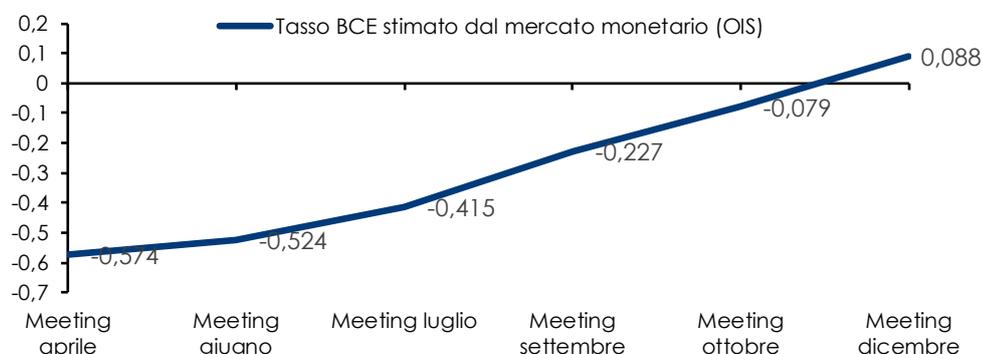


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** l'indice ZEW, prima indagine relativa al mese di aprile, dovrebbe evidenziare i rischi al ribasso sull'economia tedesca dovuti al protrarsi del conflitto. La lettura finale del CPI di marzo è attesa confermare nelle tre principali economie la netta accelerazione riscontrata dalla statistica provvisoria.
- **Italia:** la produzione industriale potrebbe rimbalzare su base congiunturale a febbraio dopo il calo nel primo mese dell'anno causato in buona parte dal picco pandemico (poi rientrato tra febbraio e marzo); il rimbalzo rischia però di essere effimero, in quanto da marzo comincerà a pesare l'aumento dei costi produttivi dovuto alla guerra in Ucraina.
- **USA:** il CPI di marzo dovrebbe toccare un nuovo record a +8,4% a/a, con l'indice core in aumento di +6,6% a/a, grazie a pressioni sempre forti e diffuse. Nello stesso mese la variazione congiunturale della produzione industriale è attesa positiva, nonostante una probabile flessione del settore auto, mentre le vendite al dettaglio sono previste in crescita in termini nominali, ma marginalmente negative in termini reali. La fiducia dei consumatori ad aprile è stimata infine in ulteriore, leggera contrazione. **Risultati societari: JPMorgan Chase, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Wells Fargo.**

**Focus della settimana**

**Alla riunione del 14 aprile il Consiglio Direttivo BCE dovrà decidere se confermare il percorso di uscita delineato a marzo o se annunciare una nuova accelerazione, come i mercati si attendono** (il mercato monetario sconta attualmente 25pb di rialzo entro settembre, seguiti quest'anno da almeno un altro rialzo sicuro e da un terzo scontato ad oltre il 50%. Non solo: la probabilità di un primo rialzo alla riunione del 27 luglio risulta significativa). Lo scenario più coerente con l'indirizzo fin qui espresso è che il 9 giugno, sulla base di una nuova revisione delle previsioni macro, la BCE annunci che gli acquisti netti APP saranno fermati dalla fine di luglio e che poi effettui un primo rialzo dei tassi l'8 settembre (con un secondo rialzo che potrebbe poi arrivare il 27 ottobre per riportare i tassi in territorio positivo). Tuttavia, in considerazione del notevole livello di allarme per la dinamica inflattiva emerso dalla pubblicazione dei verbali dello scorso meeting, la BCE potrebbe essere tentata di stringere ancora di più i tempi della normalizzazione: in tal caso, optando per una mossa a sorpresa con un annuncio diramato già il 14 aprile, potrebbe anticipare la chiusura del programma di acquisti APP al 30 giugno, in modo da essere pronta ad alzare i tassi a partire dalla riunione del 21 luglio e consentire anche più di due rialzi prima della fine dell'anno.

**Area euro: tasso di riferimento BCE ricavato dalle quotazioni del mercato monetario (OIS)**


Nota: OIS=Overnight Indexed Swap, rilevazione dell'11.04.2022 - h: 9:20. Fonte: Bloomberg

**11 aprile 2022 - 12:43 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

**11 aprile 2022 - 12:48 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

A febbraio, su base mensile, le vendite al dettaglio dell'Eurozona sono leggermente aumentate, mentre la produzione industriale francese ha segnato un calo e quella tedesca un lieve incremento (entrambe si trovano comunque sotto i livelli pre-pandemici). Il PMI Composito area euro di marzo è stato rivisto al rialzo grazie al terziario, avvantaggiatosi del rientro dei contagi.

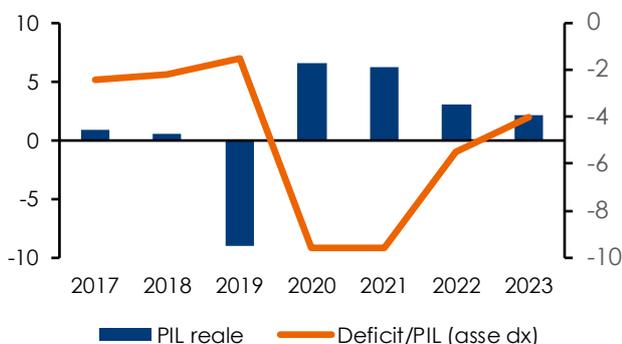
Nel Documento di Economia e Finanza, approvato all'unanimità, il Governo italiano ha rivisto al ribasso le stime di crescita del PIL (nel quadro programmatico) a +3,1% nel 2022, +2,4% nel 2023 e +1,8% nel 2024 (da +4,7%, +2,8% e +1,9%, rispettivamente, dello scorso settembre). Il deficit è stato confermato sullo stesso profilo atteso sei mesi fa: al 5,6% del PIL nel 2022, al 3,9% nel 2023 e al 3,3% nel 2024. Tuttavia, poiché il deficit tendenziale 2022 è pari al 5,1%, lo spazio per ulteriori interventi espansivi quest'anno è pari appunto a mezzo punto di PIL, ovvero 9 miliardi (4,5 miliardi per prorogare le misure contenute nel "DL bollette" e 5 miliardi per nuovi interventi per il contenimento dei prezzi energetici e altri). In sede BCE i verbali dell'ultimo meeting hanno mostrato maggiore preoccupazione per le ricadute belliche sull'inflazione e sulla crescita.

### Stati Uniti

A febbraio il deficit commerciale è rimasto invariato, mentre si è riscontrato un calo congiunturale per gli ordini di beni durevoli indotto dai trasporti, nonostante l'incremento del settore difesa. A marzo l'ISM Servizi è salito su valori molto espansivi grazie a nuovi ordini e occupazione, testimoniando la crescente forza dell'economia a cui la Fed, secondo gli ultimi verbali, sta ritirando il sostegno.

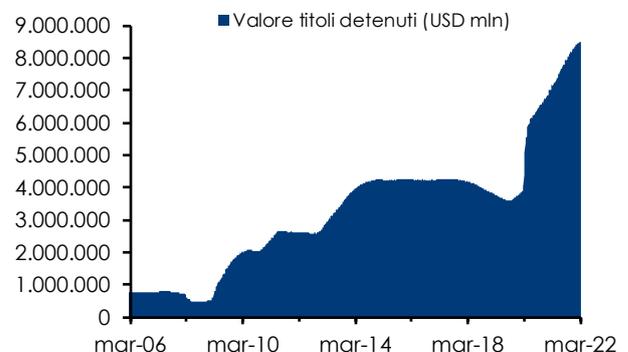
La pubblicazione dei verbali del FOMC di marzo ha definitivamente concretizzato le aspettative per una rapida rimozione dello stimolo monetario su tutti i fronti: "molti partecipanti" hanno rilevato che uno o più aumenti di +50pb dell'intervallo obiettivo potranno essere "appropriati alle prossime riunioni, soprattutto se le pressioni inflazionistiche resteranno elevate" e, per quanto riguarda il bilancio, il programma di riduzione dovrebbe iniziare già a maggio e portare i limiti ai reinvestimenti di titoli rapidamente al regime mensile di 60 mld per i Treasury e 35 mld per gli MBS, con una riduzione prevista intorno a 650 mld nel 2022. L'intento della Fed è di raggiungere la neutralità dei tassi entro l'autunno e muoversi in territorio restrittivo nei trimestri successivi. A nostro avviso, dovrebbero verificarsi due rialzi consecutivi di +50pb a maggio e giugno, seguiti da interventi successivi che portino i fed funds a 2,5% entro il 4° trimestre. I rischi sono comunque verso l'alto, con la possibilità di rialzi di +50pb anche a luglio e settembre, per avvicinare eventualmente il processo restrittivo.

Italia: PIL reale e deficit



Nota: valori stimati per 2022 e 2023. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: bilancio Fed



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Il deciso rialzo dei rendimenti di mercato che ha condizionato tutto il 1° trimestre è continuato anche nella scorsa ottava, con tassi in aumento su tutte le scadenze. La curva Treasury è tornata ad irripidirsi sulla scia delle indicazioni arrivate dai verbali di una riduzione rapida del bilancio. Sul tratto decennale il Treasury riparte da 2,63%, il Bund da 0,77% e il BTP da 2,40%.

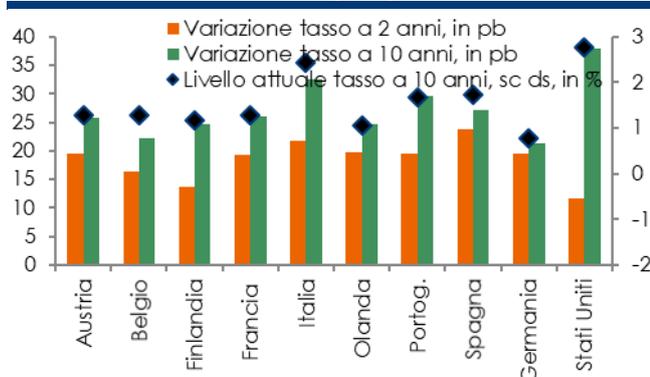
Gli aumenti in termini di rendimento restano condizionati dall'orientamento più restrittivo delle attese delle principali banche centrali, emerso anche dai verbali delle ultime riunioni. Il resoconto della riunione della BCE del 10 marzo ha confermato che il percorso di normalizzazione potrebbe essere accelerato (si veda Focus in prima pagina). I verbali della Fed di marzo hanno dato il via libera a un'accelerazione del ritmo di rimozione dello stimolo monetario, agendo non solo sul target rate, che nella prossima riunione sarà alzato molto probabilmente di 50pb, ma anche sul bilancio. Per quest'ultimo, il programma di riduzione dovrebbe iniziare già a maggio e portare i limiti ai reinvestimenti di titoli rapidamente al regime mensile di 60 mld per i Treasury e 35 mld per gli MBS. Le scadenze non rinnovate dovrebbero essere prevalentemente concentrate sui titoli con cedola e riguardare i T-bill solo in modo residuale. In conclusione, il FOMC si appresta a rimuovere rapidamente lo stimolo monetario, in modo da raggiungere la neutralità dei tassi entro l'autunno e muoversi in territorio restrittivo nei trimestri successivi.

### Corporate

I segnali restrittivi emersi dalla pubblicazione dei verbali delle ultime riunioni di Fed e BCE hanno guidato un deciso rialzo dei tassi, penalizzando gli IG, soprattutto in dollari. Più contenuta, ma sempre negativa, la performance degli HY, in un clima di generale cautela. Nei prossimi giorni, oltre che sui dati macro, il focus sarà sulle trimestrali delle banche USA e sul meeting della BCE.

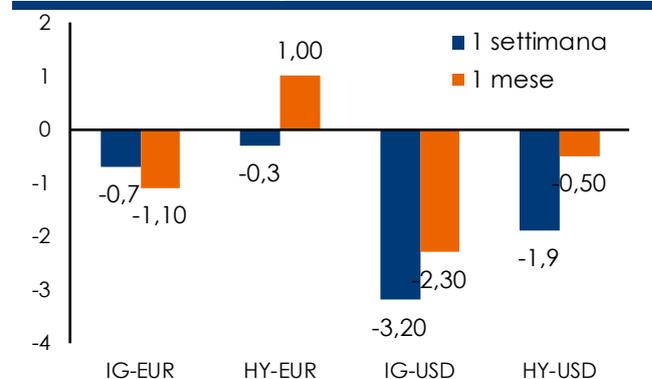
Nel consueto rapporto trimestrale (Risk Dashboard), l'EBA, l'Autorità Bancaria Europea, ha evidenziato come nel 4° trimestre 2021 il comparto bancario mostri solidi livelli di capitalizzazione, una buona qualità degli attivi, un ROE stabile su livelli più elevati rispetto a quelli pre-pandemia e una liquidità soddisfacente. Oltre a fotografare la situazione al 31 dicembre l'EBA fornisce una valutazione sui possibili effetti dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. L'impatto diretto è sostanzialmente gestibile visto che l'esposizione media delle banche europee è bassa (76 miliardi di euro verso la Russia e 11 verso l'Ucraina, in media lo 0,3% degli attivi). Se, al netto dell'accresciuta volatilità, l'invasione non rappresenta una minaccia immediata alla stabilità del sistema bancario europeo, i rischi e gli effetti di "second round" appaiono decisamente più consistenti e riguardano le conseguenze indirette legate all'impatto del conflitto in termini di redditività e qualità degli attivi nonché rischi di mercato, problemi di funding e di cybersicurezza.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 1.04.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale in % (sc ds)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale sui titoli in euro e in dollari (dati in % su base settimanale e mensile)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

L'EUR/USD apre la settimana europea in area 1,09 dopo un'ottava passata all'insegna della volatilità, in attesa del meeting BCE del 14 aprile. Il dollaro resta molto solido in scia al quadro macroeconomico e alla conferma della posizione fortemente restrittiva della Fed. Yen molto debole, ai minimi contro dollaro dal 2015.

I dati su occupazione, salari, crescita e inflazione hanno confermato il buon stato di salute dell'economia USA e accentuato la forza del dollaro. La valuta USA appare sostenuta dalla prospettiva di un ciclo di rialzi dei tassi Fed più aggressivo del previsto (+50pb), confermato dai recenti verbali, ma anche dall'interesse da parte degli investitori alla ricerca di asset difensivi. Di contro, i dati in Europa stanno evidenziando gli effetti della crisi geopolitica su consumatori e aziende, spingendo i livelli di inflazione a valori record dalla nascita dell'euro. Un quadro di fortissimo allarme per la BCE che vede l'inflazione accelerare, ben lontana dal target del 2%, e la crescita economica rischiare un deciso rallentamento. Un quadro non facile che scongiurerebbe un rialzo dei tassi che finisca anche per rafforzare la valuta, intralciando l'export, un elemento importantissimo per il ciclo economico europeo. In realtà il mercato sconta il prosieguo dell'inasprimento della politica monetaria e più di un rialzo dei tassi entro fine anno (vedi Focus). Prosegue l'azione espansiva della Banca del Giappone che continua ad acquistare JGB sul mercato mantenendo debole lo yen.

### Materie Prime

Commodity che aprono sotto la parità la settimana europea, dopo la debolezza dello scorso finale di ottava. Tutti i Paesi dell'Eurozona stanno moltiplicando gli accordi commerciali con altri produttori di gas, al fine di svincolarsi dal metano russo e arrivare velocemente al totale abbandono di quelle forniture.

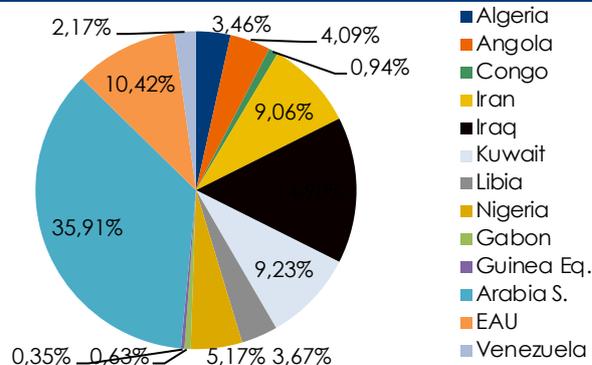
Il petrolio ha chiuso la scorsa ottava in negativo, per la seconda volta consecutiva, depresso dal rilascio di riserve strategiche per 240 milioni di barili, annunciato sia dagli Stati Uniti che dall'Agenzia Internazionale dell'Energia. A frenare tutte le commodity anche la forza del dollaro, scaturita anche dalle aspettative di una politica monetaria più aggressiva della Fed, e le restrizioni anti Covid imposte in alcune aree della Cina. Di fondo, però, il rischio di una futura e totale interruzione delle importazioni di petrolio e gas russo da parte dell'Europa, avrebbe immediate conseguenze rialziste sui prezzi di mercato. Negli USA, il Congresso ha approvato una legge che blocca le importazioni di petrolio russo. Fra i possibili candidati ad essere sottoposti a dazi ci sono l'alluminio e diversi prodotti chimici, fra cui fertilizzanti, anche se l'effetto delle eventuali tariffe su queste importazioni dalla Russia sarà modesto vista la loro marginalità sul totale delle importazioni USA.

**Dollar Index da inizio 2018, tasso Fed e T-Note 10A**



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

**Produzione Membri OPEC (migliaia di barili)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

## Mercati Azionari

### Area euro

L'azionario europeo avvia la settimana con tono contrastato in attesa della riunione BCE di giovedì. Nonostante il rimbalzo dell'11% dai minimi di marzo, l'indice Stoxx 600 è ancora in calo del 6% da inizio anno, su timori che l'aumento dell'inflazione, in seguito anche alla guerra in Ucraina, inneschi mosse da parte delle banche centrali che potrebbero penalizzare la crescita.

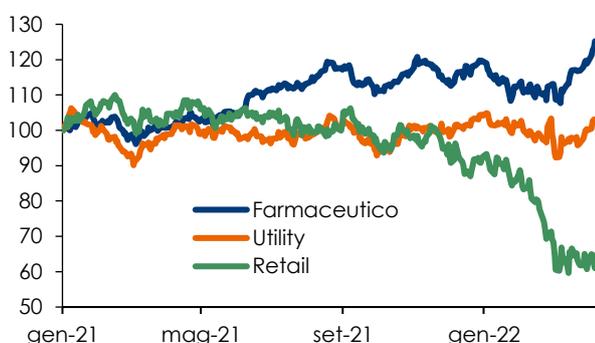
L'indice francese CAC 40 guadagna terreno dopo la prima tornata elettorale; la settimana scorsa aveva chiuso in flessione del 2% registrando la peggiore performance tra i listini europei a causa delle incertezze elettorali. Resta alta l'attenzione degli investitori sull'impatto che la guerra in Ucraina potrà avere sull'economia globale e sulle prossime decisioni di politica monetaria della BCE mentre l'Unione Europea è pronta a promuovere nuove sanzioni contro la Russia. A livello settoriale europeo gli acquisti premiano i settori difensivi come Farmaceutico e Utility mentre Tecnologia e Industriale registrano le performance peggiori. Rimane debole il Bancario nonostante il recupero nelle ultime sedute guidato dai titoli italiani in scia alla notizia dell'ingresso di Crédit Agricole nel capitale di Banco BPM che riaccende l'attenzione sul consolidamento del settore.

### Stati Uniti

Aumenta la volatilità a Wall Street dopo le conferme di un atteggiamento più restrittivo della Fed, con conseguente aumento dei rendimenti dei Treasury e prese di profitto soprattutto sui Tecnologici. Il 13 aprile parte la Reporting Season con i Finanziari, il consenso rivede di un paio di decimi al ribasso la crescita degli utili al 5,5% nel 1° trimestre, che escludendo l'Energia scende a -0,13%.

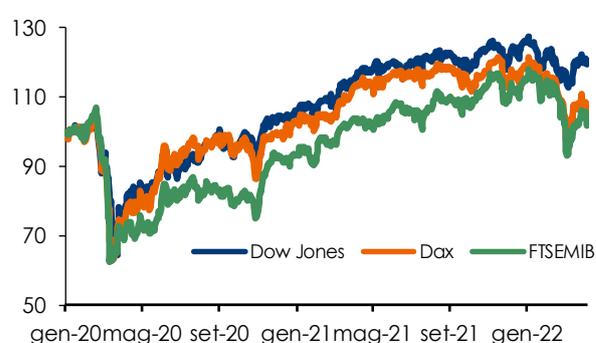
A livello settoriale, tornano a mostrare forza relativa i comparti difensivi, con il Farmaceutico che rinnova massimi storici, in un contesto in cui gli investitori focalizzano l'attenzione su titoli in grado di garantire flussi di cassa certi e costanti. Inoltre, il comparto risulta meno esposto ai riflessi del conflitto, oltre al fatto di poter intervenire con politiche di prezzo in grado di salvaguardare la redditività. Forza relativa anche per Utility e Alimentari, con le prime interessate anche dal cambiamento di strategia dei governi in tema di politiche energetiche, con la preferenza verso forme green. Mantiene forza relativa il settore Energia, con il consenso che stima decisi incrementi degli utili e dei flussi di cassa anche nel 1° trimestre; (EPS attesi quasi triplicati a/a), guidati soprattutto dai risultati dei gruppi legati alle tradizionali attività di esplorazione e produzione. Il deciso rialzo dei tassi di mercato penalizza nuovamente i Tecnologici e in particolare i semiconduttori, nonostante per questi ultimi il consenso stimi una crescita a doppia cifra degli utili nel 1° trimestre dell'anno. Realizzi nel breve anche per l'Auto.

#### Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

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



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
27.942-27.951	24.275
27.900	24.191
27.705	23.827-23.595
27.549	22.928
27.160-27.353	22.778-22.762
26.702-26.832	21.886
26.383	21.060
25.630-25.803	21.007-20.903
25.505	19.960.19.681
25.280-25.367	17.806-17.636
	17.304

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

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
36.952	34.190
36.513	33.896
35.996-36.044	33.391
35.800-35.824	32.989-32.818
35.431	32.578
35.361-35.372	32.272
35.201	32.071
35.112	31.906
34.908	31.512
	30.547

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 11</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 12</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Mercoledì 13</b>	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	1,2	-3,4
		(•) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	0,9	-2,6
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 14</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Venerdì 15</b>	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	7,0	7,0
	Risultati societari	-		

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 11</b>	Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di febbraio (*)	-20,6	-16,7
		(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio (*)	-0,6	0,3
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio (*)	1,6	2,1
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio (*)	-0,4	0,3
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio (*)	3,6	3,0
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, preliminare (*)	30,2	-
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, preliminare (*)	30,2	-
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
<b>Martedì 12</b>	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di aprile	-	-38,7
	Germania	(••) Indice ZEW di aprile	-48,5	-39,3
		(••) Indice ZEW situazione corrente di aprile	-35,0	-21,4
		(••) CPI m/m (%) di marzo, finale	2,5	2,5
		(••) CPI a/a (%) di marzo, finale	7,3	7,3
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	2,5	2,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	7,6	7,6
	Francia	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	-	-8034
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo	-	-48,1
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio	3,8	3,9
	USA	(••) CPI m/m (%) di marzo	1,2	0,8
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,5	0,5
		(••) CPI a/a (%) di marzo	8,4	7,9
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	6,6	6,4
		Risultati Europa	-	
		Risultati USA	-	
	<b>Mercoledì 13</b>	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di marzo	0,8
CPI armonizzato a/a (%) di marzo			6,7	6,2
(•) CPI m/m (%) di marzo			0,9	0,8
USA		(•) CPI a/a (%) di marzo	8,8	8,2
		(•) PPI m/m (%) di marzo	1,1	0,8
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,5	0,2
		(•) PPI a/a (%) di marzo	10,6	10,0
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	8,4	8,4
Giappone		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di febbraio	-1,5	-2,0
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di febbraio	14,3	5,1
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	-		
	<b>JPMorgan Chase</b>			
<b>Giovedì 14</b>	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	172,5	166
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1500	1523
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	0,6	0,3
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di marzo	1,0	0,2
		(•) Indice Università del Michigan di aprile, preliminare	59,0	59,4
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di febbraio	1,3	1,1
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	-		
	<b>Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Wells Fargo</b>			

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 15	Francia	(•) CPI m/m (%) di marzo, finale	1,4	1,4
		(•) CPI a/a (%) di marzo, finale	4,5	4,5
		CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	1,6	1,6
	USA	CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	5,1	5,1
		(••) Indice Empire Manifatturiero di aprile	1,0	-11,8
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di febbraio	-	58,8
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,4	0,5
	Risultati Europa	(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di marzo	77,8	77,6
		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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

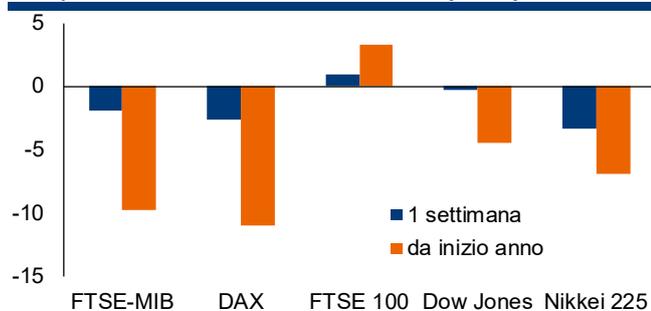
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,2	6,1	3,5	-6,8
MSCI - Energia	2,1	5,3	51,2	33,4
MSCI - Materiali	-1,0	6,4	6,2	1,3
MSCI - Industriali	-3,4	0,5	-6,4	-10,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	-5,5	6,4	-6,6	-14,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,8	8,8	8,1	-1,6
MSCI - Farmaceutico	3,6	11,0	16,6	0,2
MSCI - Servizi Finanziari	-1,6	3,9	4,1	-4,0
MSCI - Tecnologico	-6,2	6,0	2,3	-14,4
MSCI - Telecom	-4,3	5,4	-10,9	-12,1
MSCI - Utility	2,4	8,3	9,1	3,4
FTSE MIB	-1,9	7,1	1,0	-9,7
CAC 40	-3,1	4,1	5,7	-8,9
DAX	-2,6	3,8	-7,2	-11,0
FTSE 100	0,9	6,6	10,3	3,3
Dow Jones	-0,3	5,4	2,7	-4,5
Nikkei 225	-3,3	6,6	-9,9	-6,8
Bovespa	-2,7	5,9	0,6	12,9
Hang Seng China Enterprise	-4,1	2,9	-26,3	-9,7
Micex	-6,5	3,4	-26,0	-29,3
Sensex	-2,5	6,3	19,1	1,4
FTSE/JSE Africa All Share	-1,9	0,9	10,7	0,9
Indice BRIC	-3,6	6,9	-24,6	-13,5
Emergenti MSCI	-2,9	3,9	-15,2	-8,4
Emergenti - MSCI Est Europa	-5,4	4,8	-76,8	-79,5
Emergenti - MSCI America Latina	-3,8	9,5	12,5	23,5

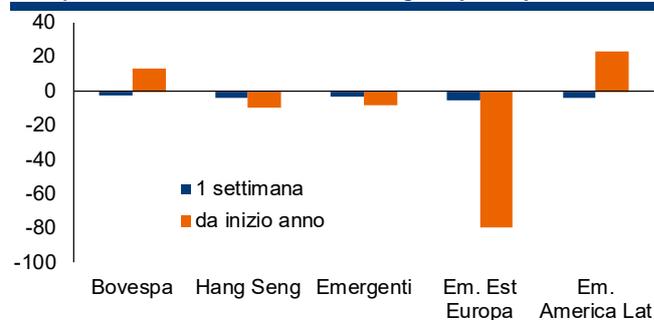
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

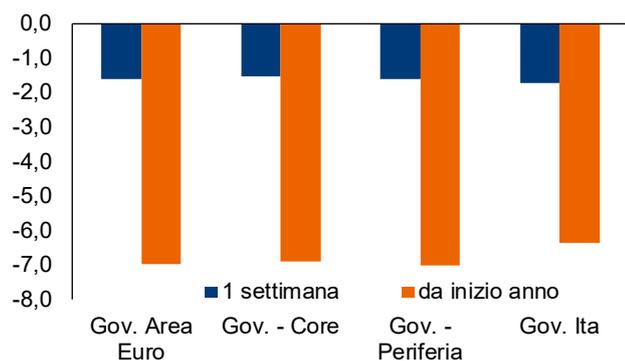


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

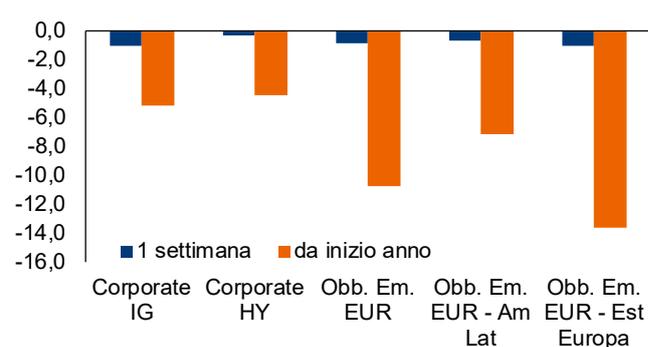
**Obbligazionario**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-1,6	-3,3	-7,8	-7,0
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,3	-0,7	-1,8	-1,3
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,9	-2,3	-5,3	-4,6
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-2,6	-5,0	-11,7	-10,6
Governativi area euro - core	-1,5	-3,6	-7,5	-6,9
Governativi area euro - periferici	-1,6	-2,9	-8,0	-7,0
Governativi Italia	-1,7	-2,9	-7,8	-6,3
Governativi Italia breve termine	-0,3	-0,7	-1,6	-1,2
Governativi Italia medio termine	-1,0	-2,2	-5,3	-4,4
Governativi Italia lungo termine	-2,9	-4,5	-12,3	-10,0
Obbligazioni Corporate	-0,9	-1,1	-6,6	-6,1
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-1,0	-1,1	-5,8	-5,2
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,3	1,0	-3,2	-4,4
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-1,7	-0,1	-8,9	-11,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,9	1,1	-12,0	-10,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,7	0,5	-6,9	-7,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-1,0	1,6	-15,6	-13,7

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. %)**

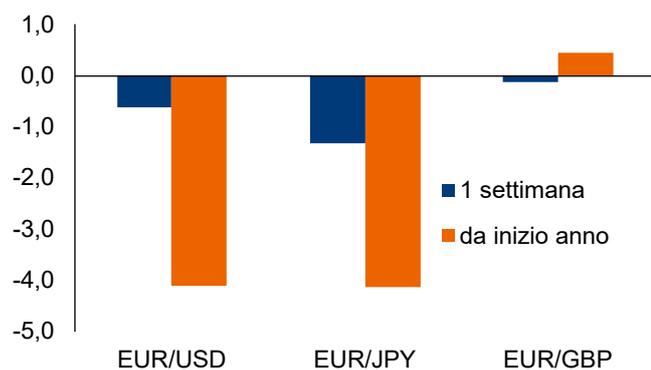
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,6	-0,1	-8,5	-4,1
EUR/JPY	-1,3	-6,3	-4,6	-4,1
EUR/GBP	-0,1	-0,1	3,5	0,4
EUR/ZAR	0,2	2,7	8,7	13,5
EUR/AUD	-0,8	2,1	6,6	6,7
EUR/NZD	-1,0	0,5	6,2	4,4
EUR/CAD	-0,4	1,1	8,8	4,5
EUR/TRY	0,3	0,5	-39,5	-6,2
WTI	-7,4	-12,6	61,1	27,1
Brent	-6,8	-11,0	59,2	28,9
Oro	0,9	-1,9	11,7	6,4
Argento	1,2	-4,7	-1,7	6,6
Grano	5,4	-2,3	66,8	38,2
Mais	2,8	0,9	33,7	30,0
Rame	-0,3	1,1	14,6	6,2
Alluminio	-2,2	-3,5	47,8	20,2

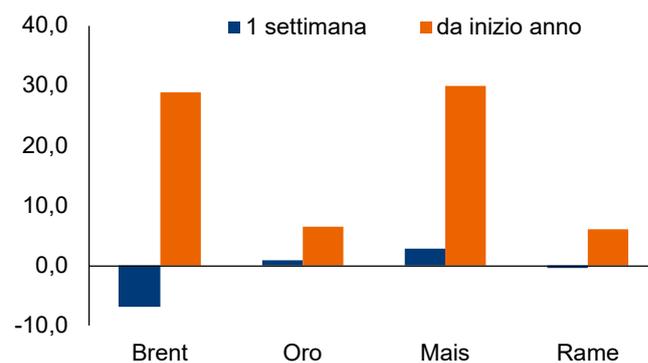
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 04.04.2022.

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