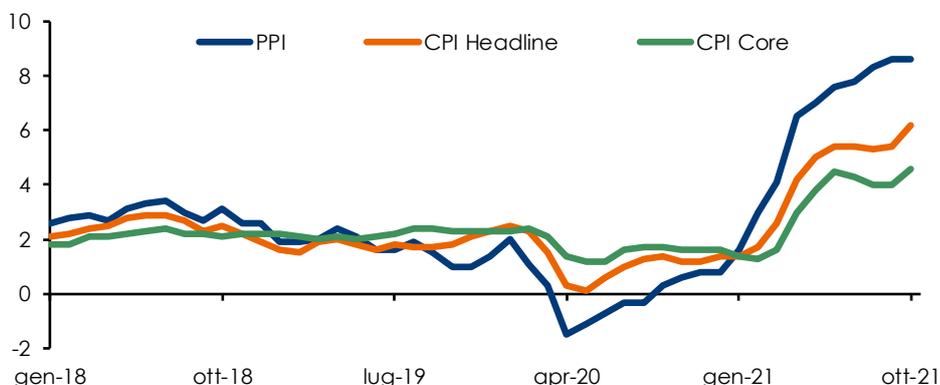


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** il difficile momento della prima economia europea dovrebbe essere confermato dall'indice ZEW tedesco di dicembre, stimato in discesa a causa delle strozzature nelle catene di approvvigionamento, della recrudescenza pandemica e dell'elevata inflazione. La produzione industriale in Germania è attesa tornare a una crescita congiunturale ad ottobre, anche se a ritmi blandi a causa dei colli di bottiglia produttivi. La seconda lettura dell'inflazione tedesca ribadirà probabilmente l'accelerazione registrata nella stima flash, mentre, infine, la lettura finale del PIL Eurozona del 3° trimestre è prevista identificare una crescita coincidente con quella rilevata dalla stima preliminare.
- **Italia:** la produzione industriale di ottobre dovrebbe registrare un rallentamento tendenziale a causa della scarsità di componenti e dei relativi rincari; nei mesi successivi ulteriori freni potrebbero essere rappresentati dall'indebolimento della domanda estera e dalla maggiore incertezza sul piano sanitario.
- **USA:** per la prima stima dell'indice dell'Università del Michigan di dicembre è atteso un marginale miglioramento, comunque rientrando nella tendenza al ribasso causata dai timori per l'inflazione. La bilancia commerciale di ottobre dovrebbe mostrare un netto ridimensionamento del deficit, grazie al rimbalzo delle esportazioni, indicando così un contributo positivo del canale estero alla crescita del 4° trimestre. **Risultati societari: Campbell Soup, Costco Wholesale, Oracle.**

Focus della settimana

Il CPI USA di novembre dovrebbe confermare la nuova visione Fed dell'inflazione quale fenomeno non transitorio. L'indice statunitense dei prezzi al consumo è previsto in aumento di +0,7% m/m (+6,7% a/a), mentre la componente core dovrebbe essere in rialzo di +0,5% m/m (+4,9% a/a). Per quanto riguarda i beni, le auto usate dovrebbero mostrare un nuovo apprezzamento, anche se a un ritmo inferiore rispetto ai mesi precedenti. Per i servizi, i rischi collegati all'abitazione restano particolarmente elevati, con l'aspettativa di una continua (ma non lineare) trasmissione del rialzo dei prezzi delle case sugli affitti e sugli affitti figurativi. A questi dovrebbero aggiungersi probabili incrementi significativi per le tariffe aeree e per i prezzi dei servizi ricreativi e di ristorazione, riflesso dell'aumento del costo del lavoro in tali settori.

Stati Uniti: indici dei prezzi alla produzione e dei prezzi al consumo


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

6 dicembre 2021 – 12:18 CET

Data e ora di produzione

[Nota settimanale](#)
Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research
 Analisti Finanziari

6 dicembre 2021 - 12:25 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A novembre l'indicatore di situazione economica area euro della Commissione Europea è sceso per il peggioramento della fiducia dei consumatori, preoccupati per le prospettive occupazionali (nonostante il tasso di disoccupazione calato a 7,3% ad ottobre) e per il rincaro energetico che si riflette sull'inflazione. Ciò è emerso anche dalle vendite al dettaglio di ottobre.

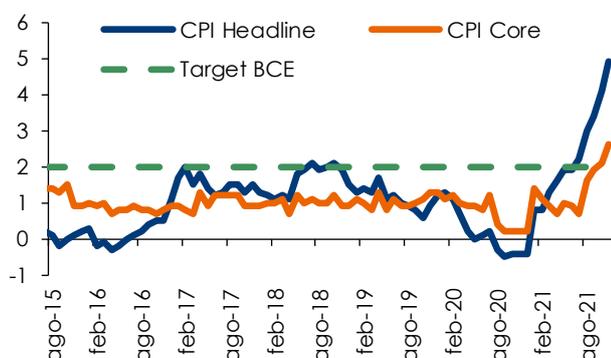
Nell'Eurozona la rilevazione preliminare dell'inflazione di novembre ha sorpreso al rialzo, attestandosi a +4,9% a/a (massimo storico dal 1997, inizio della serie di dati comparabili), contro +4,5% atteso e +4,1% precedente. Sul dato hanno inciso notevolmente i prezzi dell'energia (+27,4% a/a), riconducibili principalmente alla salita del gas naturale, la cui tendenza dovrebbe invertire solo a metà 2022. Per l'indice core la variazione è stata infatti più modesta, pari a +2,6% a/a, con un balzo per i servizi (+2,7% a/a) e una minore accelerazione per i beni industriali (+2,4% a/a), dovuti soprattutto agli effetti base per il ripristino dell'IVA in Germania. In prospettiva, la variante Omicron potrebbe intensificare le strozzature produttive, con conseguente possibile permanenza dell'inflazione sopra il 2% nel 2022. Riguardo a ciò, invece, Lagarde ha ribadito venerdì che il prossimo anno avrà luogo un rallentamento e che dunque sarà improbabile una stretta sui tassi.

Stati Uniti

A settembre nuovi minimi segni di rallentamento per i prezzi delle abitazioni, tanto che ad ottobre le vendite di case in corso hanno sorpreso al rialzo. A novembre positivo il morale delle imprese secondo l'ISM, sia Manifatturiero sia Servizi, mentre l'inflazione ha continuato a preoccupare i consumatori, provocandone un calo di fiducia, nonostante i progressi dell'occupazione.

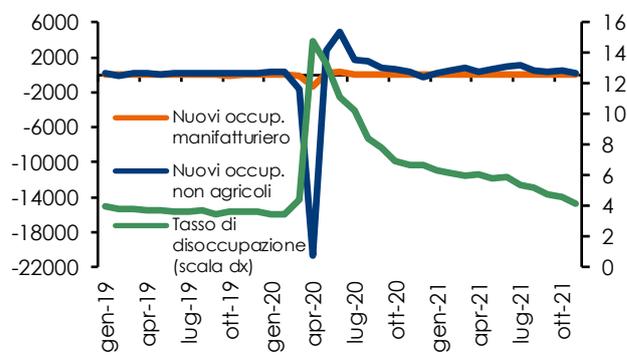
Il report sul mercato del lavoro USA di novembre è risultato contraddittorio nelle sue due componenti: dal lato aziende, la variazione degli occupati non agricoli (NFP) è stata di +210 mila, minimo dell'anno e molto al di sotto della precedente (+545 mila) e delle previsioni (+550 mila); dal lato famiglie, il tasso di disoccupazione è sceso più del consenso (4,5%), attestandosi a 4,2% da 4,6% di ottobre (il tasso di partecipazione alla forza lavoro è salito di poco a 61,8%). Tra i datori di lavoro si sono registrati aumenti occupazionali moderati nell'industria, a macchia di leopardo nei servizi e diminuzioni nel pubblico. Il fatto che ancora gli occupati siano 3,9 milioni in meno da inizio pandemia testimonia come questa abbia imposto modifiche strutturali al funzionamento del mercato del lavoro attraverso nuovi comportamenti degli individui nella ricerca e nella gestione dell'occupazione. Il dato risulta problematico sia per Biden, per il quale è comunque venuto meno il rischio di shutdown, sia per la Fed, poiché rappresenta un elemento di dubbio nell'intento di inasprire la politica monetaria.

Area euro: inflazione



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

Stati Uniti: nuovi occupati e tasso di disoccupazione



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata condizionata da un deciso aumento della volatilità sul debito sovrano dalle economie avanzate. Il saldo risulta essere una performance in media moderatamente positiva, data da un aumento dei tassi a breve e un calo di quelli sulle scadenze più lunghe.

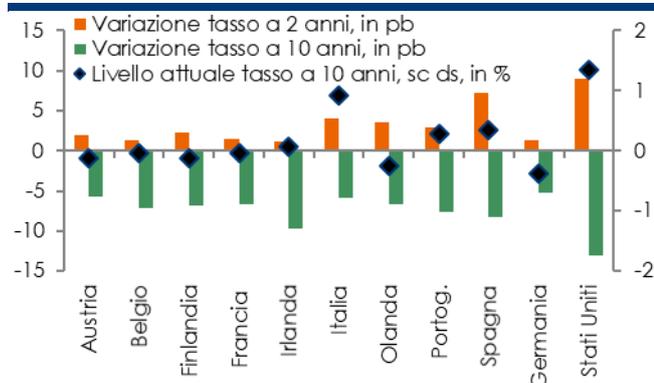
Il cambio di rotta di Powell in merito alle prospettive di politica monetaria e il contestuale diffondersi della variante Omicron e dei timori di una recrudescenza della pandemia sono state le due variabili che hanno più condizionato il debito sovrano nell'ultima ottava. In particolare, testimoniando al Congresso, il Presidente della Fed ha chiarito che il rialzo dell'inflazione non può più essere considerato "transitorio" e che la stabilità dei prezzi è ora una condizione necessaria per soddisfare il mandato duale della Fed. In arrivo, a nostro avviso, il raddoppio del ritmo del tapering alla riunione di dicembre, per chiudere il programma entro marzo 2022. In questo modo la Fed si lascia aperta la possibilità di un rialzo dei tassi in tempi più ravvicinati. D'altra parte, l'evoluzione della pandemia, unita a qualche dato inferiore alle previsioni si è tradotta in una rimodulazione verso il basso delle attese di mercato per la crescita nel medio periodo. La sintesi di questi due fattori è stata un deciso movimento di *flattening* che, insieme alla volatilità elevata, potrebbe continuare a condizionare i bond anche nelle prossime settimane.

Corporate

La scorsa ottava il credito europeo ha stentato ad esprimere un trend direzionale univoco, in un contesto di mercato sempre contrassegnato da un'elevata volatilità. Il saldo finale della settimana ha evidenziato un ritorno totale positivo, con gli IG (+0,5%) che hanno mostrato forza relativa rispetto agli HY (+0,15%), supportati dalla dinamica dei tassi. Attività ridotta sul primario.

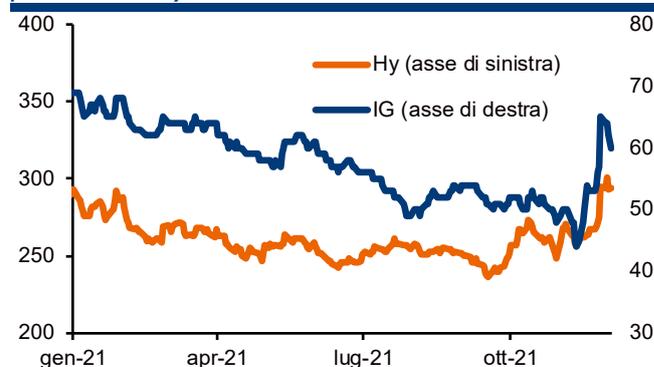
Dopo aver chiuso il mese di novembre con un deciso allargamento degli spread e con un ritorno totale moderatamente positivo sugli IG (+0,3%) e di segno opposto sugli HY (-0,3%), dicembre si è aperto all'insegna della volatilità. Lo scenario è condizionato dalle preoccupazioni in merito agli impatti che la diffusione della nuova variante potrà avere sulla ripresa già complicata da strozzature dell'offerta e pressioni sui prezzi. In attesa di maggiore visibilità sulla situazione sanitaria e dell'esito delle riunioni delle Banche centrali di metà dicembre -con la Fed che è attesa annunciare un'accelerazione del tapering e la BCE che dovrà chiarire come intende gestire la chiusura del PEPP che dovrebbe terminare a marzo 2022- appare difficile che la volatilità possa diminuire. Ai fattori di natura fondamentale si aggiungono poi motivazioni tecniche legate alla liquidità che con il passare delle settimane andrà necessariamente a diminuire per la chiusura dell'operatività in vista del fine anno.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 26.11.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: l'andamento degli spread sui titoli IG e HY (ASW, dati in pb da inizio 2021)



Fonte: Refinitiv

Valute e Commodity

Cambi

Il dollaro consolida la sua forza contro valute a più alto rendimento, pur in un momento di parziale allentamento dei timori sulla variante Omicron. Le aspettative sui rialzi dei tassi USA guidati dall'inflazione, dato atteso per questa settimana, continuano a sostenere il biglietto verde rispetto all'euro. L'euro/dollaro torna sotto 1,13 nei primi scambi di questa settimana.

Si è chiusa una settimana di ampia volatilità sul mercato dei cambi. Il dato sui nuovi posti di lavoro in USA, molto più debole delle attese (ma con un tasso di disoccupazione bassissimo), è parso stridere con le parole di Powell espresse al Congresso che hanno confermato le aspettative di restrizione monetaria negli Stati Uniti (riteniamo tuttavia che questa strategia non possa esser posta in discussione dal singolo dato). Il dollaro proseguirà nel consolidare la sua forza, avendo già ampiamente metabolizzato questo scenario ed in attesa del dato sull'inflazione. La variante Omicron e qualche dubbio sulla effettiva robustezza del mercato del lavoro USA, restano due fattori di tensione per la Fed. Vista la settimana parzialmente festiva è probabile che inizi la lunga attesa degli operatori per i meeting delle Banche centrali previsti prima di Natale. La sterlina dovrebbe restare debole anche questa settimana: il mercato rivede le attese di rialzo dei tassi della Bank of England, il 16 dicembre, mentre attende maggiori riscontri dal fronte sanitario.

Materie Prime

Le Commodity aprono in rialzo la settimana in scia al petrolio. I prezzi rimbalzano dopo che l'Arabia Saudita ha deciso di aumentare il tariffario per il greggio venduto ad Asia e USA e visto lo stallo nei colloqui USA-Iran sull'accordo nucleare.

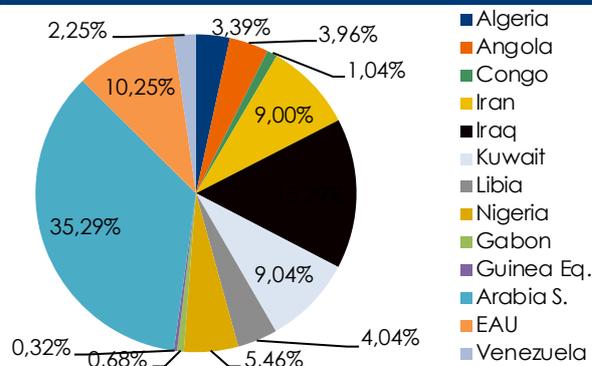
Le Commodity resteranno probabilmente sotto pressione anche questa settimana, complice la forza del dollaro, valuta in cui sono espressi tutti i derivati finanziari delle materie prime. Il petrolio prosegue la sua fase di volatilità, in scia alla decisione dell'OPEC+ che ha confermato l'immissione di 400.000 barili giornalieri anche a gennaio. L'OPEC+ si è detta vigile circa gli ulteriori sviluppi della pandemia e ha promesso di apportare aggiustamenti immediati qualora risultasse necessario; una formula già usata in passato ma che sembra aver rassicurato gli operatori. Quello che preoccupa sono le stime che continuano a tratteggiare un mercato petrolifero in surplus già dal prossimo marzo. La cautela prevale, in attesa di verificare i reali impatti dell'aumento dei contagi legati anche alla nuova variante Omicron sulla futura richiesta di petrolio. Crescita economica e rischi sanitari in possibile deterioramento restano al centro dello scenario e rischiano di minare le previsioni su Energia ma anche di Metalli Industriali ed Agricoli.

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



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

Produzione Membri OPEC (%)



Nota: dati aggiornati al 30.11.2021. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

Mercati Azionari

Area euro

Listini europei caratterizzati da un aumento della volatilità in attesa di comprendere gli eventuali impatti sanitari ed economici derivanti dalla nuova variante Omicron. Dopo aver chiuso novembre con una flessione pari al 2,6%, lo Stoxx 600 mostra un andamento più incerto che comunque non compromette l'ottima performance da inizio anno, del 16%.

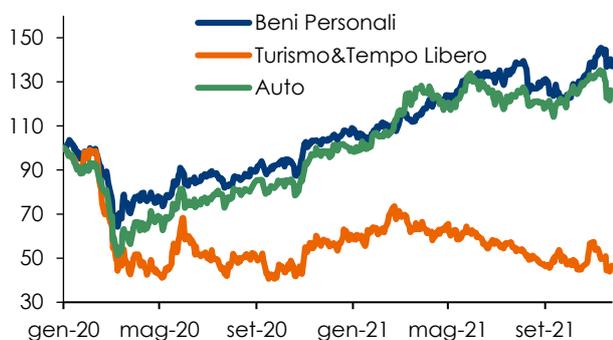
Oltre all'aspetto pandemico a pesare sui listini si aggiungono le incertezze legate al rialzo dell'inflazione mentre sale l'attesa per conoscere le mosse delle banche centrali che si riuniranno la prossima settimana. A livello settoriale europeo le prese di profitto riguardano i comparti più sensibili all'inasprimento delle misure restrittive che comportano una limitazione agli spostamenti, tra cui i beni di Lusso. Debole anche il Tecnologico appesantito dalla flessione delle quotazioni delle società di semiconduttori dopo indiscrezioni su un possibile rallentamento della domanda per gli iPhone 13. Mostrano invece una buona tenuta il settore Energia in scia all'andamento del prezzo del greggio e le Risorse di Base. L'Auto chiude la settimana con una performance positiva nonostante la flessione delle immatricolazioni che ha caratterizzato il mese di novembre nei principali paesi europei.

Stati Uniti

Wall Street conferma l'aumento della volatilità, causato dalla variante Omicron e dall'atteggiamento meno accomodante della Fed. L'approssimarsi del finale d'anno dopo gli ampi guadagni realizzati inducono gli investitori a mantenere una certa cautela nell'aprire nuove posizioni. Nuovi timori giungono anche dai rapporti tra USA e Cina.

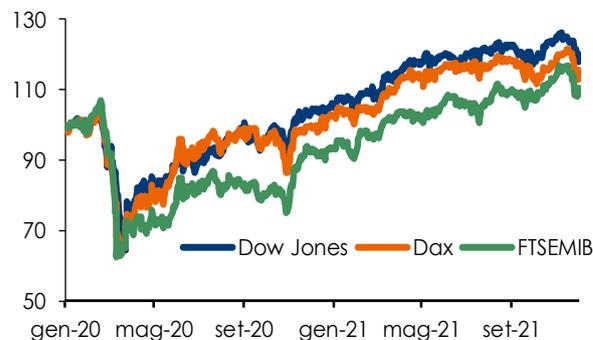
A livello settoriale, il Tecnologico conferma forza relativa, nonostante le prese di profitto di breve sui titoli che si sono apprezzati molto nell'ultimo periodo e il sell-off di venerdì su quelli attivi nelle piattaforme digitali. Il rischio di nuove restrizioni per l'aumento dei contagi potrebbe premiare i titoli del comparto legati alle attività da remoto. Un importante sostegno all'intero comparto giunge dai semiconduttori, con l'Associazione SIA che rivede leggermente al rialzo le stime sul 2021 al 25,6% dal 25,1% precedente, e conferma un ulteriore incremento nel 2022 all'8,8%; in quest'ultimo caso si tratta di una revisione al ribasso dal precedente 10,1% dello scorso agosto. Prese di profitto interessano nel breve il comparto Auto, che risentono della vendita di azioni proprie da parte di Musk, fondatore e CEO di Tesla. Le vendite di veicoli negli Stati Uniti a novembre hanno evidenziato un calo più ampio delle attese, in seguito ai problemi legati alle interruzioni produttive, già ampiamente incorporati nei corsi. Nel frattempo, GM ha rivisto al rialzo i target per l'intero 2021.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
30.121	25.825
29.598	25.517
29.412	25.330-25.276
28.743	25.169
28.323	24.941
27.947	24.686-24.682
27.866	24.231
27.817	23.817
27.163-27.440	23.068
27.041	22.635
26.797	
26.426-26.442	

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	34.264
38.150	34.076-34.006
37.800	33-854-33.785
36.565-36.585	33.613
36.316	33.312-33.271
36.159	32.071
35.929-35.952	31.906
35.542-35.591	31.512
35.366	30.547

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 06	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre (*)	0,1	0,3
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre (*)	3,7	4,0
	Risultati societari	-		
Martedì 07	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 08	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 09	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Venerdì 10	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	0,3	0,1
		(•) Produzione industriale a/a (%) di ottobre	3,3	4,4
	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 06	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di ottobre (*)	-6,9	-0,3
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di ottobre (*)	-1,0	5,5
	Regno Unito	PMI Costruzioni di novembre (*)	55,5	54,2
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
Martedì 07	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	2,2	2,2
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	3,7	3,7
		(••) Consumi privati t/t (%) del 3° trimestre	3,7	3,4
		(••) Investimenti t/t (%) del 3° trimestre	0,6	1,1
		(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di dicembre	-	25,9
	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	0,9	-1,1
		(••) Produzione industriale a/a (%) di ottobre	-2,9	-1,0
		(••) Indice ZEW di dicembre	25,0	31,7
		(••) Indice ZEW situazione corrente di dicembre	5,0	12,5
	Francia	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di ottobre	-6900	-6776,9
	USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, finale	-4,9	-5,0
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trimestre, finale	8,3	8,3
		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di ottobre	25,0	29,9
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di ottobre	-66,9	-80,9
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Indicatore anticipatore di ottobre, preliminare - -	102,8 - -	100,9
	Mercoledì 08	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di ottobre	999,2
		(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	-0,8	-0,8
		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	-3,1	-3,0
		Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	-1,1	-1,1
Risultati Europa Risultati USA		- -		
Giovedì 09	Germania	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di ottobre	14,3	16,0
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	225	222
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1910	1956
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di novembre, preliminare - -	- - -	81,5
	Venerdì 10	Germania	(••) CPI m/m (%) di novembre, finale	-0,2
		(••) CPI a/a (%) di novembre, finale	5,2	5,2
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, finale	0,3	0,3
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, finale	6,0	6,0
Regno Unito		(•) Bilancia commerciale (milioni di sterline) di ottobre	-14400	-14736
		(••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	0,1	-0,4
		(••) Produzione industriale a/a (%) di ottobre	2,2	2,9
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di ottobre	0,1	-0,1
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di ottobre	1,7	2,8
USA		(•) Indice Università del Michigan di dicembre, preliminare	68,0	67,4
		(••) CPI m/m (%) di novembre	0,7	0,9
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di novembre	0,5	0,6
		(••) CPI a/a (%) di novembre	6,7	6,2
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di novembre	4,9	4,6
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

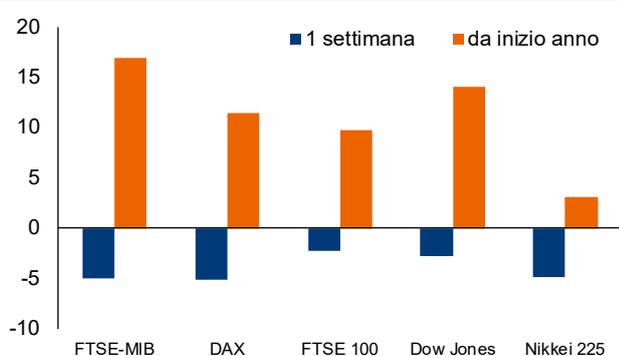
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,2	-1,3	20,4	16,4
MSCI - Energia	-1,5	-6,1	30,3	32,1
MSCI - Materiali	-2,6	-0,9	12,0	6,8
MSCI - Industriali	-3,1	-2,1	12,9	11,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,3	0,3	22,2	17,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,3	-0,1	6,6	4,8
MSCI - Farmaceutico	-0,8	-2,0	15,7	12,1
MSCI - Servizi Finanziari	-2,6	-4,8	26,2	22,4
MSCI - Tecnologico	-2,2	1,4	32,3	24,5
MSCI - Telecom	-2,1	-2,9	16,9	13,6
MSCI - Utility	-0,8	-1,4	0,7	0,3
FTSE MIB	-5,0	-3,2	16,3	17,0
CAC 40	-4,7	-0,9	20,9	21,9
DAX	-5,1	-2,5	14,7	11,5
FTSE 100	-2,3	-2,0	11,3	9,7
Dow Jones	-2,7	-2,6	16,7	14,0
Nikkei 225	-4,9	-2,1	6,2	3,1
Bovespa	-0,8	-1,2	-7,6	-14,1
Hang Seng China Enterprise	-4,4	-6,0	-11,3	-12,4
Micex	-1,1	-6,3	9,1	5,9
Sensex	-1,9	-3,3	29,9	20,1
FTSE/JSE Africa All Share	-2,4	2,5	19,6	16,4
Indice BRIC	-2,8	-4,4	-8,7	-11,1
Emergenti MSCI	-3,0	-3,3	-0,6	-5,3
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,3	-13,9	18,9	10,3
Emergenti - MSCI America Latina	-2,4	-3,2	-8,9	-16,8

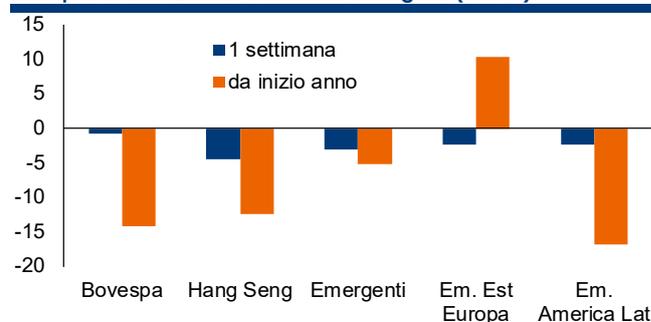
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

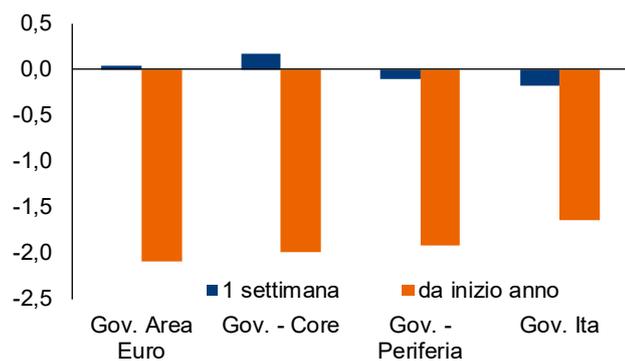


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

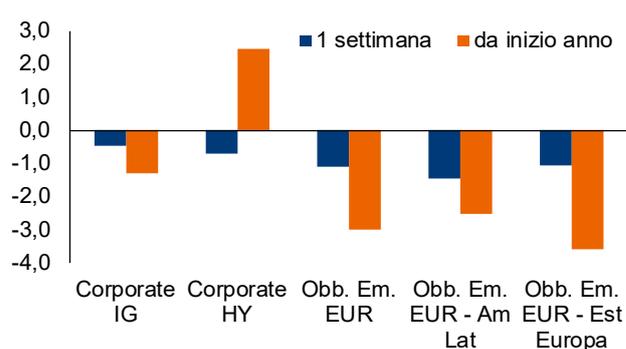
Obbligazionario

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

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	0,3	-2,4	-5,5	-7,7
EUR/JPY	0,9	3,0	-2,7	-1,3
EUR/GBP	-0,7	0,0	5,9	5,8
EUR/ZAR	-2,1	-3,3	1,4	-1,3
EUR/AUD	-1,4	-2,5	2,9	0,6
EUR/NZD	-2,2	-2,4	3,0	2,9
EUR/CAD	-0,7	-0,4	7,9	8,2
EUR/TRY	-10,2	-22,0	-34,5	-36,2
WTI	-6,4	-14,8	56,4	46,7
Brent	-5,2	-10,5	56,7	45,8
Oro	-2,9	0,8	0,9	-5,1
Argento	-5,8	-2,5	3,5	-11,6
Grano	1,3	7,9	39,7	30,1
Mais	2,7	3,1	37,7	21,1
Rame	-1,9	-3,4	27,8	21,8
Alluminio	-2,4	-7,6	32,3	32,1

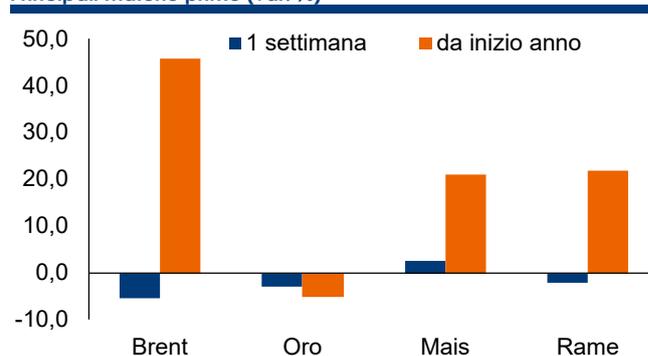
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Nota: 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 29.11.2021.

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 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: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi