2,8%, dal 2,6% del mese di novembre a livello globale. Su base annua gli episodi di insolvenza sono stati 90, dai 55 dell'anno precedente, ma occorre osservare che la maggior parte dei default arrivano dal settore immobiliare cinese (23 emittenti), seguito dal bancario (10 istituti, di cui 8 in Ucraina), il che sembra indicare come le criticità più che essere di natura sistemica provengano da settori o paesi specifici. Le ultime proiezioni segnalano però un ulteriore peggioramento prospettico: nello scenario centrale dell'agenzia, il tasso di default di qui a 12 mesi è atteso superare il 5%, portandosi ampiamente al di sopra della media storica di lungo periodo (4,1%). Anche se l'elevata liquidità e l'ottimizzazione del debito restano importanti fattori di supporto, la tenuta della qualità del credito resta un tema centrale per l'anno in corso.

Titoli di Stato: variazioni dei tassi sui principali bond in Eurozona e in USA dal 20.1.23 e performance da inizio anno



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: i tassi di default storici e le stime prospettiche per gli emittenti HY (dati in %)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

Le attese per le banche centrali (Fed, BoE e BCE nell'ordine) e per la ricca agenda di dati macro in Europa saranno i driver dei principali cambi, questa settimana.

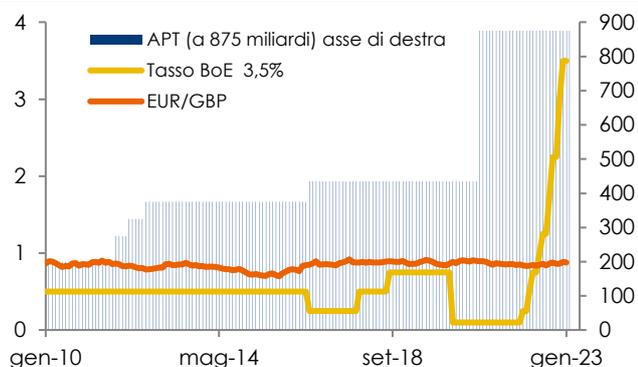
La settimana sui cambi ruota intorno alle riunioni delle banche centrali, in particolare, c'è attesa per la decisione della Bank of England (BoE) il 2 febbraio. I dati sui PMI degli scorsi giorni hanno confermato le difficoltà del ciclo economico inglese, nonostante i prezzi alla produzione abbiano segnato un marginale ribasso. L'incertezza sulla tenuta del sistema influirà sulle scelte della BoE: le attese indicano una stretta di 50 punti base con tassi in salita al 4%, seguita da altri 25pb nella successiva riunione, per poi interrompere gli incrementi del Bank Rate. Un approccio maggiormente aggressivo della BoE sarebbe coerente con una inflazione in rallentamento ma pur sempre molto alta, in realtà riteniamo che sia molto difficile che i tassi britannici superino il tetto del 4,25%-4,50% (l'attuale punto di arrivo stimato entro il 1° semestre 2023) senza danneggiare, in particolare, il mercato immobiliare e aggravare così la crisi economica. In questo scenario rischia di farne le spese la sterlina, su cui manteniamo una visione sostanzialmente ribassista, nonostante la politica monetaria restrittiva adottata.

Materie Prime

Mentre si attende l'embargo ai raffinati russi (5 febbraio), il 1° febbraio si riunisce l'organo tecnico JMMC, comitato ministeriale congiunto di monitoraggio del mercato petrolifero. I tecnici dovranno redigere la consueta relazione mensile su flussi e rispetto delle quote di produzione dei membri dell'OPEC+.

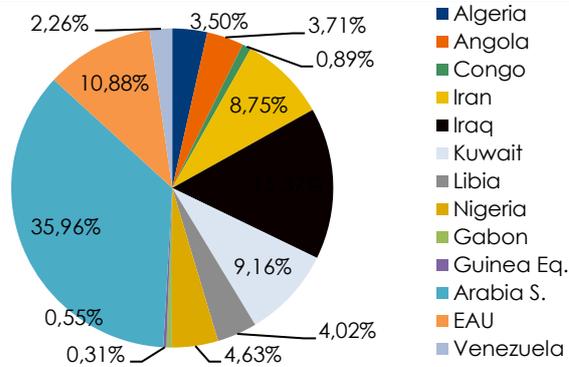
La settimana vedrà al via, dal 5 febbraio, l'embargo anche sui raffinati dal petrolio russo ed è possibile che le ulteriori tensioni si scarichino sui prezzi del gasolio. L'Europa sospenderà l'importazione di prodotti raffinati russi per un totale di circa 1 milione di barili al giorno, soprattutto diesel leggero. La domanda totale di gasolio europea è circa 6-7 milioni di barili al giorno, ma l'impatto derivante dalle forniture russe ammonta, grazie a una maggiore raffinazione interna, solo a un 7-8%. La criticità che potrebbe emergere, almeno in una prima fase, riguarda i flussi fra i Paesi europei con diverse capacità di raffinazione, rispetto a quelli che hanno una maggior dipendenza dal "prodotto finito" russo. Questi ultimi avranno bisogno di sostituire celermente le forniture mancanti e ciò potrebbe finire per premere eccessivamente sui sistemi produttivi degli altri Paesi, surriscaldando i prezzi interni. L'Europa ha già provveduto a sostituire il gasolio russo acquistandolo (come prodotto finito) da: India, Medio Oriente e Cina, ma a un costo superiore.

Programma APT, EUR/GBP e Tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Produzione membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 31.12.2022

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo mostra maggiore prudenza in vista della riunione delle banche centrali in calendario questa settimana. Il sentiment di fondo rimane impostato verso il superamento di una recessione di breve intensità che poi dovrebbe lasciare spazio per un recupero degli utili societari a fine esercizio, con accelerazione Inel 2024.

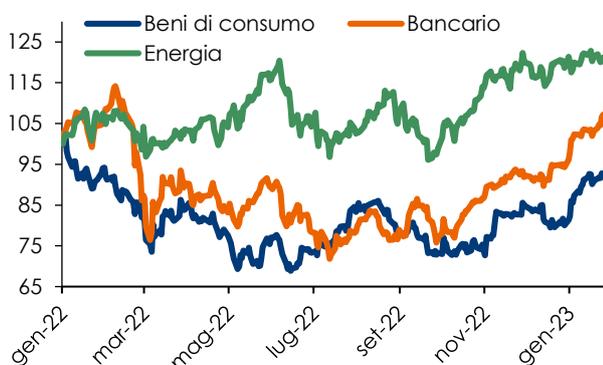
I primi risultati societari relativi al 4° trimestre 2022 riportati dalle aziende europee mostrano maggiore cautela sulle guidance, seppure non manchino le conferme di crescita. Nel frattempo, prosegue la forza relativa degli indici europei rispetto a quelli statunitensi grazie a un migliore raffronto sui multipli valutativi; a cui si somma il beneficio di una minore inflazione attesa, grazie al crollo del prezzo del gas, e a vantaggi maggiori derivanti dalle riaperture della Cina dopo la fine delle restrizioni sanitarie. Il paese asiatico rappresenta infatti un importante partner commerciale per le società europee, come dimostrano i risultati di molti brand che hanno subito un tracollo delle vendite sul mercato cinese nel 4° trimestre. Le stime di consenso raccolte da FactSet indicano per lo Stoxx Europe 600 un progresso per gli EPS del 15% nel 2022 dello 0,7% nel 2023 e del 7,1% nel 2024.

Stati Uniti

Wall Street torna a salire su attese di una normalizzazione della politica monetaria in tempi più ravvicinati del previsto, in un contesto di rallentamento dell'economia più blando delle attese. Per le trimestrali hanno riportato il 20% delle società statunitensi, con un calo degli utili medio dell'1% e sorprese positive nel 70% dei casi. Gli outlook in media si mostrano comunque prudenti.

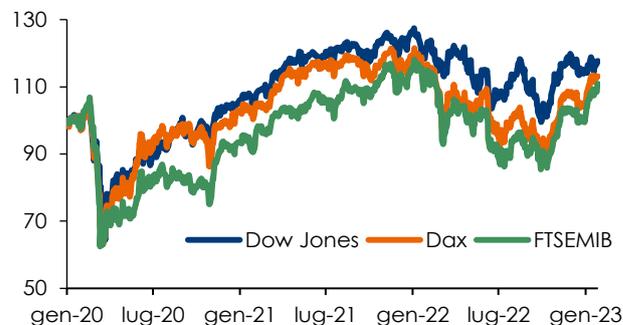
Il rinnovato clima di propensione al rischio, che ha portato i principali indici statunitensi a rinnovare massimi degli ultimi mesi, trova fondamento soprattutto nella forza relativa dei comparti ciclici: il dato relativo al PIL del 4° trimestre sembra aver rafforzato le attese di un "atterraggio morbido" dell'economia allontanando il rischio, in parte incorporato nelle quotazioni delle scorse settimane, di uno scenario recessivo. Proseguono i rialzi del settore Auto, guidato ancora dal titolo Tesla, che ha chiuso il 4° trimestre con utili record stimando, una domanda ancora solida, nonostante un probabile calo complessivo del mercato automobilistico. Prosegue la forza relativa del Tecnologico, che è tornato a essere trainato soprattutto dal segmento dei semiconduttori nonostante i recenti dati di vendita, a livello mondiale, dello scorso novembre, in calo sia su base mensile (-2,9%) che annuale (-9,2%); il mercato sembra anticipare una ripresa nel corso del 2023. Debolezza per Utility e Farmaceutico.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.212	26.196
27.705	25.979-25.917
27.549	25.195
27.353	24.821
27.160	24.484
26.832	24.111
26.702	23.645
26.473	23.353
	22.653-22.507
	22.130
	21.857-21.570
	21.261

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
36.952	33.773
36.513	33.273
35.824	32.948
35.492	32.812
34.792	32.581-32.573
34.712-34.727	32.478-34.424
34.395	31.938
34.342	31.727
	31.423
	31.161-30.206
	29.997
	28.660

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 30	Dati macro (*)	(••) PPI m/m (%) di dicembre	3,8	3,3
		(••) PPI a/a (%) di dicembre	39,2	35,7
	Risultati societari			
Martedì 31	Dati macro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,2	0,4
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	1,6	2,6
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	7,8	7,8
	Risultati societari	UniCredit		
Mercoledì 1	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,3	0,3
		(••) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare	10,1	11,6
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-1,5	0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	10,7	12,3
		(•••) PMI Manifattura di gennaio	49,5	48,5
	Risultati societari			
Giovedì 2	Dati macro			
	Risultati societari	CNH Industrial, Ferrari,		
Venerdì 3	Dati macro	(•••) PMI Servizi di gennaio	50,9	49,9
		Risultati societari	Intesa Sanpaolo	

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 30	Area Euro (*)	(•••) Fiducia dei consumatori di gennaio, finale	-20,9	-20,9	
		(••) Indicatore situazione economica di dicembre	99,9	97,1	
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di dicembre	-0,9	-0,6	
		(•) Fiducia nei Servizi di dicembre	8,5	7,7	
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,0	0,4	
	Germania (*)	(••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	1,3	1,3	
		Philips			
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
	Martedì 31	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,1	0,3
(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash			1,7	2,3	
Germania		(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di gennaio	5,0	-13	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	5,5	5,5	
		(•••) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	1,2	-0,8	
		(•••) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	9,4	8,6	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	1,4	-1,2	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	10,2	9,6	
		(••) Vendite al dettaglio t/t (%) di dicembre	-0,2	0,5	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	1,1	1,4	
		Francia	(••) PPI m/m (%) di dicembre	-	1,2
			(••) PPI a/a (%) di dicembre	-	21,5
(••) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare			0,5	-0,1	
(•••) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare			6,1	5,9	
(••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare			0,4	-0,1	
(•••) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare			7,0	6,7	
(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima			0,0	0,2	
(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima			0,5	1	
USA		(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di novembre	6,7	8,64	
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di gennaio	109,0	108,3	
Giappone		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	2,5	2,5	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, preliminare	-1,0	0,2	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, preliminare	-3,6	-0,9	
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	3,2	2,5	
		Caterpillar, Exxon Mobil, General Motors, Kraft Foods, McDonald's, Pfizer			
Risultati Europa					
Risultati USA					
Mercoledì 1		Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	6,5	6,5
			(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	48,8	48,8
			(•••) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, preliminare	0,1	-0,4
			(•••) CPI stima flash a/a (%) di gennaio	9,0	9,2
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, preliminare	5,1	5,2
		Germania	(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	47,0	47,0
	(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale		50,8	50,8	
	Francia	(•••) PMI Manifattura di gennaio, finale	46,7	46,7	
	Regno Unito	(•••) ISM Manifatturiero di gennaio	48,0	48,4	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di gennaio	41,8	39,4	
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di dicembre	0,0	0,2	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di gennaio	15,5	13,3	
		(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di gennaio	170	235	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	4,75	4,50	
		(•••) PMI Manifatturiero di gennaio, finale	46,8	46,8	
		Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, GlaxoSmithKline, Novartis			
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
		Mellife			

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.			
Giovedì 2	Area Euro	(•••) BCE: Tasso sui depositi (%)	2,50	2,00			
		(•••) BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	3,25	2,75			
	Francia	(•••) BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	3,00	2,50			
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di dicembre	-	-159,3			
		Regno Unito	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	4,0	3,5		
			USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	2,4	0,8	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare		1,5	2,4		
		Giappone	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	200	186		
			(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1687	1675		
			(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di dicembre	2,3	-1,8		
			(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, finale	5,6	5,6		
			(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di dicembre, finale	-0,1	-0,1		
			(•••) Base monetaria a/a (%) di gennaio	-	-6,1		
			Risultati Europa	Banco Santander, Deutsche Bank, ING, Nordea Bank, Shell			
			Risultati USA	Alphabet, Amazon.com, Apple, Bristol-Myers Squibb, ConocoPhillips, Ford Motor, Honeywell International, Merck, QUALCOMM, CNH Industrial			
			Venerdì 3	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di dicembre	22,4	27,1
					(••) PPI m/m (%) di dicembre	-0,5	-0,9
				Germania	(•••) PMI Servizi di gennaio, finale	50,7	50,7
					(•••) PMI Composito di gennaio, finale	50,2	50,2
		Francia			(•••) PMI Servizi di gennaio, finale	50,4	50,4
(•••) PMI Servizi di gennaio, finale	49,2				49,2		
Regno Unito	(•••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,2			2,0		
	(•••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	0,9			0,7		
	USA	(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre			0,2	2,4	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre			-	4,2	
	Risultati Europa	(•••) PMI Servizi di gennaio, finale			4,08	48,0	
		Risultati USA			(•••) ISM non Manifatturiero di gennaio	50,5	49,2
					(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di gennaio	185	223
					(•••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	3,6	3,5
					(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di gennaio	10,0	8,0
					(•••) PMI Servizi di gennaio, finale	46,6	46,6
					(•••) PMI Composito di gennaio, finale	-	46,6
						Sanofi	

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

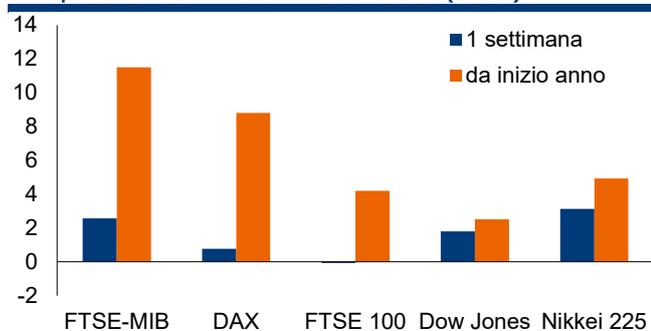
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	2,2	7,0	-7,3	7,0
MSCI - Energia	0,7	4,3	27,9	4,3
MSCI - Materiali	1,2	10,1	0,3	10,1
MSCI - Industriali	1,9	5,6	-2,0	5,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	5,2	14,4	-14,9	14,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	-0,2	-4,8	-0,2
MSCI - Farmaceutico	-0,8	-0,8	0,9	-0,8
MSCI - Servizi Finanziari	2,7	8,4	-4,6	8,4
MSCI - Tecnologico	4,2	10,7	-14,3	10,7
MSCI - Telecom	3,0	13,3	-22,8	13,3
MSCI - Utility	-0,2	0,0	-2,6	0,0
FTSE MIB	2,6	11,5	-0,5	11,5
CAC 40	1,4	9,6	1,9	9,6
DAX	0,8	8,8	-1,1	8,8
FTSE 100	-0,1	4,2	4,0	4,2
Dow Jones	1,8	2,5	-2,2	2,5
Nikkei 225	3,1	4,9	2,5	4,9
Bovespa	0,2	2,4	0,4	2,4
Hang Seng China Enterprise	5,2	14,7	-3,7	14,7
Micex	1,1	1,2	-25,4	1,2
Sensex	-2,5	-2,5	3,7	-2,5
FTSE/JSE Africa All Share	1,9	10,6	10,0	10,6
Indice BRIC	1,4	10,5	-11,8	10,5
Emergenti MSCI	1,4	9,9	-11,7	9,9
Emergenti - MSCI Est Europa	2,1	9,8	-79,3	9,8
Emergenti - MSCI America Latina	2,2	9,2	3,8	9,2

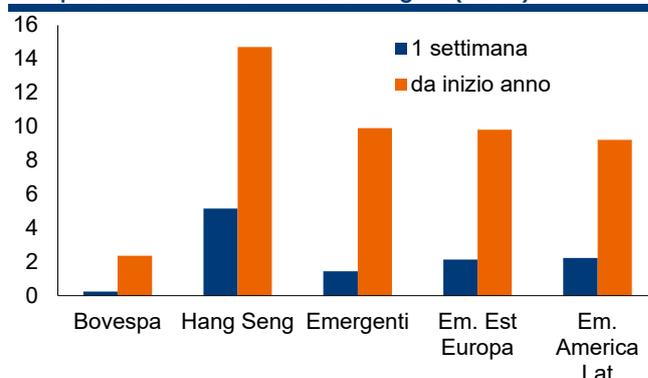
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

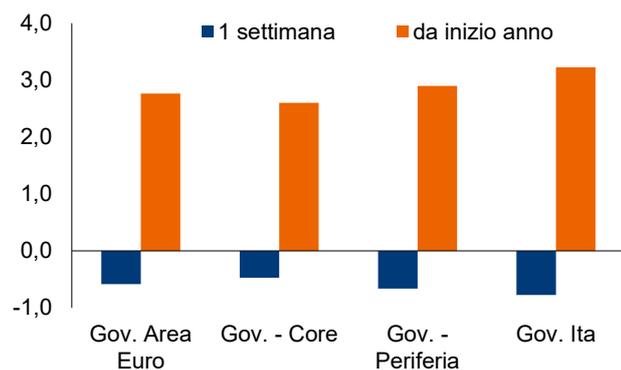


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

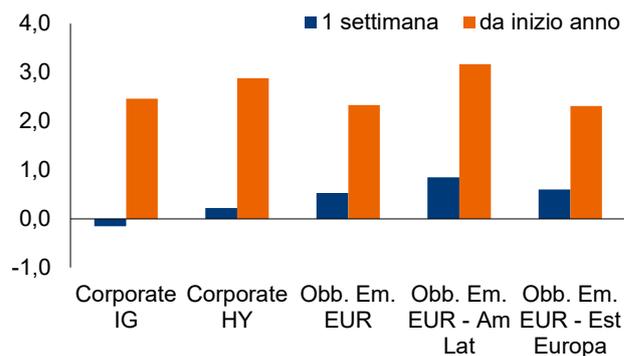
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,6	2,8	-15,6	2,8
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,1	0,5	-4,2	0,5
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,4	1,7	-10,0	1,7
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-1,0	4,8	-23,6	4,8
Governativi area euro - core	-0,5	2,6	-16,0	2,6
Governativi area euro - periferici	-0,7	2,9	-14,9	2,9
Governativi Italia	-0,8	3,2	-14,0	3,2
Governativi Italia breve termine	-0,1	0,6	-3,5	0,6
Governativi Italia medio termine	-0,5	2,1	-9,4	2,1
Governativi Italia lungo termine	-1,3	5,7	-22,0	5,7
Obbligazioni Corporate	0,0	2,4	-11,2	2,4
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,2	2,5	-10,9	2,5
Obbligazioni Corporate High Yield	0,2	2,9	-5,8	2,9
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,2	3,3	-10,9	3,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,5	2,0	-16,1	2,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,9	2,9	-12,0	3,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,6	2,0	-19,6	2,3

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. %)

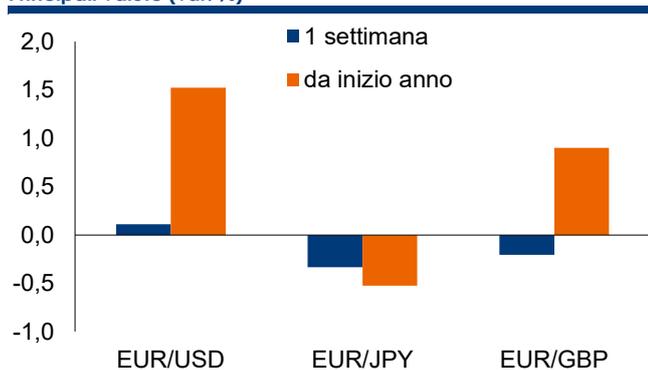
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,1	2,2	-2,4	1,5
EUR/JPY	-0,3	0,6	-8,9	-0,5
EUR/GBP	-0,2	0,9	-5,1	0,9
EUR/ZAR	-0,5	-1,6	-7,6	-2,3
EUR/AUD	1,9	3,2	3,5	2,7
EUR/NZD	0,7	1,4	1,2	0,8
EUR/CAD	0,4	-0,8	-2,0	0,3
EUR/TRY	-0,3	-2,6	-25,6	-2,3
WTI	-2,0	0,2	-8,0	-0,7
Brent	-1,1	2,8	-3,0	0,9
Oro	0,1	6,3	7,6	5,7
Argento	-1,3	-1,7	4,2	-1,7
Grano	1,1	-3,2	-3,5	-5,3
Mais	1,0	1,2	9,2	0,7
Rame	-0,6	10,9	-5,3	10,6
Alluminio	0,6	9,9	-15,2	10,5

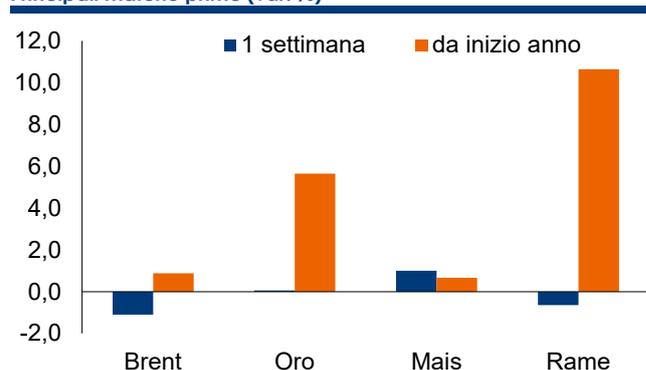
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 23.01.2023.

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 separazione 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: Thomas Viola, Monica Bosi