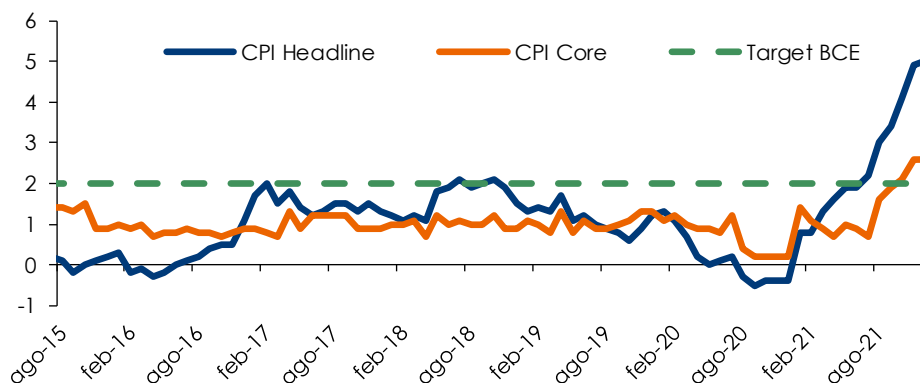


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** nell'Eurozona il PIL del 4° trimestre è risultato in frenata a +0,3% t/t da precedente +2,3%. In Francia a dicembre la produzione industriale è stimata in recupero a +0,5% m/m, mentre gli ordini all'industria in Germania dovrebbero risultare stabili. La stima preliminare dell'inflazione di gennaio è prevista in rallentamento in Germania, Francia ed Eurozona. Il tasso di disoccupazione di dicembre è atteso in lieve calo in area euro, mentre quello tedesco di gennaio dovrebbe risultare invariato. **Risultati societari: Banco Santander, Novartis, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, ING, Nokia, Nordea Bank, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Vinci.**
- **Italia:** il PIL del 4° trimestre è risultato in frenata a +0,6% t/t da precedente +2,6%, mentre l'inflazione nazionale dovrebbe accelerare a gennaio secondo la stima preliminare. Gli indici PMI Manifattura e Servizi di gennaio sono stimati in calo, soprattutto il secondo. **Risultati societari: Ferrari, Banca Pop. Emilia-Romagna, CNH Industrial, Enel, Intesa Sanpaolo.**
- **USA:** gli indici ISM a gennaio dovrebbero subire correzioni moderate, ma continuare a segnalare un'espansione dell'attività e pressioni verso l'alto sui prezzi. La spesa per costruzioni a dicembre è prevista in solido rialzo. Dal report sul mercato del lavoro di gennaio dovrebbe emergere il peso della variante Omicron, con i nuovi occupati non agricoli in contenuto aumento e tasso di disoccupazione stabile. **Risultati societari: Alphabet, Exxon Mobil, General Motors, MetLife, Qualcomm, Amazon.com, ConocoPhillips, Ford Motor, Honeywell International, Merck &/NJ, Bristol-Myers Squibb.**

Focus della settimana

BCE: riunione interlocutoria, in attesa di lumi sull'inflazione. Nella riunione del 3 febbraio la Banca Centrale Europea non dovrebbe apportare modifiche alla politica monetaria, anche se non si può escludere l'annuncio di un incremento della quota di riserve in eccesso esentate dai tassi negativi. Il programma elaborato nel meeting di dicembre, infatti, riguarda quasi per intero il 2022 e dovrebbe subire modifiche solo all'emergere di una significativa evoluzione dello scenario macro. I dati usciti nell'ultimo mese e mezzo non sono così sorprendenti da poter indurre la BCE a tornare già sui propri passi, e inoltre i mercati credono per ora che la stessa riuscirà a ricondurre l'inflazione al 2% con modesti rialzi dei tassi. Riteniamo che il primo rialzo dei tassi potrebbe avvenire a metà 2023, mentre il programma APP si dovrebbe chiudere entro il marzo del prossimo anno. Un anticipo di queste date è possibile se l'inflazione scenderà meno rapidamente nel corso del 2022, o se l'andamento dei salari inducesse a rivedere al rialzo le previsioni di inflazione.

Area euro: inflazione


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

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

31 gennaio 2022 – 13:13 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

31 gennaio 2022 – 13:20 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A gennaio l'IFO tedesco ha interrotto la serie di 6 cali consecutivi grazie a favorevoli aspettative basate su un impatto limitato dell'ondata in corso; l'indicatore di situazione economica ha invece raggiunto il minimo da aprile, mostrando un calo di fiducia sia nella manifattura che nei servizi: tale evidenza è in contrasto con quanto registrato dalla prima stima degli indici PMI.

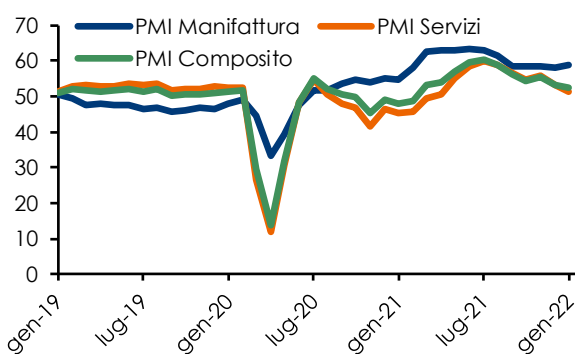
Nell'Eurozona a gennaio il PMI Servizi flash è sceso oltre le previsioni a 51,2 da precedente 53,1 a causa del significativo peso della variante Omicron, anche se la penalizzazione si è concentrata sui soli comparti più esposti al rischio sanitario (ristorazione e intrattenimento). Il valore complessivo, inoltre, è rimasto espansivo e dalla solidità della componente aspettative si può ipotizzare una pronta riaccelerazione al regredire delle infezioni. Il PMI Manifattura flash è salito invece a 59 dal precedente 58: dall'indice è emerso un embrionale allentamento delle strozzature produttive. Il PMI Composito flash è quindi calato a 52,4 da 53,3 di dicembre, mantenendosi su livelli ancora espansivi e coerenti con un impatto della variante Omicron meno severo rispetto alle altre ondate. Per il 1° trimestre 2022 prevediamo dunque un superamento della stagnazione e una crescita intorno a +0,4% t/t. L'ottimismo prospettico delle aziende e il progressivo ridimensionamento dell'inflazione (questo mese finiscono gli effetti di base per l'IVA tedesca) dovrebbero far riaccelerare la ripresa nei trimestri centrali dell'anno.

Stati Uniti

A gennaio la fiducia dei consumatori ha segnato un calo, sia per l'Università del Michigan che per il Conference Board, motivato dai contagi e dalle peggiorate aspettative su inflazione, occupazione ed economia in generale. Quest'ultima ha comunque terminato il 2021 a ritmi sorprendenti, registrando una crescita di +6,9% t/ annualizzato e avvalorando le decisioni Fed.

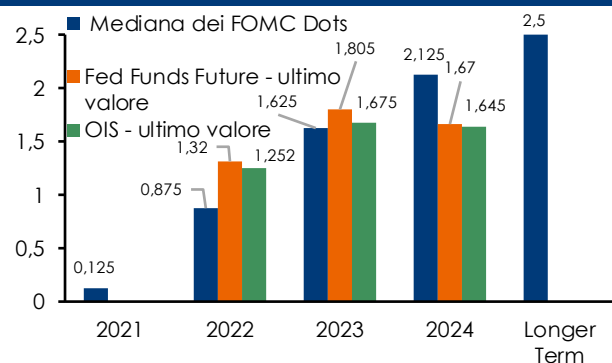
Il FOMC si è concluso con la preparazione esplicita di una svolta imminente per i tassi e di una riduzione del bilancio in tempi relativamente ravvicinati. Il comunicato è stato caratterizzato da un approccio pacato in cui, evidenziando il continuo e persistente rafforzamento di economia e occupazione, si è direttamente affermata l'appropriatezza di un rialzo dei tassi in un prossimo futuro. Più esplicita la conferenza di Powell, dove il Governatore ha sottolineato come il Comitato "sia già ora dell'idea" di intervenire alla prossima riunione, affermando che il mercato del lavoro è "molto sotto pressione" e che le recenti discese delle borse non sono preoccupanti. Riguardo al ritmo dei rialzi Powell non ha garantito una gradualità, essendo le condizioni economiche molto differenti dal ciclo del 2015. Generiche le informazioni fornite sulla riduzione del bilancio.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: tasso target su Fed funds implicito nelle proiezioni dei membri del FOMC



Nota: confronto con il future e il tasso di mercato OIS (rilevazioni del 31.01.2022 h. 9:30); le proiezioni non hanno carattere vincolante. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata condizionata dalla riunione della Fed e si è conclusa con performance negative e un aumento di volatilità sul settore europeo. In questo contesto i BTP hanno subito l'incertezza politica, archiviata con una soluzione positiva per i mercati nel fine settimana.

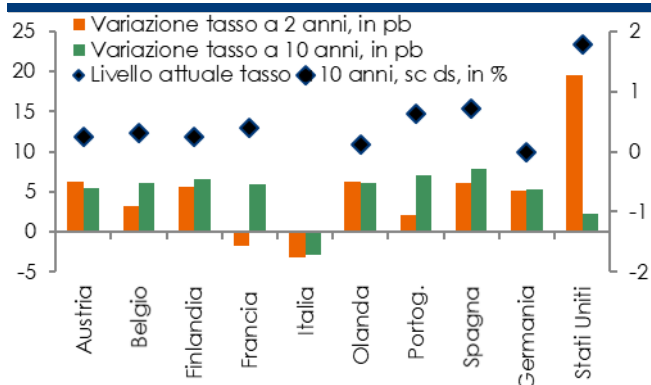
La scelta della Fed di accelerare sulla strada della restrizione monetaria (si veda sezione Macro Stati Uniti) si è riflessa in un ulteriore aumento dei rendimenti di mercato, accompagnato da un ampio movimento di flattening della curva delle scadenze. L'incremento dei tassi a breve termine – pari a circa 20pb – ben più ampio di quello dei bond sulle scadenze più lunghe – meno di una manciata di punti base sul tratto decennale – riflette uno scenario atteso di moderato rallentamento economico dovuto alla restrizione monetaria. Le valutazioni di mercato appaiono in linea con le indicazioni date dalla Fed e dovrebbero rappresentare una garanzia di minore volatilità per i Treasury nel corso delle prossime settimane. Il settore europeo, invece, in attesa della riunione della BCE, potrebbe subire maggiormente il flusso di dati, soprattutto se si rivelassero lontani dalle attese di consenso.

Paesi emergenti

La scorsa ottava è stata condizionata da un aumento di volatilità anche sulle asset class emergenti, che hanno comunque chiuso la settimana con performance molto contenute. L'apprezzamento del dollaro statunitense e di diverse divise emergenti, tra cui il real brasiliano, la lira turca e il rublo russo, hanno permesso un ritorno totale in euro in media positivo.

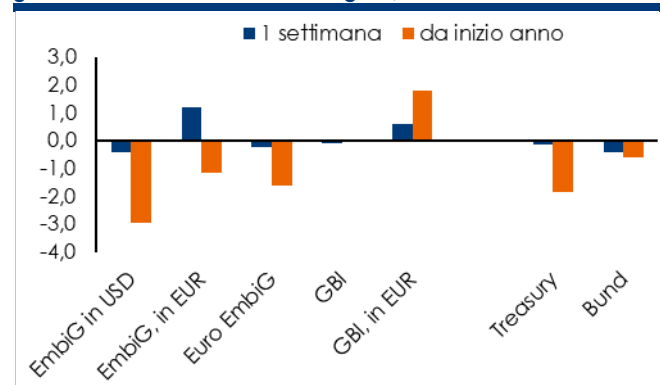
Il Governo argentino ha raggiunto una nuova intesa con il FMI per contenere la crisi finanziaria che sta attraversando il paese e per allontanare lo spettro del default. L'accordo è stato raggiunto in termini generali e dovrà ancora essere declinato nei Memorandum economici e finanziari. Si tratterebbe di un piano da 44,5 miliardi di dollari in dieci anni, secondo la linea di credito del FMI Extended Fund Facility (EFF), a fronte del quale l'Argentina si impegna a un consolidamento fiscale ed economico non particolarmente rigido. Nel comunicato del Fondo, infatti, si legge che "il percorso fiscale concordato migliorerebbe gradualmente e in modo sostenibile le finanze pubbliche e ridurrebbe il finanziamento monetario e [...] consentirebbe di aumentare la spesa per le infrastrutture e proteggerebbe i programmi sociali mirati" in linea con le richieste del Governo, che ora dovrà far approvare l'accordo in Parlamento. Sul fronte esterno, l'aggiustamento del bilancio avverrà comunque in un contesto di controllo dei capitali e non attraverso una svalutazione del cambio, mentre la politica monetaria si impegna a mantenere i tassi reali positivi, senza tuttavia offrire al momento un preciso obiettivo d'inflazione.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 21.01.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi emergenti: performance dei principali indici di titoli governativi emessi dai Paesi emergenti, in %



Note: indici total return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Settimana carica di attese sui cambi: tutto ruota intorno alle riunioni di BCE e Bank of England, con la prima pressata dal mercato che si aspetta risposte chiare su come intenda fronteggiare l'inflazione in Europa e la seconda combattuta se alzare ancora i tassi o prendere tempo e attendere la prossima riunione.

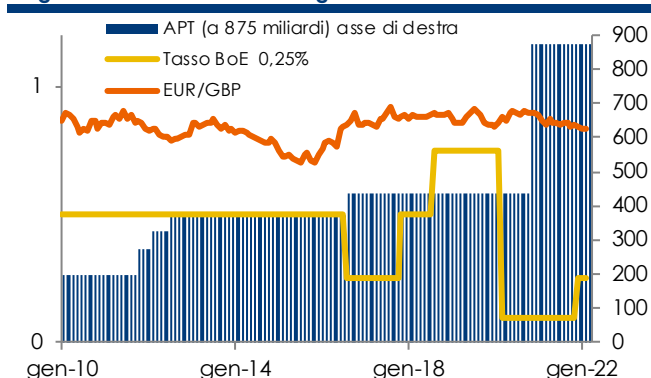
L'attenzione, oltre che sulla BCE (vedi focus), è sulla Bank of England (BoE). L'Istituto centrale inglese torna a riunirsi il 3 febbraio per un meeting carico di attese. Le previsioni di crescita e inflazione non verranno riviste, e anche esprimersi sui possibili impatti della variante Omicron appare prematuro anche se qualche effetto negativo è stato registrato sul finale del 2021, sul ciclo economico. La BoE ha già cambiato la propria strategia sui tassi alzandoli a 0,25% dal precedente 0,10%, lo scorso 16 dicembre, restano però consistenti le aspettative di un ulteriore inasprimento dei tassi allo 0,50%. Il cambio di passo restrittivo è stato dettato dalla forte accelerazione dell'inflazione, ma anche dal buono stato di salute dell'economia. L'inattesa scelta della BoE ma anche la prontezza, il tempismo e le argomentazioni alla base della decisione hanno immediatamente supportato la sterlina contro tutte le valute. La divisa inglese sconta uno scenario, per il 2022, ormai improntato a un graduale ma costante rialzo dei tassi, pur in un clima di cautela sulla futura dinamica della crescita economica.

Materie Prime

Settimana chiave per il comparto energetico che appare il più tonico fra le commodity, in scia al deciso rialzo del petrolio che resta prossimo ai massimi a 7 anni, già registrati nel corso delle ultime sedute. L'OPEC+ torna a riunirsi il 2 febbraio e probabilmente confermerà l'attuale offerta di greggio, senza alcuna modifica.

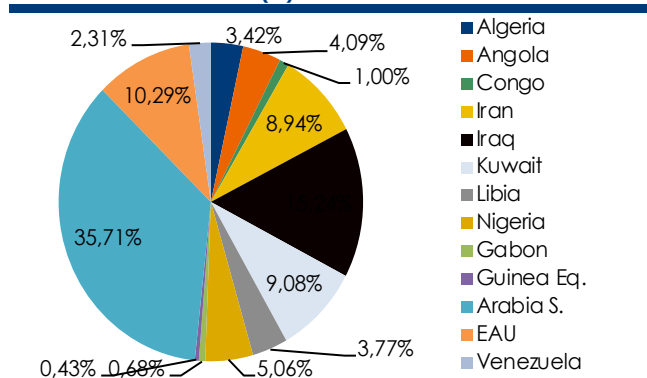
L'OPEC+ torna a riunirsi il 2 febbraio: dubitiamo che cambi la strategia dei produttori, visti gli ottimi risultati in termini di royalty che stanno incassando ormai da molti mesi. Il Cartello, più Russia e produttori minori, confermerà nuovamente l'offerta giornaliera fissata a +400.000 barili, formalmente per tutto il 2022 ma con una revisione più stringente calendarizzata per il mese di agosto. Permane infatti la convinzione che l'impatto della variante Omicron sulla domanda petrolifera sia lieve e di breve durata, mentre le prospettive economiche sia nei paesi emergenti che in quelli avanzati appaiono stabili. In aggiunta, alcuni membri dell'OPEC+ (ad esempio Russia, Nigeria e Libia) stanno avendo problemi di produzione e non riescono a rispettare gli obiettivi fissati. Già da qualche mese, infatti, l'offerta concordata non viene totalmente immessa nel mercato, creando un marginale gap che preme al rialzo sulle quotazioni petrolifere.

Programma APT e Tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

Mercati Azionari

Area euro

Gli indici europei archiviano il mese di gennaio con una performance negativa, ad eccezione del londinese FTSE 100. La volatilità rimane l'elemento caratterizzante dei mercati su timori di escalation della crisi Ucraina e sulla incertezza di come la BCE riuscirà a gestire la politica monetaria in funzione di una elevata inflazione e di un quadro macro ancora sfidante.

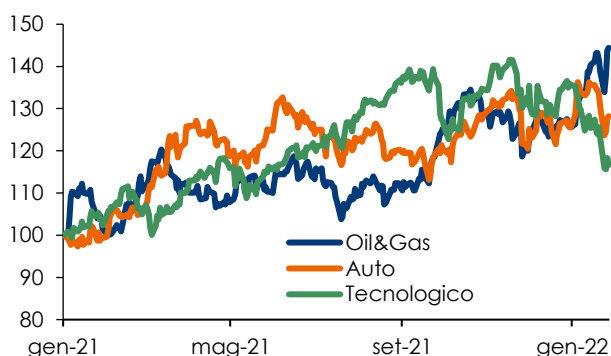
L'indice Euro Stoxx si attesta poco sopra i minimi dell'ultimo mese mentre prosegue la stagione dei risultati trimestrali che, secondo il consenso raccolto da FactSet, dovrebbero mostrare un aumento degli utili nel 4° trimestre 2021 del 32% a/a portando il dato sull'intero anno ad un progresso del 71,6%; mentre per il 2022 l'incremento atteso si riduce al +5,5%. A livello settoriale il comparto Tecnologico registra le perdite più significative da inizio anno, seguito dal settore Industriale e dal Media. Per contro, Energia, Bancario e Assicurativo chiudono il mese di gennaio in ampio recupero; l'Auto rimane sopra la parità nonostante alcuni risultati preliminari deludenti. I settori Beni di Lusso e Retail mostrano una decisa resilienza supportati da indicazioni incoraggianti sull'andamento delle vendite da parte di alcuni brand noti a livello internazionale. Le Utility evidenziano segnali di ripresa nonostante non siano escluse nuove penalizzazioni normative da parte dei governi europei per contenere i rincari sulle bollette energetiche.

Stati Uniti

Aumenta la volatilità sull'azionario in scia ai timori inflattivi, a cui si aggiungono le tensioni in Ucraina. I rintracciamenti hanno colpito maggiormente il Nasdaq e in generale Wall Street che, però, tecnicamente si è fermata su un supporto di forte valenza, su cui porre le basi per una fase di rimbalzo. Indicazioni incoraggianti dalle trimestrali, con l'80% di sorprese positive, e outlook.

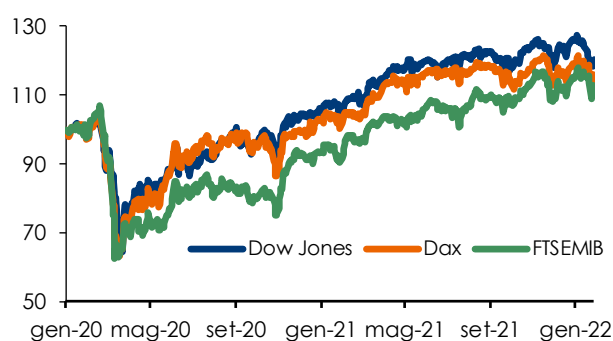
La stagione di risultati societari sta rilasciando un quadro, nel complesso, ancora incoraggiante; con circa il 33% delle società che hanno riportato, gli utili sono cresciuti in media del 23,7% che si raffronta con stime di consenso, a chiusura dell'intero trimestre, pari a 23,6%; crescita rivista ancora al rialzo rispetto alle precedenti rilevazioni settimanali e ancora superiore al tasso medio degli ultimi dieci anni. A livello settoriale, il contesto di rialzo dei tassi di mercato continua a penalizzare il Tecnologico: il comparto non riesce a trovare sostegno nelle indicazioni ancora positive emerse dalle trimestrali societarie, mentre pesano le prese di profitto sul segmento dei semiconduttori. Proseguono i realzi sull'Auto, in scia alle preoccupazioni rilasciate da Tesla riguardo a un rallentamento della produzione conseguente al perdurare dei problemi di approvvigionamento. Di contro, forza relativa per l'Energia, nonostante i risultati di Chevron abbiano deluso le attese di mercato sia in termini di utile che di ricavi: a pesare è la sottoperformance delle attività internazionali e il calo dei volumi.

Andamento dei 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
30.121	26.866
29.598	26.257-26.198
29.412	25.784
28.743	25.517
28.323	25.330-25.276
28.212	25.169
27.942-27.951	24.941
27.900	24.686-24.682
27.705	24.231
27.570	23.817
27.315	23.068
27.040-27.060	

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	33.807
38.150	33.150
37.800	33.271
36.952	32.071
36.513	31.906
35.996-36.044	31.512
35.661	30.547
35.490	
34.815-34.896	

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 31	Dati macro	(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash (*) (•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash (*)	0,6 6,4	0,5 6,2
	Risultati societari	-		
Martedì 01	Dati macro	(••) PMI Manifattura di gennaio (•) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	61,3 9,1	62,0 9,2
	Risultati societari	-		
Mercoledì 02	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare	0,6	0,4
		(•) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare	4,0	3,9
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,7	0,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	4,0	4,2
Risultati societari	Ferrari			
Giovedì 03	Dati macro	(••) PMI Servizi di gennaio	50,0	53,0
	Risultati societari	Banca Pop. Emilia-Romagna, CNH Industrial, Enel		
Venerdì 04	Dati macro	-		
	Risultati societari	Intesa Sanpaolo		

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 31	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash (*)	0,3	0,4
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash (*)	4,6	4,6
	Germania	(••) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,2	0,5
		(••) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	4,4	5,3
	Giappone	(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	0,0	0,3
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	4,3	5,7
		(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, preliminare (*)	-1,0	-0,6
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, preliminare (*)	2,7	2,9
	Risultati Europa	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre (*)	1,4	1,9
	Risultati USA	-		
Martedì 01	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	7,1	7,2
		(••) PMI Manifattura di gennaio, finale	59,0	59,0
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di gennaio	-5,5	-23
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	5,2	5,2
	Francia	(••) PMI Manifattura di gennaio, finale	60,5	60,5
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-1,4	0,8
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	3,4	0,5
		(••) PMI Manifattura di gennaio, finale	55,5	55,5
	Regno Unito	(•) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,2	0,2
		(•) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	2,5	2,8
		CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,2	0,2
		CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	3,0	3,4
	USA	(••) PMI Manifattura di gennaio, finale	56,9	56,9
		(•••) ISM Manifatturiero di gennaio	57,5	58,8
	Giappone	(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di gennaio	67,0	68,2
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di dicembre	0,6	0,4
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di gennaio	12,7	12,4
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	2,8	2,8
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	Alphabet, Exxon Mobil, General Motors		
Mercoledì 02	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,5	0,4
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di gennaio	4,4	5,0
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, preliminare	1,8	2,6
	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di dicembre	-	-181
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di gennaio	200	807,3
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di gennaio	-	8,3
	Risultati Europa	Banco Santander, Novartis		
Risultati USA	MetLife, Qualcomm			

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Giovedì 03	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5	
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25	
		PPI a/a (%) di dicembre	26,1	23,7	
		PPI m/m (%) di dicembre	2,4	1,8	
		(••) PMI Servizi di gennaio, finale	51,2	51,2	
		(••) PMI Composito di gennaio, finale	52,4	52,4	
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0	
		Germania	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	52,2	52,2
		Francia	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	53,1	53,1
		Regno Unito	PMI Servizi di gennaio, finale	53,3	53,3
	USA	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,5	0,25	
		(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di gennaio	875	875	
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	3,2	-5,2	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, prel.	1,0	9,6	
		(•••) ISM non Manifatturiero di gennaio	59,0	62,3	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	250	260	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1600	1675	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di dicembre	-0,2	1,6	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, finale	-	-0,9	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di dicembre, finale	-	0,4	
		Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, ING, Nokia, Nordea Bank, Royal Dutch Shell		
		Risultati USA	Amazon.com, ConocoPhillips, Ford Motor, Honeywell International, Merck &/NJ		
		Venerdì 04	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,6
(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	5,0			7,8	
(••) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	0,0			3,7	
Germania	(••) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre		3,0	1,3	
	Francia		(•) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,5	-0,4
(•) Produzione industriale a/a (%) di dicembre			0,5	-0,5	
Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre			0,8	-0,6	
Regno Unito	Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre		-	-1,2	
	PMI Costruzioni di gennaio		54,3	54,3	
USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di gennaio		170	199	
	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio		3,9	3,9	
	(•••) Variazione degli occupati nel Manifatturiero (migliaia) di gennaio		20	26	
Risultati Europa	Sanofi-Aventis, Vinci				
Risultati USA	Bristol-Myers Squibb				

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

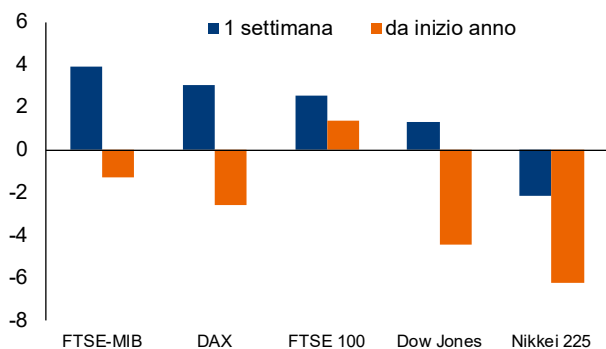
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,0	-7,0	12,9	-7,0
MSCI - Energia	4,5	15,0	51,2	15,0
MSCI - Materiali	-0,9	-5,2	8,5	-5,2
MSCI - Industriali	-2,1	-8,0	9,0	-8,0
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,9	-11,3	4,4	-11,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,7	-3,6	11,6	-3,6
MSCI - Farmaceutico	0,9	-8,2	7,5	-8,2
MSCI - Servizi Finanziari	0,8	-0,4	26,8	-0,4
MSCI - Tecnologico	0,8	-11,2	15,3	-11,2
MSCI - Telecom	-0,1	-8,3	5,3	-8,3
MSCI - Utility	0,0	-4,5	3,5	-4,5
FTSE MIB	3,9	-1,3	25,1	-1,3
CAC 40	3,3	-2,0	29,9	-2,0
DAX	3,1	-2,6	15,2	-2,6
FTSE 100	2,6	1,4	16,8	1,4
Dow Jones	1,3	-4,4	15,8	-4,4
Nikkei 225	-2,1	-6,2	-2,4	-6,2
Bovespa	2,7	6,8	-2,7	6,8
Hang Seng China Enterprise	-3,5	1,7	-15,8	1,7
Micex	8,9	-4,7	5,4	-4,7
Sensex	-1,7	-0,4	25,4	-0,4
FTSE/JSE Africa All Share	3,0	0,8	19,0	0,8
Indice BRIC	-3,0	-4,0	-19,6	-4,0
Emergenti MSCI	-2,5	-3,3	-10,4	-3,3
Emergenti - MSCI Est Europa	7,1	-8,9	5,1	-8,9
Emergenti - MSCI America Latina	0,2	5,2	-2,0	5,2

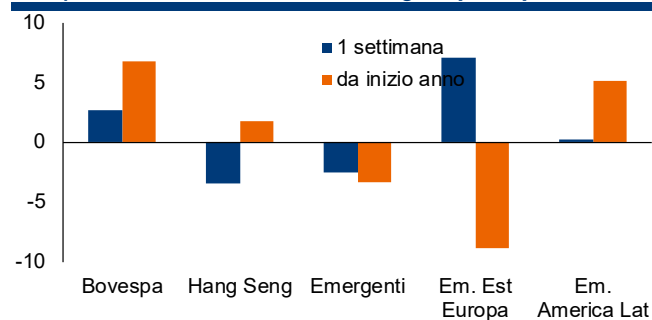
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

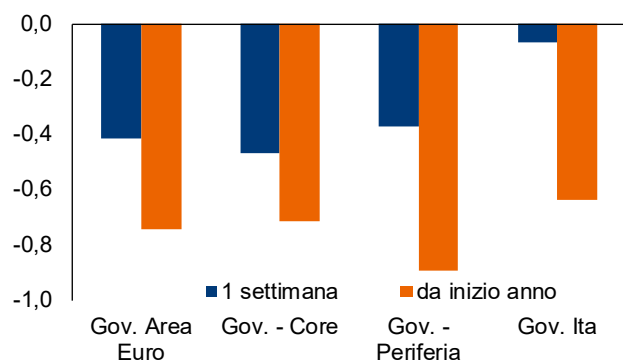


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

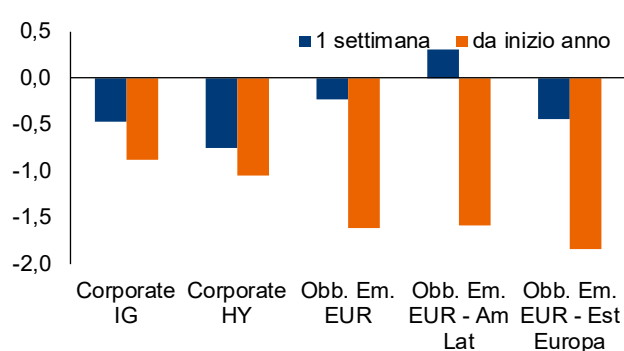
Obbligazionario

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

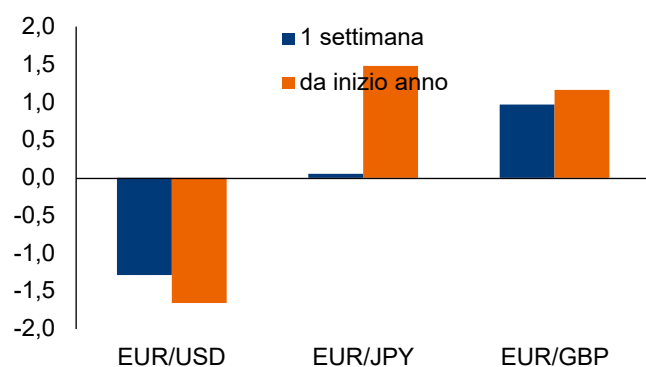
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,3	-1,7	-7,3	-1,7
EUR/JPY	0,1	1,5	-1,9	1,5
EUR/GBP	1,0	1,2	6,1	1,2
EUR/ZAR	-0,6	4,2	4,5	4,2
EUR/AUD	-0,1	-1,4	-0,3	-1,4
EUR/NZD	-0,5	-2,0	-0,8	-2,0
EUR/CAD	0,6	1,0	8,9	1,0
EUR/TRY	2,3	1,1	-41,8	1,1
WTI	5,2	16,5	67,9	16,5
Brent	5,3	16,8	62,5	16,8
Oro	-2,9	-2,2	-3,2	-2,2
Argento	-5,7	-3,9	-16,6	-3,9
Grano	-1,0	2,8	19,5	2,8
Mais	3,3	8,1	17,3	8,1
Rame	-4,4	-0,6	20,8	-2,2
Alluminio	1,4	8,7	55,3	9,8

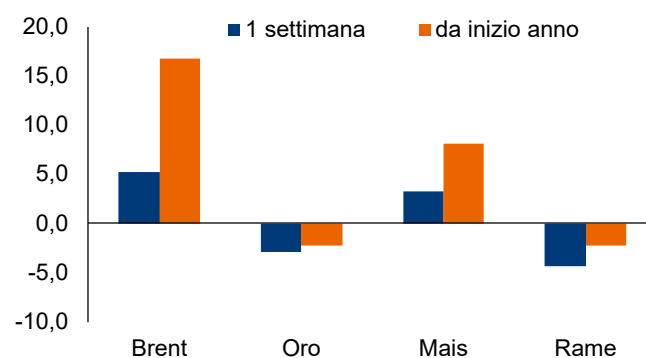
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 24.01.2022.

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 separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari

o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Monica Bosi