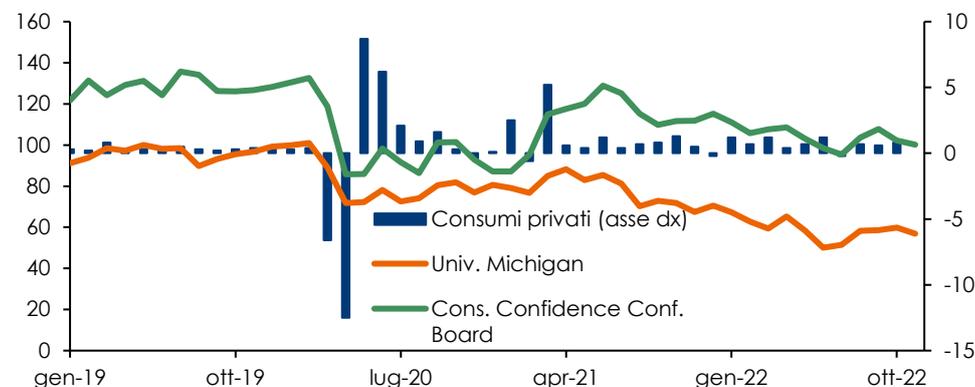


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania ad ottobre la produzione industriale è stimata in calo congiunturale, a fronte di ordini all'industria previsti in aumento. La seconda stima del PIL area euro 3° trimestre è attesa mostrare le stesse variazioni della prima rilevazione, anche se un miglioramento potrebbe discendere dalle inattese revisioni al rialzo dei risultati di Germania e Belgio. Nell'Eurozona ad ottobre le vendite al dettaglio hanno registrato un forte calo in conseguenza del caro-energia, mentre la lettura finale dei PMI Servizi e Composito di novembre ha sostanzialmente confermato la statistica provvisoria.
- **Italia:** la prima rilevazione dell'indice PMI Servizi di novembre ha mostrato un notevole miglioramento rispetto al mese precedente, pur rimanendo in territorio di contrazione. Le vendite al dettaglio di ottobre sono attese evidenziare un calo congiunturale sulla scia dell'aumento del costo della vita.
- **USA:** a settembre la bilancia commerciale è attesa evidenziare un'estensione del deficit, con importazioni in crescita ed esportazioni in calo. A novembre l'ISM non Manifatturiero dovrebbe correggere ulteriormente (pur rimanendo sopra 50), segnalando un rallentamento della domanda. Nello stesso mese è probabile che dal PPI emergano nuove conferme del rallentamento tendenziale dei prezzi dei beni. **Risultati societari: Campbell Soup, Costco Wholesale, Oracle.**

Focus della settimana

La fiducia preliminare dei consumatori statunitensi di dicembre, rilevata dall'Università del Michigan, è attesa invariata. In coerenza con le ultime indagini sul morale delle famiglie, che a fine novembre hanno evidenziato un trend discendente, la lettura preliminare dell'indice dell'Università del Michigan di dicembre dovrebbe essere pari a 56,8 punti, come a novembre. Il risultato, ancora poco distante dal minimo assoluto di 50 punti segnato lo scorso giugno, potrebbe infatti riflettere le preoccupazioni relative al rialzo dei prezzi della benzina ed alle correzioni dei mercati azionari. Sostanzialmente stabili sono previste anche le aspettative di inflazione che dovrebbero permanere all'interno degli intervalli di fluttuazione definiti negli ultimi trimestri.

Stati Uniti: indici di fiducia delle famiglie e consumi privati


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

5 dicembre 2022 - 13:02 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

5 dicembre 2022 - 13:12 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Il tasso di disoccupazione area euro in ottobre è sceso a 6,5%, mentre quello tedesco di novembre è salito a 5,6% a causa dell'inclusione di rifugiati ucraini nelle statistiche. Nell'Eurozona a novembre l'indice di situazione economica, pur rimanendo coerente con una recessione tra 2022 e 2023, è rimbalzato grazie ai minori prezzi del gas che hanno inciso anche sul CPI.

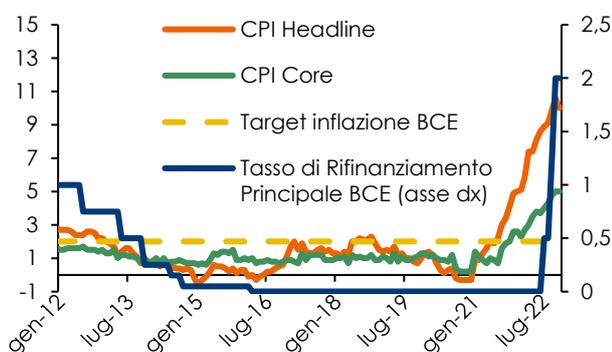
Nell'area euro a novembre - secondo la stima preliminare - l'inflazione è calata per la prima volta da giugno 2021, passando a +10% a/a da +10,6% di ottobre: l'energia (in frenata a +34,9% da +41,5% precedente) è scesa a pesare ormai per meno del 40% del risultato complessivo; il rallentamento tendenziale dei servizi è stato indotto dalla flessione della domanda, mentre quello dei beni alimentari e dei beni manufatti da un allentamento del meccanismo di trasmissione dei rincari energetici e da un'attenuazione delle strozzature produttive. Su base mensile il CPI headline ha segnato una diminuzione di -0,1% grazie alla discesa di energia e servizi, a fronte dei significativi rincari di cibo e beni manufatti. L'inflazione generale tornerà a salire a dicembre e a gennaio, ma ci sono pochi dubbi sul fatto che scenderà rapidamente l'anno prossimo. Il rallentamento, atteso da febbraio, dovrebbe essere legato ad effetti base negativi dell'energia. Permangono però rischi al rialzo riconducibili alle rivendicazioni salariali.

Stati Uniti

Ad ottobre consumi privati e reddito personale hanno registrato un buon aumento m/m. A settembre i prezzi delle case hanno rallentato grazie agli alti tassi di interesse; tale condizione e la persistente inflazione hanno ridotto a novembre la fiducia delle famiglie. Nello stesso mese l'ISM Manifatturiero è sceso sotto 50 per una frenata della domanda (e quindi della produzione).

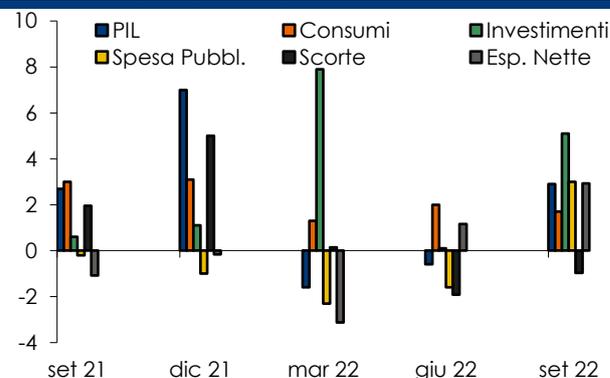
La seconda stima del PIL USA del 3° trimestre è stata migliorativa, con la crescita che è risultata di +2,9% t/t ann. rispetto a +2,6% preliminare; tuttavia, sebbene siano stati corretti al rialzo consumi (+1,7% t/t ann. da +1,6%) e investimenti, il contributo principale alla crescita è arrivato dalle esportazioni nette (anche il deflatore dei consumi è stato leggermente rivisto al rialzo a +4,6% t/t ann.). Il report sul mercato del lavoro di novembre ha mostrato il persistere di una domanda di manodopera in eccesso che, accanto a 263 mila nuovi occupati non agricoli ed a un tasso di disoccupazione stabile a 3,7%, ha determinato una crescita dei salari medi orari pari a +0,6% m/m (contro +0,3% previsto e +0,5% precedente). Notevoli aumenti di posti di lavoro si sono verificati nei settori del tempo libero e dell'ospitalità, dell'assistenza sanitaria e della pubblica amministrazione. Il rapporto ha confermato la visione di Powell del 30 novembre, secondo cui i segnali di moderazione salariale sono "molto timidi", e ha rafforzato le aspettative di un picco più alto nel ciclo di rialzi da parte della Fed (che comunque rimarrà per un +50pb a dicembre).

Area euro: inflazione e tasso di rifinanziamento principale BCE



Nota: var. % a/a per CPI; Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: PIL e principali componenti



Nota: var. % t/t ann.; Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana passata è stata ancora decisamente positiva per il debito sovrano delle economie avanzate, condizionate dalla rimodulazione verso il basso delle attese per le prossime mosse delle banche centrali. Sul tratto decennale il BTP si è fermato al 3,85% e il Bund a 1,95%, in calo di una quindicina di punti base, con lo spread stabile a 190pb.

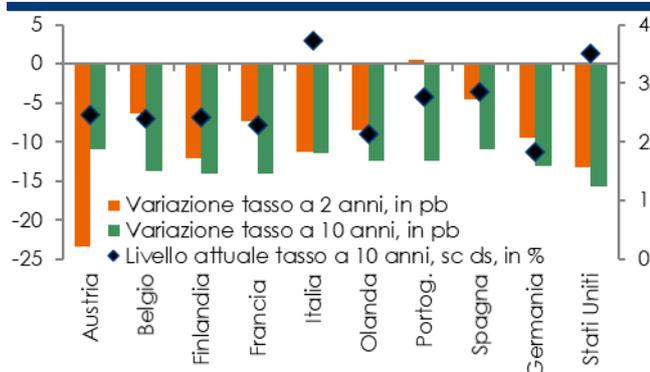
La scorsa ottava è stata condizionata dalle parole del presidente della Fed Powell e dalle indicazioni preliminari sui prezzi al consumo in Eurozona in novembre, con entrambe queste variabili che hanno rappresentato un supporto per i titoli di Stato. Powell ha di fatto confermato che il prossimo rialzo sarà di 50pb e che l'incertezza si sposta sulla successiva fase del ciclo economico e di politica monetaria: dalla profondità e dalla durata della recessione attesa per il 2023 dipenderà il momento dell'inversione delle scelte sul target rate, con il mercato che già inizia a scontare questo nuovo scenario. Il debito europeo ha seguito quello statunitense ma in Eurozona il quadro è più critico: il mercato punta dopo il recente movimento ad un picco del tasso sui depositi della BCE a 2,75% ma i dati d'inflazione potrebbero tornare a peggiorare data l'evoluzione dei corsi delle materie prime e le indicazioni migliori delle attese sulla crescita. Queste valutazioni lasciano esposto, a nostro avviso, il mercato europeo a una maggiore volatilità.

Corporate

In un'ottava densa di indicazioni macro e di policy il credito europeo ha registrato una performance positiva, sia sugli HY (+0,4%) che soprattutto sugli IG (+0,9%) che hanno beneficiato di una robusta flessione dei tassi. Segnali incoraggianti sono arrivati anche dal primario ove i volumi sono stati molto vivaci, soprattutto nella prima parte della settimana.

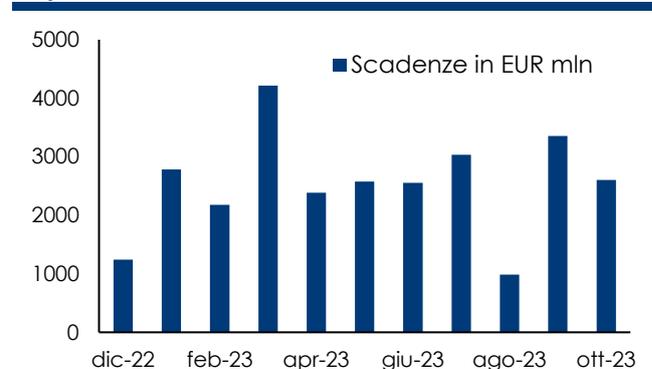
Tra le numerose incognite che gravano sulle prospettive del credito nei prossimi mesi è da considerare anche l'avvio, presumibilmente nella prima parte del 2023, della riduzione del bilancio della BCE (il cosiddetto Quantitative Tightening, QT). Secondo gli ultimi dati forniti dalla BCE stessa, lo stock di titoli corporate acquistati attraverso il programma dedicato CSPP ammonta, al 25 novembre 2022, a 345,1 mld di euro, di cui 27,9 miliardi andranno in scadenza tra dicembre e ottobre del 2023 (si cfr. grafico). In questo mese il Consiglio direttivo definirà le linee guida per la riduzione del portafoglio titoli: secondo le indicazioni preliminari di vari membri dell'Istituto il percorso dovrà essere graduale, in modo da limitare l'effetto negativo sui mercati. In ogni caso, in attesa di maggiori dettagli è da considerare che l'impatto finale dipenderà, da un lato, dalla tempistica e dalla modalità del QT e dall'altro dalla pressione proveniente dal mercato primario.

Titoli di Stato: ancora rendimenti in discesa in attesa delle riunioni delle banche centrali di metà dicembre. Variazioni dal 25.1.22



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: portafoglio CSPP, il profilo delle scadenze (dati in EUR mln)



Fonte: BCE

Valute e Commodity

Cambi

Il ribasso del dollaro originato dalle parole di Powell, della scorsa ottava, ha subito una marginale frenata a causa del buon dato sul lavoro USA dello scorso venerdì ma senza compromettere il rialzo dei tassi di 50pb a dicembre. Maggiore incertezza in Europa, dove i dati di inflazione usciti marginalmente migliori non mettono in dubbio la stretta BCE ancora divisa sull'entità del rincaro.

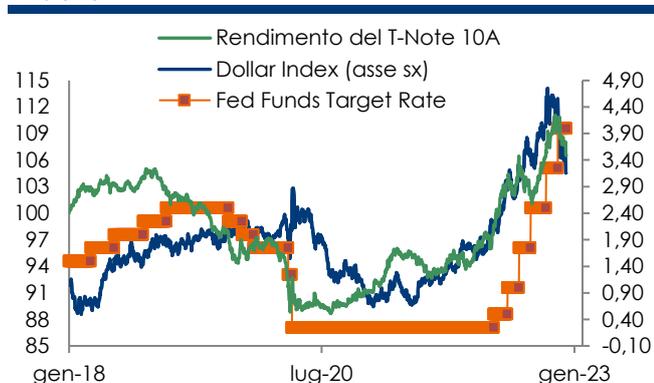
EUR/USD. Con l'avvicinarsi della riunione del 15 dicembre, benché il rialzo dei tassi non sia in discussione, l'istituto centrale si trova nel pieno del dibattito relativo all'ampiezza del rincaro già in dicembre: 50 o 75 punti base? I tanto attesi dati preliminari sull'inflazione di novembre nell'Eurozona (e nei principali paesi) hanno segnalato un iniziale rallentamento della dinamica dei prezzi dovuto soprattutto alla componente energia. L'effetto di questo insieme di osservazioni non appare univoco in relazione alle scelte BCE, soprattutto in considerazione del rincaro dei costi energetici ipotizzabili nel pieno della stagione invernale, in Europa. Un quadro carico di incertezze che si sta traducendo in un'ampia volatilità sulla valuta unica. **GBP.** La Bank of England (BoE) è attesa rialzare i tassi il 15 dicembre per contrastare l'inflazione, anch'essa, come la BCE, all'interno di un quadro di forti difficoltà per l'economia britannica a cui, per ora, la sterlina reagisce consolidando contro euro e dollaro. **JPY.** La Bank of Japan resta stretta fra inflazione record e rallentamento economico ma non muterà il suo approccio accomodante, a dicembre.

Materie Prime

La settimana si apre con la decisione dell'OPEC+ di confermare i livelli di produzione di greggio. La scelta è stata giustificata dalle incertezze sul mercato: la guerra in Ucraina, i timori di una recessione globale, i dubbi sulla domanda proveniente dalla Cina a causa della politica "zero Covid" e infine le conseguenze del tetto al petrolio russo e dell'embargo in vigore dal 5 dicembre.

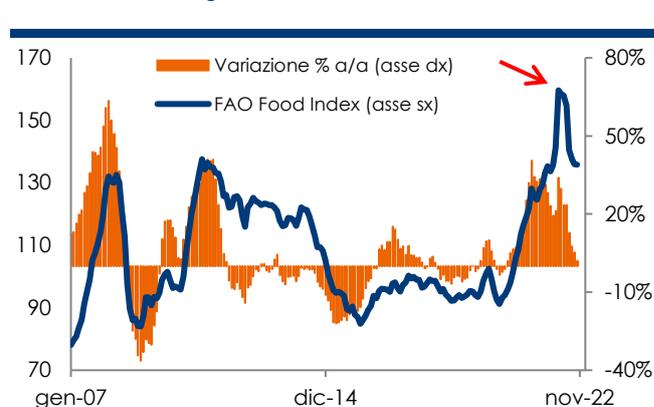
Lo scorso 2 dicembre, il G7, la UE e l'Australia hanno finalmente concordato il tetto al prezzo del greggio russo trasportato via mare a 60 dollari al barile, confermando il meccanismo sanzionatorio per le società assicurative che aggirassero tale limite. L'obiettivo che si vorrebbe raggiungere è duplice: (1) ridurre gli introiti per la Russia ma allo stesso tempo (2) permettere al greggio russo di restare sui mercati evitando distorsioni di prezzo e nuove fiammate al rialzo delle quotazioni. Il focus degli operatori sarà sull'indice FAO dei prodotti alimentari di novembre, una statistica importante (nonostante il periodo invernale) perché conterrà il rinnovato accordo sul trasporto dei cereali nel Mar Nero, tema sbloccatosi solo recentemente. Nel report di novembre, i prezzi dei cereali erano aumentati del 3,5%, con quelli del mais in ulteriore aumento a causa delle prospettive meno favorevoli sul raccolto negli Stati Uniti e nell'Unione Europea, unite alla siccità in Argentina e all'incertezza sulle esportazioni dall'Ucraina, ora dissipata.

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



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

FAO Food Index da gennaio 2007



Nota: FAO Food Index da gennaio 2007. Fonte: FAO

Mercati Azionari

Area euro

Settimane di consolidamento per i listini azionari europei dopo il forte recupero messo a segno negli ultimi due mesi che ha ridotto la perdita da inizio anno al -10% per l'Euro Stoxx. La risalita da fine settembre è stata guidata dal comparto Retail seguito dal Tecnologico mentre maggiore debolezza ha caratterizzato il settore Alimentare e le Telecomunicazioni.

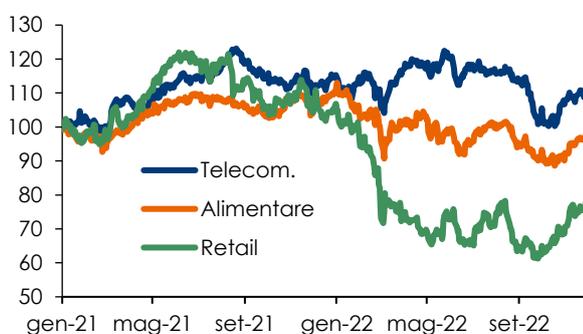
In quest'ultimo scorcio del 2022 i mercati azionari subiscono qualche assestamento per gli aggiustamenti di portafoglio d'investimento in vista della performance di fine anno. Nel contempo, l'attenzione degli investitori si sposta sulle prospettive sul 2023 per affrontare al meglio il rallentamento economico atteso. Le società europee finora hanno beneficiato di un vantaggio competitivo dovuto al deprezzamento dell'euro vs dollaro statunitense e all'onda lunga delle riaperture post pandemia; si tratta tuttavia di risultati difficilmente sostenibili nel tempo, tanto è vero che le stime di consenso iniziano ad incorporare un rallentamento degli utili. Le proiezioni al momento non comprendono però timori né di un brusco calo dell'attività economica né di una severa recessione. Sullo sfondo permangono le tensioni per la guerra in Ucraina e le incertezze sull'andamento pandemico in Cina che penalizzano le relazioni commerciali per le società europee esposte al Paese asiatico.

Stati Uniti

Prosegue il recupero di Wall Street dopo l'apertura di Powell a rallentare il ritmo dei rialzi già nella riunione di dicembre, anche se gli ultimi dati occupazionali e salariali superiori alle attese hanno ridimensionato l'entità dei guadagni settimanali. Riviste leggermente al ribasso le previsioni degli utili dei prossimi trimestri, -1,6% nel 4° e +0,2% nel 1° del 2023.

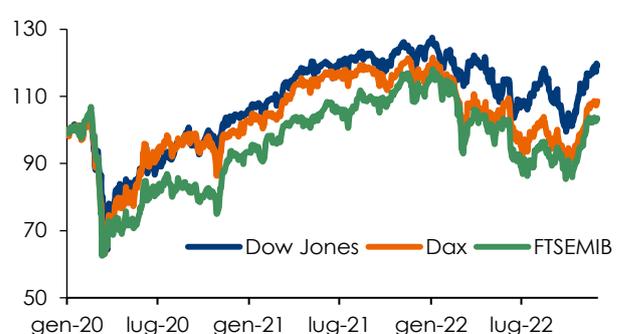
A livello settoriale, l'Auto rimbalza dai minimi degli ultimi due anni favorito dalle ricoperture sul titolo Tesla, fortemente penalizzato negli ultimi mesi: il Gruppo sta procedendo nel rinnovo di alcuni modelli con l'obiettivo di ridurre i costi di produzione e aumentarne l'appeal in modo da avere ricadute positive sia sulle vendite che sulla marginalità. Nel frattempo, i nuovi dati di vendita di vetture nell'intero mercato statunitense hanno registrato un calo dopo il deciso rialzo del mese di ottobre, restando ancora al di sopra dei livelli dell'analogo periodo 2021. Prosegue la forza relativa del Tecnologico, in scia al calo dei rendimenti dei titoli governativi anche se crescono le preoccupazioni riguardo a un rallentamento della crescita economica nel 2023 con impatti sui comparti più ciclici, come i semiconduttori. A tal proposito, l'Associazione SIA ha rivisto la ribasso le proprie stime per l'intero 2022, per il quale ora si attende un aumento pari al 4,4% (dal 13,9% precedente) a cui si aggiunge un calo delle vendite nel 2023 del 4,1% contro il +4,6% precedente.

Andamento Settoriale Europeo



Nota: 01.01.2021= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, DAX e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
26.702-26.832	24.414
26.383	24.252- 24.184
25.630-25.803	23.668-23.626
25.505	23.378-23.158
25.280-25.367	22.653-22.507
24.983	22.130
24.857	21.857-21.570
	21.261
	20.855-20.825
	20.191-20.183
	19.960.19.822

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	34.039
36.513	33.583
35.824	33.239
35.492	33.167-33.065
34.792	32.478-34.424
34.723-34.727	31.938
34.589-34.595	31.727
	31.423
	31.161-30.206
	29.997
	28.660
	28.495

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 05	Dati macro	(••) PMI Servizi di novembre (*)	49,5	47,5
	Risultati societari			
Martedì 06	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 07	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	-0,5	0,5
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-	4,1
	Risultati societari			
Giovedì 08	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 09	Dati macro			
	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 05	Area Euro	(••) PMI Servizi di novembre, finale (*)	48,5	48,6	
		(••) PMI Composito di novembre, finale (*)	47,8	47,8	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre (*)	-1,8	-1,7	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre (*)	-2,7	-2,6	
		Germania	(••) PMI Servizi di novembre, finale (*)	46,1	46,4
		Francia	(••) PMI Servizi di novembre, finale (*)	49,3	49,4
		Regno Unito	PMI Servizi di novembre, finale (*)	48,8	48,8
		USA	(•••) ISM non Manifatturiero di novembre	53,3	54,4
			(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di ottobre	0,7	0,3
			(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di ottobre, finale	1	1
			(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di ottobre, finale	0,5	0,5
			PMI Servizi di novembre, finale	46,1	46,1
			PMI Composito di novembre, finale	46,3	46,3
			Risultati Europa		
			Risultati USA		
Martedì 06	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di ottobre	0,1	-4	
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di ottobre	-4,7	-10,8	
		Regno Unito	PMI Costruzioni di novembre	52	53,2
		USA	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di ottobre	-80	-73,3
			Risultati Europa		
	Risultati USA				
Mercoledì 07	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	0,2	0,2	
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	2,1	2,1	
		(••) Consumi privati t/t (%) del 3° trimestre	0,9	1	
		(••) Investimenti t/t (%) del 3° trimestre	0,5	0,7	
		Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	-0,6	0,6
			(••) Produzione industriale a/a (%) di ottobre	-0,7	2,6
		Francia	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di ottobre	-15971	-17486,7
		USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, finale	0,6	0,3
			(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trimestre, finale	3,1	3,5
			(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di ottobre	28	25
			(••) Indicatore anticipatore di ottobre, preliminare	98,3	97,5
			Giappone		
			Risultati Europa		
			Risultati USA		
		Giovedì 08	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	230
(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1615			1608	
Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di ottobre			352,7	670,7
	(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale			-0,3	-0,3
	(•) PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima finale			-1	-1,2
	Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale			-0,5	-0,5
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Venerdì 09	USA	(•) PPI m/m (%) di novembre	0,2	0,2	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di novembre	0,2	0	
		(•) PPI a/a (%) di novembre	7,2	8	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di novembre	5,9	6,7	
		(•) Indice Università del Michigan di dicembre, preliminare	56,8	56,8	
			Risultati Europa		
	Risultati USA				
		Oracle			

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

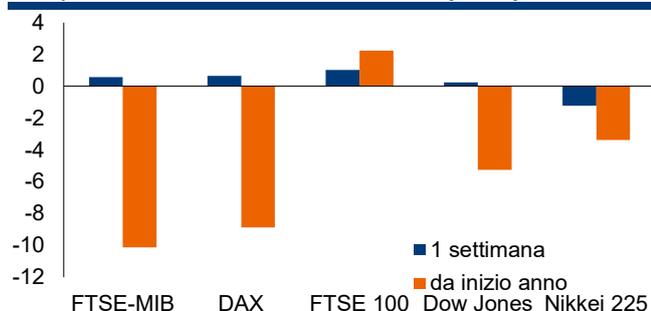
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	2,4	9,0	-11,5	-15,4
MSCI - Energia	0,6	-0,8	48,1	45,0
MSCI - Materiali	3,7	13,8	-3,5	-9,6
MSCI - Industriali	2,2	9,4	-8,0	-11,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,5	8,1	-26,0	-27,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,4	9,0	1,2	-5,3
MSCI - Farmaceutico	2,5	7,7	2,6	-4,5
MSCI - Servizi Finanziari	1,3	7,3	-7,1	-10,2
MSCI - Tecnologico	3,4	12,5	-21,4	-25,2
MSCI - Telecom	4,1	12,3	-30,7	-32,8
MSCI - Utility	1,3	7,6	-0,4	-6,7
FTSE MIB	0,6	5,6	-5,2	-10,1
CAC 40	0,8	4,7	-0,7	-6,1
DAX	0,7	7,6	-4,6	-8,9
FTSE 100	1,0	2,9	6,0	2,2
Dow Jones	0,2	6,3	-0,4	-5,3
Nikkei 225	-1,2	2,3	-0,7	-3,4
Bovespa	2,7	-5,3	6,5	6,8
Hang Seng China Enterprise	12,8	20,8	-17,9	-16,6
Micex	1,1	1,0	-30,4	-31,0
Sensex	0,3	2,8	8,6	7,6
FTSE/JSE Africa All Share	2,5	8,6	6,3	2,1
Indice BRIC	6,8	9,1	-24,5	-23,8
Emergenti MSCI	4,6	10,0	-20,5	-21,0
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,2	11,4	-84,0	-83,5
Emergenti - MSCI America Latina	3,0	-5,8	7,8	4,5

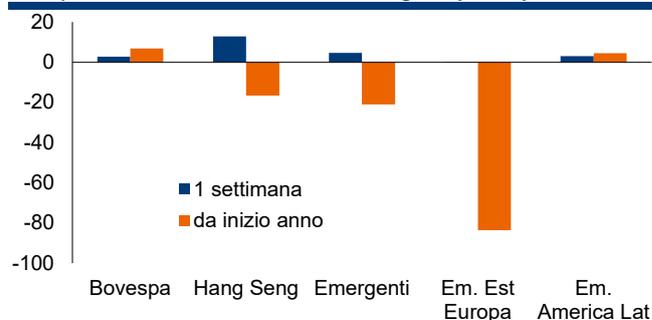
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



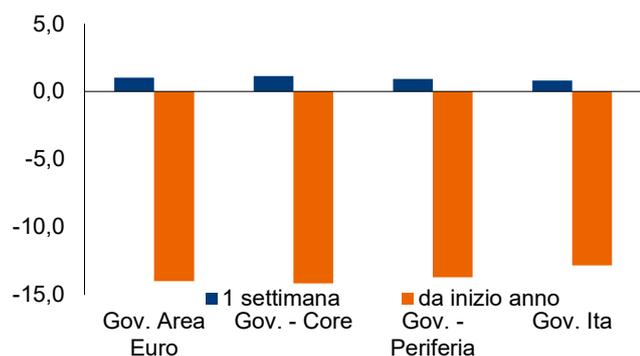
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	1,0	3,9	-15,5	-14,0
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,2	0,5	-4,1	-3,9
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,7	2,0	-9,9	-9,3
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	1,6	7,1	-23,3	-20,9
Governativi area euro - core	1,1	3,9	-15,8	-14,2
Governativi area euro - periferici	0,9	4,0	-15,1	-13,7
Governativi Italia	0,8	4,3	-14,1	-12,8
Governativi Italia breve termine	0,4	0,9	-3,5	-3,2
Governativi Italia medio termine	0,7	2,6	-9,6	-8,8
Governativi Italia lungo termine	1,1	7,4	-22,0	-20,1
Obbligazioni Corporate	0,9	3,8	-12,5	-12,0
Obbligazioni Corporate Investment Grade	1,0	3,4	-11,7	-11,2
Obbligazioni Corporate High Yield	0,4	3,9	-8,0	-8,5
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	2,2	8,2	-15,0	-15,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	1,1	5,9	-17,8	-18,0
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,8	6,8	-13,5	-14,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	1,1	5,7	-21,5	-21,4

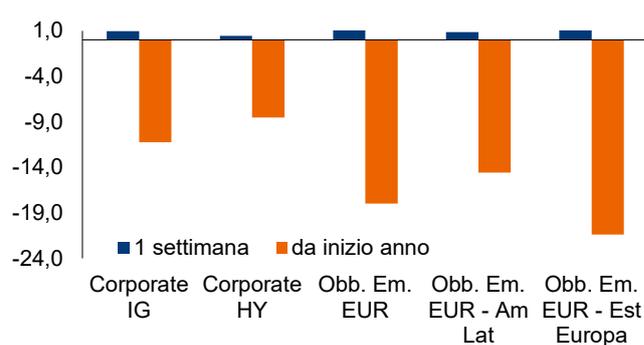
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



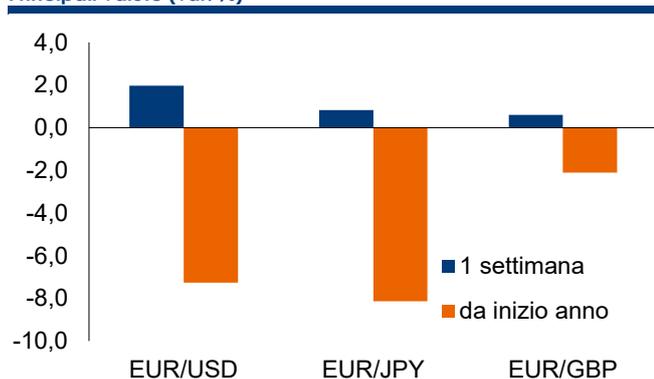
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	2,0	5,2	-6,6	-7,3
EUR/JPY	0,8	3,1	-10,1	-8,1
EUR/GBP	0,6	1,3	-1,0	-2,1
EUR/ZAR	-2,5	-2,4	-1,3	-0,4
EUR/AUD	0,3	-0,2	3,3	0,9
EUR/NZD	1,9	2,5	1,5	1,1
EUR/CAD	-1,5	-4,5	1,6	1,5
EUR/TRY	-1,9	-5,9	-20,8	-23,3
WTI	4,1	-13,2	21,4	6,9
Brent	3,4	-12,8	23,1	10,6
Oro	3,3	7,3	0,9	-1,6
Argento	11,4	12,1	3,8	-0,2
Grano	-4,9	-12,9	-8,6	-4,3
Mais	-4,7	-6,4	8,7	7,4
Rame	5,5	10,8	-11,0	-13,1
Alluminio	7,7	13,1	-2,1	-9,3

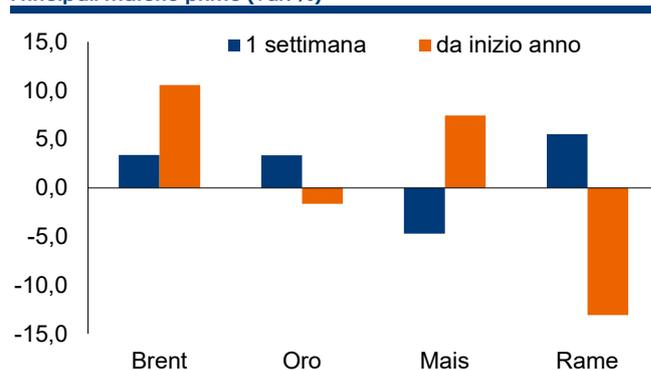
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 28.11.2022.

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

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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