

La settimana entrante

- **Europa:** i dati di produzione industriale di febbraio, precedenti l'epidemia di COVID-19, sul territorio europeo dovrebbero risentire in misura limitata dei ritardi e delle interruzioni delle catene produttive cinesi. A partire da marzo dovremmo assistere a un tracollo dell'output industriale per effetto delle misure restrittive per contenere i contagi sia sulla domanda che sull'offerta. Attesa per la riunione dell'Eurogruppo quando verranno discusse eventuali misure di sostegno da parte dell'UE.
- **Italia:** la produzione industriale a febbraio è attesa in calo dopo il rimbalzo del mese precedente; l'impatto delle misure di contenimento sull'output nel mese in esame dovrebbe essere limitato ma il settore dovrebbe aver risentito soprattutto dei ritardi nelle catene del valore internazionali. Si prevede un crollo dell'attività industriale nei mesi di marzo e, in misura ancora superiore, aprile. **Risultati societari: A2A.**
- **USA:** a marzo l'inflazione è attesa in calo, trascinata dal ribasso del prezzo del greggio, mentre la dinamica *core*, al netto delle componenti più volatili, dovrebbe restare sostanzialmente stabile. Nei prossimi mesi la contrazione della domanda per effetto dell'epidemia dovrebbe frenare l'inflazione. L'indagine preliminare di aprile della fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan è attesa evidenziare un netto deterioramento del morale delle famiglie a causa degli effetti economici e sociali del coronavirus. Le richieste di sussidio della scorsa settimana dovrebbero mantenersi su livelli elevati, coerenti con un tasso di disoccupazione che ad aprile potrebbe oltrepassare il 10%. La Fed pubblicherà i verbali delle riunioni straordinarie di marzo.

Focus della settimana

Focus: l'OPEC, la Russia e gli Stati Uniti provano a risollevare il mercato petrolifero. Questa settimana finalmente arriveremo all'atteso confronto fra USA, Russia e Arabia Saudita. Trump, fattosi mediatore fra le parti, ha parlato di 10-15 milioni di taglio giornaliero, alla cui attuazione ha dato la disponibilità anche delle società petrolifere nazionali. La quantità ipotizzata è senza precedenti, rappresenterebbe dal 10% al 15% della fornitura globale. Mosca si è finalmente resa disponibile al dialogo, confermando la propria partecipazione al meeting OPEC+ in calendario per l'8 o 9 aprile (videoconferenza). Al meeting sono invitati anche Stati Uniti, Canada e Messico; l'OPEC metterebbe sul piatto un taglio di 8-10 milioni di barili, per arrivare ai 15 milioni ipotizzato da Trump, lo sforzo rimanente sarebbe a carico dei restanti produttori. L'International Energy Agency (IEA) ha già però sottolineato come -10 milioni giornalieri sia comunque una cifra largamente insufficiente a risollevare le quotazioni. Lo scenario sul petrolio resta pertanto ancorato ai soliti temi: a una recessione globale molto profonda che porta con sé un calo generalizzato della domanda aggravato da un forte surplus di offerta sui mercati fisici.

6 aprile 2020

12:27 CET

Data e ora di produzione

6 aprile 2020

12:32 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

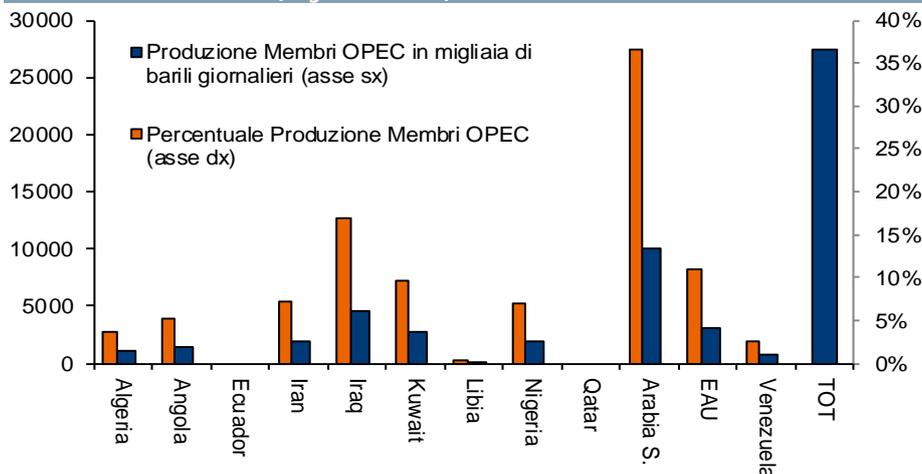
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

Produzione Membri OPEC (migliaia di barili)



Note: dati aggiornati al 31.03.2020. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

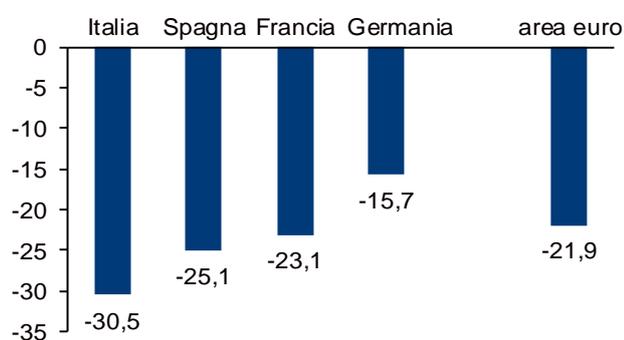
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

I dati sui prezzi al consumo in area euro hanno evidenziato un calo dell'inflazione nel mese di marzo che dovrebbe proseguire anche nei prossimi mesi a causa del forte impatto sulla domanda dell'emergenza sanitaria. Gli indici di fiducia economica della Commissione Europea hanno confermato il quadro di marcata flessione del clima economico già delineato dalle altre indagini.

Variatione mensile degli indici PMI compositi a marzo, riflette tempi e gravità dell'emergenza sanitaria e le misure restrittive



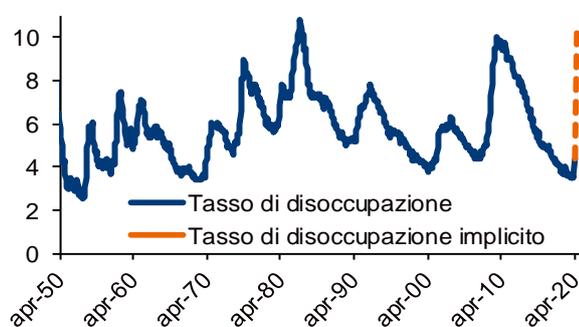
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IHS Markit

In Italia l'indice PMI dei servizi a marzo si è attestato a 17,4 da 52,1 del mese precedente, un crollo record e mai registrato da quando esistono le serie storiche. Quello relativo al settore manifatturiero è invece disceso a 40,3 da 48,7 di febbraio. L'indice composito si porta quindi a 20,2 da 50,7 su livelli coerenti con una severa contrazione dell'attività economica, tale da comportare un calo del PIL già nel 1° trimestre del 2020 che dovrebbe però accentuarsi nel trimestre primaverile. Le indagini domestiche sono state quelle che hanno registrato il maggior calo mensile a livello europeo, in quanto l'Italia è stato il primo paese dell'area a subire l'epidemia su larga scala e il primo a implementare le misure per contenere i contagi. Gli indici italiani dovrebbero quindi anticipare quelli degli altri paesi nell'evidenziare gli effetti economici del COVID-19, tratteggiando uno scenario di profonda recessione in area euro nel 1° semestre del 2020.

Stati Uniti

L'indice di fiducia dei consumatori del Conference Board a marzo è sceso ai minimi dal 2017, rivelando una minore propensione al consumo da parte delle famiglie che dovrebbe accentuarsi con il prosieguo dell'emergenza sanitaria e con il marcato deterioramento del mercato del lavoro. Nonostante le misure fiscali di supporto lo scenario per i consumi è di forte contrazione.

Tasso di disoccupazione e tasso di disoccupazione implicito alle richieste di sussidio (al 28 marzo)



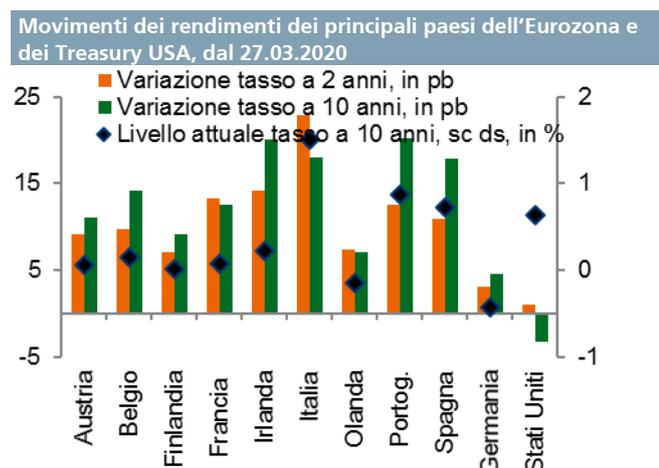
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Department of Labor, Bureau of Labor Statistics

Negli Stati Uniti delude le attese l'*employment report* di marzo che riporta un calo degli occupati di 701mila unità contro attese per una più contenuta flessione di 100mila. La flessione è diffusa a gran parte dei settori, soprattutto nei servizi ricettivi, cioè quelli particolarmente colpiti dalle misure restrittive. A febbraio le buste paga erano cresciute di 275mila. Il tasso di disoccupazione sale quindi a 4,4% da 3,5%, la più forte crescita mensile dal 1975. Le rilevazioni sono state però condotte a inizio mese e quindi non riflettono ancora il forte impatto dell'emergenza sanitaria. Perciò il report di marzo, pur tratteggiando un quadro più pessimistico rispetto alle attese, non rappresenta in maniera adeguata il deterioramento in corso del mercato del lavoro. Alla luce delle recenti richieste di sussidio settimanali e dell'evoluzione dello scenario epidemiologico i dati di aprile dovrebbero riportare una contrazione degli occupati senza precedenti con il tasso dei senza lavoro che potrebbe superare il 10% e avvicinarsi pericolosamente al 15%.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa settimana ha visto ancora una performance positiva per i Treasury mentre in Europa si è assistito ad una correzione, dettata da un incremento dell'avversione al rischio che ha visto penalizzati i bond periferici.

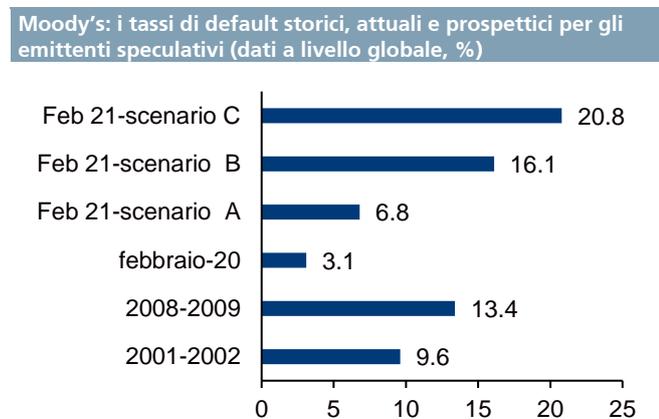


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

L'avvio di settimana offre movimenti molto contenuti e dettati da un modesto incremento della propensione al rischio sul mercato secondario dei titoli di Stato europei, con i tassi *core* in contenuto aumento e quelli periferici in marginale flessione. L'attenzione resta sulle risposte di policy che in Europa si stanno ancora delineando. La strategia di sostegno a livello comunitario all'emergenza COVID-19 sembra declinarsi su tre linee: il meccanismo SURE (100 miliardi di emissioni comuni) a sostegno dell'occupazione, un rafforzamento della BEI e linee di credito del MES aperte a tutti per 240 miliardi di euro e con condizionalità "legata al virus". Riteniamo che la reazione dei bond dipenderà da due fattori: il primo è la valutazione dell'efficacia che queste misure avranno sullo scenario di crescita post-COVID-19 e l'altro è l'approccio che le Istituzioni comunitarie decideranno di assumere nei confronti del deterioramento dei saldi di bilancio a livello statale. Il contesto si prospetta quello del difficile equilibrio sul lungo periodo tra segnalare la necessità di rientrare verso quanto richiesto dalle regole comunitarie e quella di non gravare sulla percezione del rischio paese.

Corporate

La settimana si è chiusa con un ritorno totale positivo (+0,7%), omogeneo per classe di rating. A sostenere il comparto sta contribuendo la presenza attiva della BCE, attraverso il programma di acquisto di titoli corporate (CSPP). L'attività sul primario dovrebbe restare robusta, dopo che già negli ultimi 15 giorni il mercato dei capitali ha registrato volumi molto elevati.



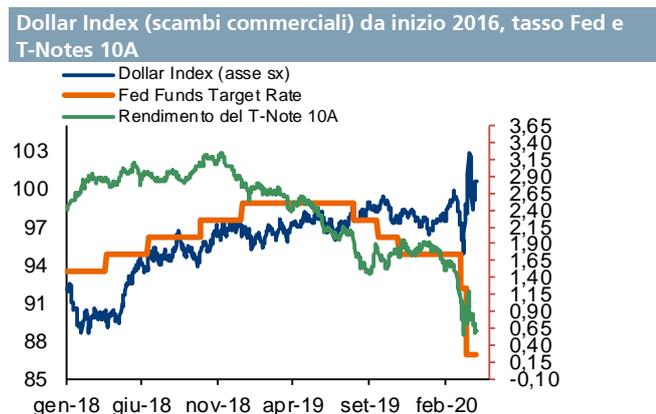
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Moody's

Alla luce degli sviluppi epidemiologici della pandemia e dei profondi impatti economici e finanziari di tale shock, Moody's ha significativamente rivisto le proprie stime prospettiche sulla dinamica dei tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi. Gli scenari proposti dall'agenzia sono tre, in ordine di gravità. Il primo (A) prevede una drastica riduzione dell'attività economica nel primo semestre 2020 seguita da un recupero nella seconda parte dell'anno. Il secondo (B) ipotizza che la crisi possa essere di portata equivalente a quella del 2008 e il terzo (C) prevede una recessione di ampiezza e durata molto più severa, tale da portare il tasso disoccupazione di qui a un anno intorno al 15%, sia in Europa che in USA. Come emerge dal grafico i tassi di default attesi spaziano dal 6,8% fino al 20,8%. I segnali di un veloce deterioramento della qualità del credito si stanno intanto moltiplicando con un'ondata di downgrade e con una crescita esponenziale del debito cosiddetto distressed che presenta spread sopra i tassi risk free superiore ai 1.000pb.

Valute e Commodity

Cambi

Lo scenario resta incerto e legato a doppio filo ai continui interventi degli Istituti centrali dei singoli paesi e al varo dei piani fiscali da parte dei Governi. Uno scenario previsivo di media-lunga durata appare difficile, visto il continuo varo di misure straordinarie e il costante deterioramento del quadro economico, nel breve invece resta valida l'idea di una valuta USA forte contro tutte le controparti.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

USD. La Fed ha mutato la politica monetaria in decisamente espansiva. Inoltre, si prodiga nel fornire la più ampia disponibilità di liquidità in dollari a tutto il sistema finanziario che continua a rifugiarsi nella moneta e nei titoli di Stato USA. **EUR.** La moneta unica sconta la debolezza del quadro interno dovuto all'emergenza sanitaria. A rendere ancor più incerto il quadro, la costante indecisione dell'Eurozona nel varare un pacchetto di aiuto comunitario e credibile. **GBP.** Resta alta la volatilità sulla sterlina mentre l'aggravarsi della crisi medica anche in UK è probabile che affossi ulteriormente i dati economici, trascinando con sé la moneta inglese. **JPY.** Lo yen, complice l'emergenza sanitaria globale, continua ad intercettare marginalmente l'avversione al rischio degli investitori. Il clima di tensione costante difficilmente porterà ad un deprezzamento della valuta nel breve.

Materie Prime

Il prolungarsi dell'emergenza Covid-19 e la conseguente drammatica recessione economica globale rischiano di erodere ulteriormente la domanda di greggio e questo rappresenta il principale rischio per lo scenario. L'oro, come asset difensivo, recupera qualche posizione fra gli investitori ma le preferenze restano indirizzate verso il dollaro e i titoli di Stato USA.



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

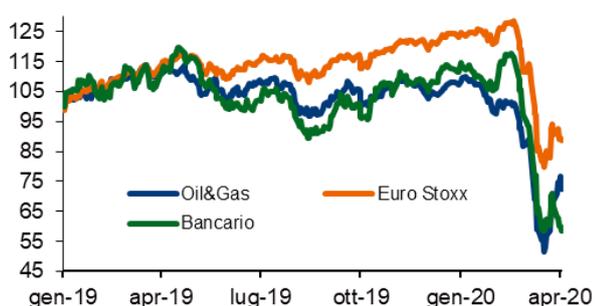
Energia: Outlook Mod. Positivo. Dopo che i prezzi del petrolio sono tornati pericolosamente a livelli minimi, le attese di un taglio alla produzione promosso da Russia e Arabia Saudita col patrocinio americano apre spiragli di un probabile rimbalzo fisiologico almeno nel breve termine. **Metalli Preziosi: Outlook Neutrale nel breve e Moderatamente Positivo nel medio-lungo termine.** Durante il recente sell-off del mercato azionario la necessità di liquidità degli operatori ha penalizzato l'oro. Pensiamo invece che uno scenario di ritorno agli acquisti degli investitori sia probabile più a medio termine. **Metalli Industriali: Outlook Neutrale.** I metalli scontano una pesante recessione economica, nonostante la possibile ripresa cinese. Prevediamo un moderato recupero dei prezzi a partire dal terzo trimestre, ma solo a patto che l'emergenza sanitaria rientri. **Agricoli: Outlook Mod. Positivo.** Sulla scena inizia a concretizzarsi il rischio che la scarsità di offerta e la forte richiesta di derrate alimentari, dovuta allo stato emergenziale, possano accentuare la pressione sui prezzi.

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo avvia la settimana con tono moderatamente positivo nella speranza che siano confermati i segnali di progressivo contenimento della pandemia nei vari paesi sulla scia di quanto sta avvenendo in Italia. Si inizia a guardare alla graduale riapertura delle attività, fermo restando le forti ricadute economiche nonostante le imponenti misure di stimolo improntate a livello globale. Nel frattempo, un numero crescente di società segnala i danni arrecati dal Covid-19 e sposta in avanti la revisione dei business plan e la remunerazione degli azionisti.

Andamento indice Euro Stoxx, Oil&Gas e Bancario



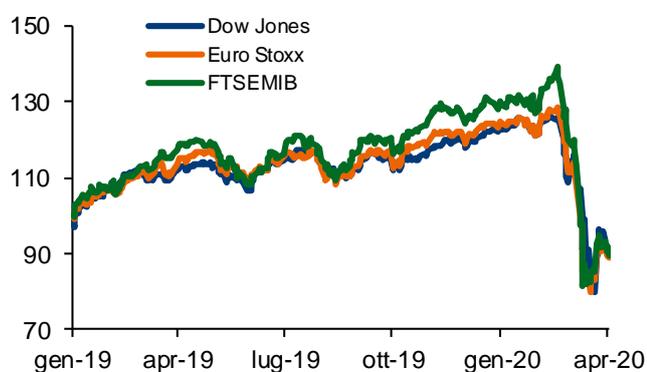
Nota: 01.01.2019= base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo l'Oil&Gas mostra un'elevata volatilità dopo il deciso recupero della scorsa ottava. A creare incertezza sono le ipotesi di un accordo sui tagli alla produzione tra Russia e Arabia Saudita su mediazione del presidente USA Trump. La quantità ipotizzata, 10-15 milioni di barili, è elevata e sarà discussa in un nuovo meeting OPEC Plus che si terrà in settimana. Per contro, risulta penalizzato il settore Bancario che ha visto molti Istituti sospendere o rinviare il pagamento del dividendo dopo il 1° ottobre, così come richiesto dalla BCE per preservare il capitale a sostegno dell'economia. Stessa situazione anche per il comparto Assicurativo che è stato colpito dai realizzi dopo che l'Autorità europea, EIOPA, ha chiesto a tutti gli assicuratori e riassicuratori di sospendere temporaneamente le distribuzioni di dividendi e i riacquisti di azioni proprie, finché l'impatto dell'epidemia sanitaria non sarà più chiaro.

Stati Uniti

Wall Street ripiega dai livelli di fine di marzo, in un contesto ancora particolarmente volatile. La cautela continua caratterizzare il listino statunitense come conseguenza dell'ampliarsi dell'emergenza sanitaria; il distanziamento sociale e l'interruzione dell'attività produttiva incidono sulle attese di impatti più profondi sulla crescita economica e quindi sugli utili societari. Restano fondamentali le misure espansive finora adottate ma avranno effetto solo dopo aver superato la crisi sanitaria. Inoltre, le molteplici sospensioni dei dividendi e dei piani di buyback condizionano le possibili scelte di investimento finalizzate proprio alla ricerca di elevati rendimenti.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE Mib



Nota: 01.01.2019 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, torna a mostrare forza relativa l'Energia sulla scia del recupero del prezzo del petrolio dopo l'apertura dei principali produttori internazionali a nuovi tagli all'output. Nel frattempo, i principali gruppi proseguono in un'attenta politica di contenimento dei costi anche attraverso una riduzione degli investimenti programmati; a questa si aggiunge la decisione di annullare la distribuzione di dividendi oltre a sospendere i programmi di buyback con l'obiettivo finale di salvaguardare la liquidità e i flussi di cassa. Prosegue la forza relativa del Farmaceutico, grazie ai continui sforzi nella ricerca di soluzioni farmacologiche contro il Covid-19: inoltre, il comparto beneficia anche delle misure economiche messe in campo per fronteggiare la pandemia. Di contro, confermano maggiore debolezza i Finanziari e l'Auto, con quest'ultimo frenato anche dalle conferme derivanti dai dati di vendita di vetture di marzo, in deciso calo e peggiori delle attese.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
21.362	16.822
21.151	16.312
20.780-20.624	15.091-15.954
19.174	15.731
18.346-18.410	15.293
17.830	15.091
17.659-17.674	14.901-14.894
17.369	14.153
17.292	13.818
16.955	13.204

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

Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
433	312-311
424-426	303
389	284
378	278
371	275-274
362-364	268
328-332	263
321	249
	243

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
29.409-29.568	20.735
28.892	19.649
28.402	18.917
27.102	18.213
25.226	17.883
25.020	17.063
24.681	16.545
23.328	15.503-15.450
23.186	
22.480-22.595	
21522	
21.477-21.487	

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 6	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 7	Dati macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio (●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	- 1,6	0,0 1,4
	Risultati societari	A2A		
Mercoledì 8	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 9	Dati macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio (●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-1,8 -2,3	3,7 -0,1
	Risultati societari	-		
Venerdì 10	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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

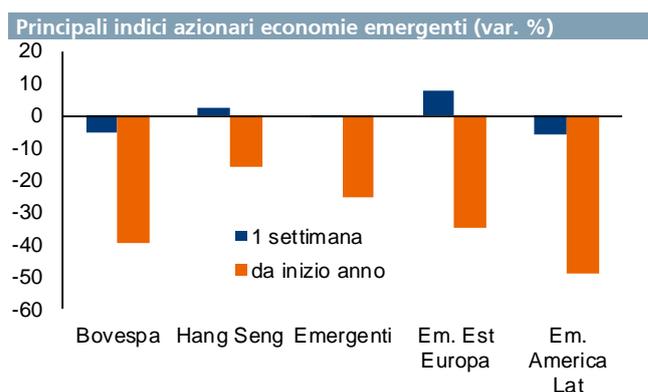
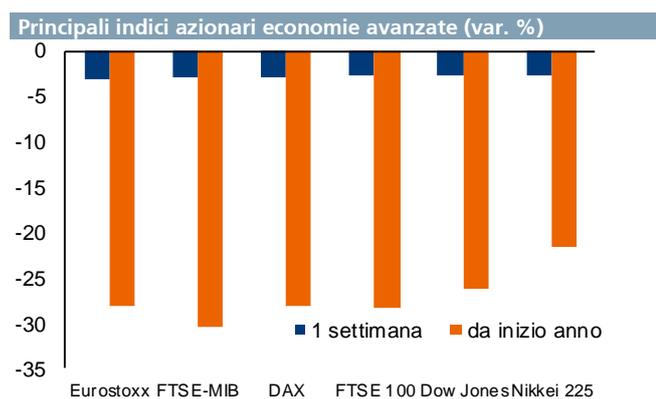
Calendario mercati esteri				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 6	Germania	(●●) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio (*)	-1,4	-2,5
		(●●) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio (*)	1,5	-0,2
	Regno Unito	PMI Costruzioni di marzo (*)	39,3	44,0
		(●) Fiducia dei consumatori GFK di marzo, finale (*)	-34	-
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 7	Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	-0,9	3,0
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-3,0	-1,3
	Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	-5,1	-5,9
	USA	(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di febbraio	14,0	12,0
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di febbraio, preliminare	92,0	90,5
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Mercoledì 8	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di febbraio	2025,3	1626,8
		(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di febbraio	-2,9	2,9
		(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di febbraio	-3,0	-0,3
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Giovedì 9	Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	16,5	13,8
	Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di febbraio	-6,0	-3,7
		(●●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,1	-0,1
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-3,0	-2,9
		(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	0,1	0,2
		(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	-4,0	-3,6
	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	5.000	6.648
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	3.029
		(●) PPI m/m (%) di marzo	-0,4	-0,6
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,0	-0,3
		(●) PPI a/a (%) di marzo	0,5	1,3
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	1,2	1,4
		(●) Indice Università del Michigan di aprile, preliminare	75,0	89,1
	Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, preliminare	-	-29,6
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	-		
Venerdì 10	Francia	(●) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,0	1,2
		(●) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-2,5	-2,8
		Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	0,1	1,2
		Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	-2,0	-2,2
	USA	(●●) CPI m/m (%) di marzo	-0,3	0,1
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,1	0,2
		(●●) CPI a/a (%) di marzo	1,6	2,3
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	2,3	2,4
	Risultati Europa	-		
		Risultati USA	-	

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

Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-5,0	-17,3	-17,3	-24,7
MSCI - Energia	4,9	-25,5	-48,8	-45,0
MSCI - Materiali	-3,8	-17,7	-26,8	-29,5
MSCI - Industriali	-6,4	-21,6	-25,4	-30,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-7,2	-19,1	-20,9	-26,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,1	-10,0	-6,2	-13,7
MSCI - Farmaceutico	-2,2	-9,6	-2,7	-13,7
MSCI - Servizi Finanziari	-7,8	-24,5	-30,3	-36,5
MSCI - Tecnologico	-6,2	-13,8	-1,4	-17,4
MSCI - Telecom	-4,5	-15,1	-13,0	-21,2
MSCI - Utility	-8,3	-22,1	-12,1	-19,5
Stoxx 600	-1,8	-15,7	-20,4	-25,7
Eurostoxx 300	-3,0	-18,0	-23,2	-28,1
Stoxx Small 200	-0,9	-18,7	-23,0	-29,1
FTSE MIB	-2,9	-21,2	-24,7	-30,3
CAC 40	-5,1	-19,2	-24,1	-30,5
DAX	-3,0	-17,5	-20,7	-28,1
FTSE 100	-2,7	-16,2	-27,3	-28,2
Dow Jones	-2,7	-18,6	-20,3	-26,2
Nikkei 225	-2,7	-10,5	-14,8	-21,5
Bovespa	-5,3	-29,0	-28,4	-39,9
Hang Seng China Enterprise	2,5	-9,2	-20,7	-15,7
Micex	8,3	-3,1	0,8	-14,3
Sensex	-7,9	-26,6	-29,0	-33,1
FTSE/JSE Africa All Share	2,7	-14,3	-22,8	-21,9
Indice BRIC	-0,3	-16,1	-20,7	-22,8
Emergenti MSCI	0,0	-17,8	-23,4	-25,4
Emergenti - MSCI Est Europa	7,6	-19,2	-25,1	-34,7
Emergenti - MSCI America Latina	-5,9	-35,2	-47,7	-49,2

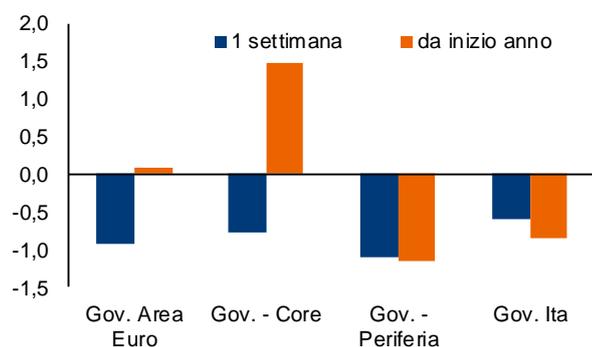
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



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

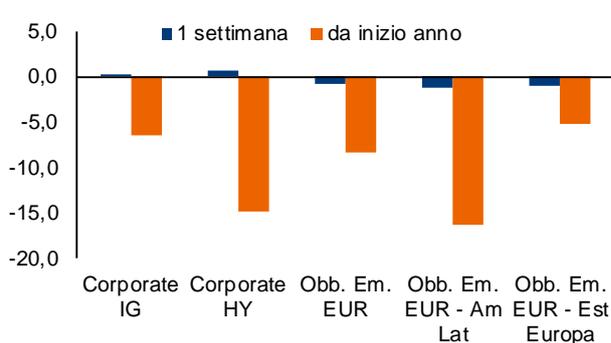
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

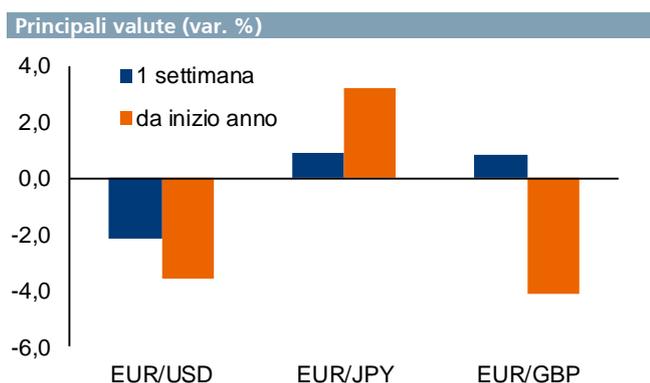
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



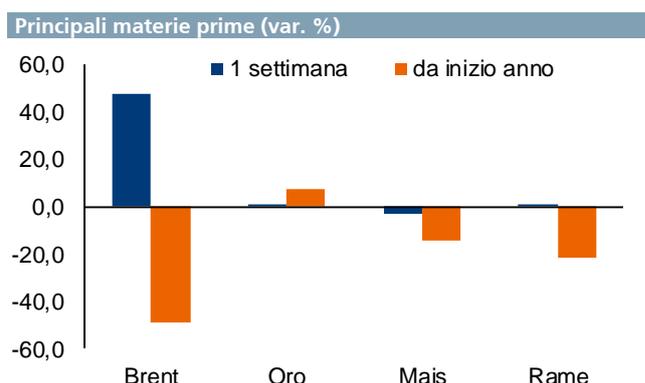
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-2,2	-4,2	-4,0	-3,6
EUR/JPY	0,9	0,9	6,4	3,2
EUR/GBP	0,8	-2,0	-2,3	-4,2
EUR/ZAR	-4,3	-14,6	-23,2	-24,2
EUR/AUD	-0,2	-5,2	-11,9	-10,9
EUR/NZD	0,7	-3,3	-9,0	-9,3
EUR/CAD	2,3	-1,0	-1,9	-4,7
EUR/TRY	-0,5	-5,7	-12,2	-8,6
WTI	38,3	-32,7	-56,0	-54,5
Brent	48,0	-25,6	-52,1	-49,0
Oro	0,9	-2,1	26,9	7,5
Argento	3,5	-15,0	-3,1	-18,4
Grano	-2,3	6,7	18,9	-0,4
Mais	-3,0	-12,3	-8,7	-14,6
Rame	1,0	-14,6	-25,5	-21,6
Alluminio	-4,1	-14,0	-21,9	-18,1

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



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



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.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento 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 Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv Datastream, 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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale: il precedente report è stato distribuito in data 30.03.2020.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e 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 i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.html>) 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.

Banca IMI S.p.A., una delle società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, 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 degli 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 Risso, 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 ad 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

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Sonia Papandrea