

La settimana entrante

- **Europa:** oltre alle indagini PMI di Francia, Germania e per il complesso dell'area euro, anche l'analisi tedesca ZEW sulla fiducia degli operatori dovrebbe evidenziare una correzione del morale a causa delle preoccupazioni derivanti sia dagli effetti economici del coronavirus sia dai recenti dati economici deludenti. **Risultati societari:** Ageas; Allianz; AXA; Deutsche Telekom; HSBC Holdings; Repsol; Telefonica.
- **Italia:** i dati relativi a fatturato e ordinativi industriali di dicembre dovrebbero offrire maggiori indicazioni sullo stato e sulle prospettive per l'industria domestica dopo che nel mese in esame l'output ha registrato un marcato calo. **Risultati societari:** Campari; Tenaris; Terna.
- **USA:** le prime indagini regionali di fiducia manifatturiera di febbraio, quelle delle Fed di New York e di Philadelphia, dovrebbero confermare un quadro di debolezza per il settore, almeno nel 1° trimestre 2020; dalle indagini potrebbero emergere delle indicazioni circa i potenziali effetti del coronavirus sulle catene produttive. In settimana, verranno inoltre pubblicati i verbali della riunione di politica monetaria della Fed di gennaio. **Risultati societari:** Walmart.

Focus della settimana

Le stime flash degli indici PMI di febbraio in area euro potrebbero evidenziare i primi effetti dell'epidemia di coronavirus sulle economie europee. Nel mese di gennaio, le indagini di fiducia avevano offerto ulteriori segnali di stabilizzazione per il ciclo, con l'indicatore composito che era tornato vicino ai livelli di agosto 2019 grazie a un maggiore ottimismo circa la ripresa della domanda globale e al parziale allentamento delle tensioni commerciali. Le letture di febbraio potrebbero essere invece coerenti con un contenuto deterioramento dell'attività economica. Gli effetti della diffusione del coronavirus (COVID-19) dovrebbero, infatti, riflettersi sia sul settore manifatturiero che sui servizi. I servizi dovrebbero subire in particolare i minori flussi turistici, mentre sulla manifattura potrebbe pesare il blocco delle catene produttive. L'effetto sull'industria, riportato dalla lettura flash, dovrebbe comunque risultare contenuto: parte dell'epidemia è, infatti, risultata coincidente con la chiusura delle fabbriche cinesi per le festività del capodanno lunare e l'esposizione della manifattura europea ai beni intermedi cinesi è comunque limitata rispetto ad altri paesi. Potrebbero essere le stime finali di febbraio o quelle di marzo a dipingere un quadro più pessimistico nel caso in cui la produzione cinese non dovesse ritornare alla piena attività, un significativo fattore di rischio per un settore che sia in Europa che a livello globale è ancora molto fragile.

17 febbraio 2020
12:50 CET

Data e ora di produzione

17 febbraio 2020
12:55 CET

Data e ora di prima diffusione

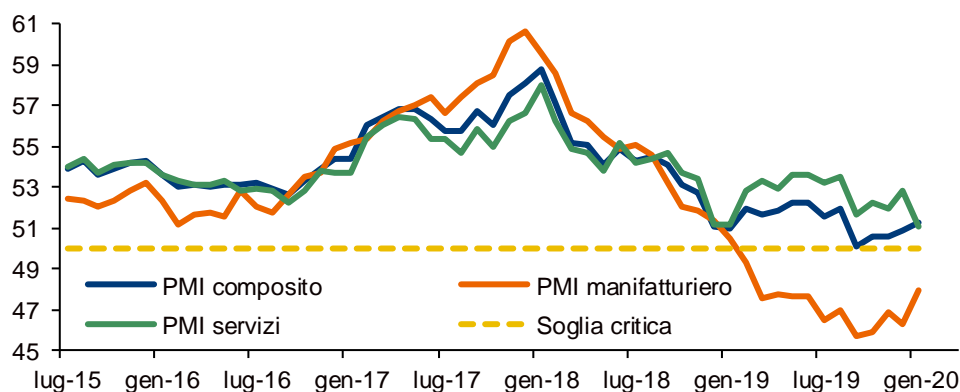
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Area euro: indici PMI



Nota: la soglia critica di 50 separa l'espansione dalla contrazione dell'attività
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IHS Markit e Bloomberg Finance LP

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

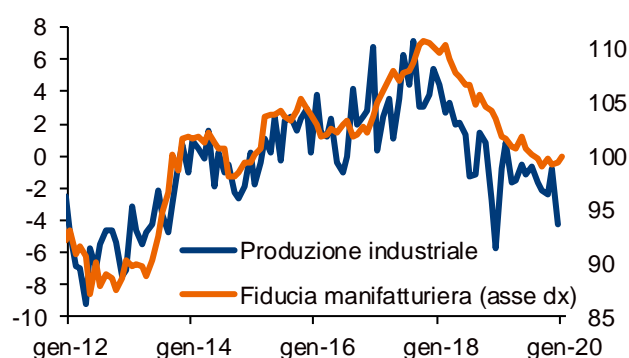
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

In area euro la produzione industriale a dicembre è calata di 2,1% m/m dopo la stagnazione registrata a novembre, concludendo un anno di forte contrazione per l'output europeo, il peggiore dal 2008. Nel 4° trimestre del 2019 l'economia tedesca ha registrato una crescita nulla del PIL da 0,2% t/t del trimestre precedente, chiudendo un 2019 in espansione a 0,6% da 1,5% del 2018.

Italia: produzione industriale (var. % a/a) e indice di fiducia delle imprese manifatturiere ISTAT



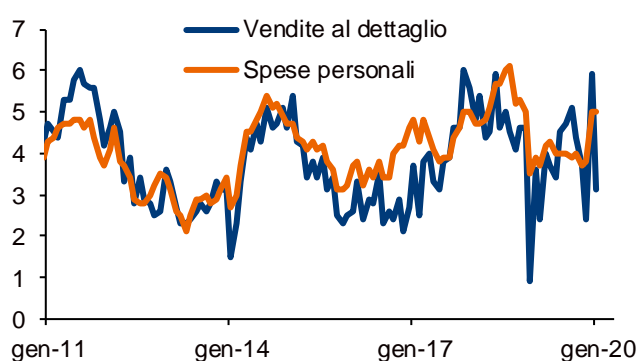
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT

In Italia, nel mese di dicembre, la produzione industriale ha subito una contrazione di 2,7% m/m, ben oltre le attese per una più modesta flessione di 0,6% m/m e diffusa a tutti i comparti; a novembre l'output aveva registrato una crescita di 0,1% m/m. In termini tendenziali la produzione è in calo del 4,3%. Nel 4° trimestre il settore industriale ha contribuito negativamente alla crescita del valore aggiunto, con la peggiore flessione trimestrale dagli ultimi tre mesi del 2012. Il dato di dicembre si allinea a quelli particolarmente negativi già riportati in Francia e Germania e potrebbe essere in parte imputabile ad effetti di calendario ma nel complesso conclude un anno di debolezza per l'industria domestica, il peggiore dal 2013. Le più recenti indagini di fiducia offrono segnali di stabilizzazione e a gennaio la produzione dovrebbe rimbalzare, nel complesso però è possibile che la fase recessiva per il settore non si esaurisca nel 1° trimestre del 2020 e per una svolta potremmo dover attendere la primavera.

Stati Uniti

La presentazione del *Monetary Policy Report* al Congresso da parte di Powell non ha offerto novità e ha confermato il messaggio di pausa sui tassi e di attento monitoraggio dei rischi. A gennaio l'inflazione *headline* è salita a 2,5% a/a da 2,3% a/a, quella *core* è rimasta stabile a 2,3% a/a. Non prevediamo un surriscaldamento della dinamica inflattiva nei prossimi mesi.

Variazione % a/a delle vendite al dettaglio (al netto di alimentari, auto, carburanti e materiali da costruzione) e delle spese personali



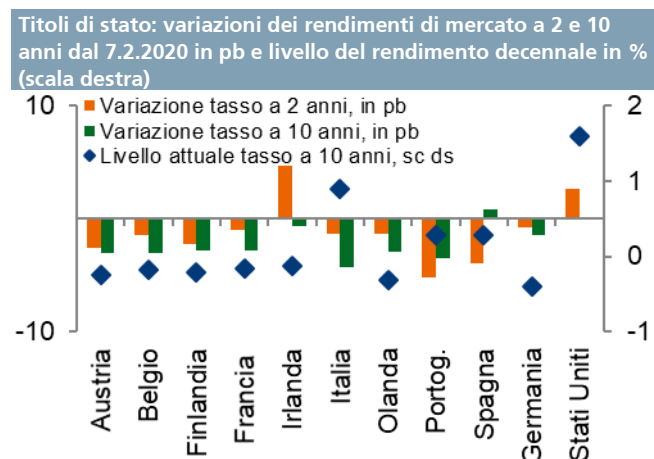
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Economic Analysis, US Census Bureau

Le vendite al dettaglio a gennaio sono salite di 0,3% m/m, in linea con le attese, mentre la crescita di 0,3% m/m di dicembre è stata rivista verso il basso di un decimo. Al netto delle auto gli acquisti crescono di 0,3% m/m, come previsto, da 0,6% m/m precedente (rivisto da 0,7% m/m). Il dato risulta in parte frenato dal calo del prezzo dei carburanti, al netto dei quali le vendite crescono di 0,4% m/m (consenso 0,3% m/m) da 0,5% m/m precedente. A spingere gli acquisti dovrebbe invece aver contribuito il settore edilizio grazie ad un clima particolarmente favorevole rispetto alla media stagionale. La misura di controllo, al netto di alimentari, auto, carburanti e materiali da costruzione risulta infatti stagnante (consenso 0,3% m/m) con la variazione del mese precedente che è stata rivista verso il basso a 0,2% m/m da 0,5% m/m precedente. I dati sono coerenti con una dinamica dei consumi ancora positiva anche se su ritmi più moderati rispetto a quelli registrati nel 2019.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana positiva per buona parte del debito europeo, con i *core* sostenuti dai dati macro deludenti e i periferici dalla ricerca di extrarendimento. Tassi statunitensi in modesto rialzo sulla scia di indicazioni più robuste rispetto alle attese sul fronte dello scenario.

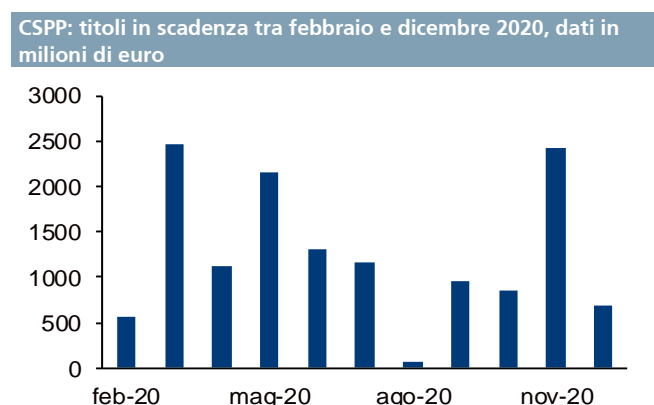


Fonte: Bloomberg

In un contesto ancora piuttosto incerto sugli effetti del coronavirus e con i dati macro relativi all'area euro piuttosto deludenti, continua comunque la ricerca di extrarendimento che si è tradotta la scorsa ottava in acquisti robusti di primario per i bond lunghi e per le emissioni dei periferici. L'emissione via sindacato del nuovo BTP a 15 anni, tenutasi la scorsa settimana, ha raccolto ordini record per oltre 50 miliardi di euro ed è stata collocata per 9 miliardi di euro. I dettagli dell'operazione mostrano come l'interesse sia diffuso tra le diverse categorie di investitori. Poco più della metà del collocamento è stato sottoscritto da fund manager, mentre le banche ne hanno sottoscritto circa il 23%. La distribuzione geografica del titolo è stata estremamente diversificata, con una partecipazione che ha visto il coinvolgimento di oltre 30 paesi: gli investitori esteri si sono aggiudicati poco meno dei due terzi dell'emissione. A seguire, sempre nella scorsa ottava, è stato molto ben accolto anche il collocamento in asta delle riaperture dei BTP a 3 e 7 anni, entrambi piazzati con un robusto rapporto di copertura ai rendimenti lordi, al minimo da quando esiste al serie storica.

Corporate

La settimana si è chiusa con un saldo positivo, +0,15% sugli IG e +0,3% sugli HY con questi ultimi favoriti da parecchie fasi di *risk-on*, malgrado l'assenza di un trend direzionale preciso a causa del continuo flusso di notizie sul tema del coronavirus. Segnali di interesse per il comparto sono giunti dal primario con emissioni sostenute e differenziate per settore.



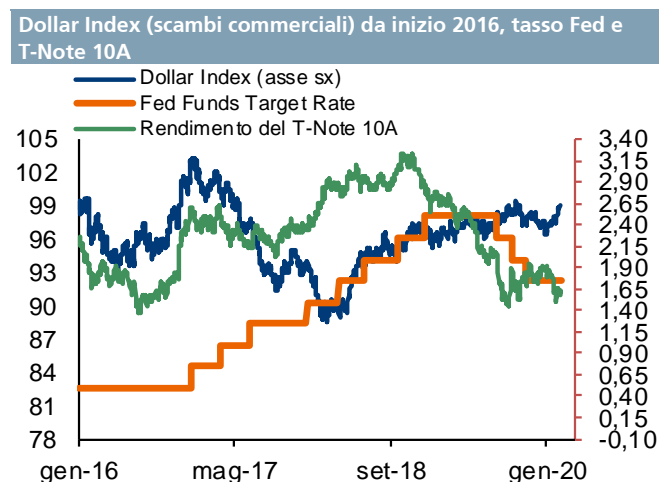
Fonte: BCE

Gli acquisti effettuati dalla BCE nell'ambito del programma destinato alle obbligazioni corporate (CSPP) continuano a supportare il mercato del credito, limitando le incertezze legate alle ripercussioni economiche del coronavirus che si vanno ad inserire in uno scenario macro europeo piuttosto debole e soggetto ad ampi rischi al ribasso. Dal punto di vista quantitativo il CSPP, che è ripartito ad inizio novembre 2019, ha visto acquisti mensili robusti, sia in termini assoluti che soprattutto di peso relativo sulla dimensione complessiva del programma (20 miliardi di euro). Nel mese di gennaio la BCE ha acquistato 4,6 miliardi di cui 3,6 sul primario. Il consenso di mercato è che la BCE nei prossimi mesi possa mantenere un ritmo nell'ordine dei 4 miliardi anche considerando che l'attività di mercato di primario dovrebbe restare intensa e che gli importi in scadenza saranno abbastanza consistenti (circa 16 miliardi di euro tra febbraio e dicembre 2020, si veda grafico).

Valute e Commodity

Cambi

Apertura di settimana sui cambi che vede movimenti minimi ad eccezione della sterlina che perde qualche posizione dopo il deciso rally della scorsa settimana. Il dollaro consolida sotto area 1,0850 contro euro, quest'ultimo indebolito dalle difficoltà dell'economia in Europa.

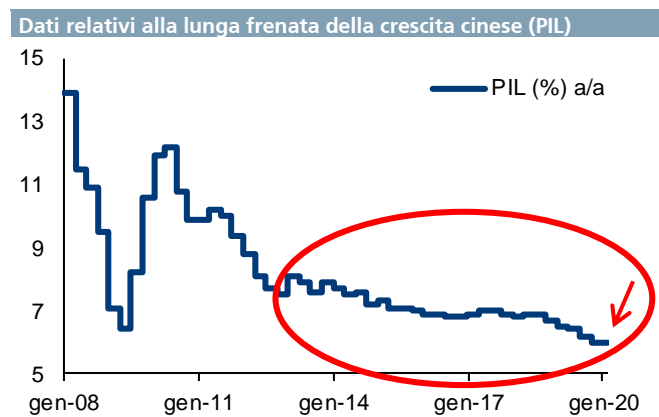


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Sui cambi permane una blanda cautela che più che scaricarsi sullo yen, come classica divisa rifugio, privilegia il dollaro come sintesi dell'area economica più solida in questo momento. L'euro appare invece in sofferenza subendo le difficoltà dell'economia in Europa, visti gli ultimi dati macro sia aggregati che dei principali Paesi: Germania, Francia e Italia. La forza della sterlina consolida ma la volatilità è leggermente aumentata sulla scia del rimpasto di governo di Boris Johnson e per via delle dimissioni del Ministro della Finanze. La moneta ha beneficiato inoltre di dati macro relativamente buoni, se confrontati col forte deterioramento di quelli europei, a conferma di un quadro di generale robustezza del ciclo economico. La risoluzione del tema Brexit e la forte attenzione della Bank of England alle tensioni di mercato e alla valuta, ci consente di riconfermare il nostro cauto ottimismo sul sistema Gran Bretagna.

Materie Prime

Le Commodity aprono la settimana in leggero rialzo, ancora grazie al blando recupero del petrolio. Preoccupa la domanda di materie prime in arrivo dalla Cina, l'agenzia Moody's ha rivisto al ribasso le stime di crescita dell'economia cinese per quest'anno a 5,2%, contro il 5,7%. Per aiutare l'economia, la Banca centrale cinese (PBoC) ha tagliato i tassi di interesse a medio termine, aprendo così la strada alla riduzione, attesa giovedì, del tasso di riferimento sui prestiti.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

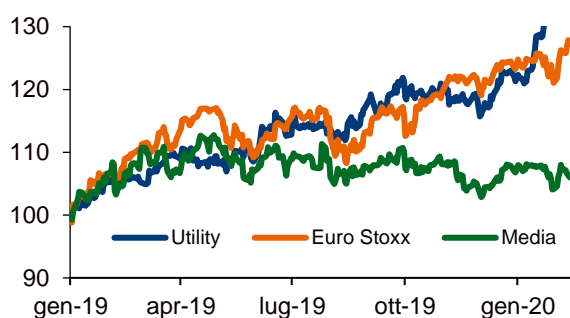
Le risorse di base sono certamente l'*asset class* che più fatica a ritornare ai livelli pre-emergenza sanitaria. Sul mercato petrolifero permangono le attese per i possibili nuovi tagli all'offerta proposti dai Sauditi ma a cui si oppone la Russia; in generale confermiamo un cauto ottimismo di breve, a nostro avviso, infatti, non è da escludersi che la decisione di ridurre la produzione, alla fine, non coincida con il meeting tecnico (già calendarizzato) per il 5-6 marzo prossimo. La scorsa settimana l'OPEC aveva riportato una contrazione molto ampia delle stime di domanda globale di petrolio per il 2020, così come l'EIA aveva rivisto al ribasso le sue stime per il prezzo di WTI e Brent e ridotto la stima della produzione USA di greggio a 13,2 milioni di barili al giorno per il 2020. Il report dell'IEA, l'ultima a chiudere questa tornata di analisi mensili, ha confermato una previsione di contrazione della domanda globale di greggio, nonostante questo permane una certa tensione rialzista sul greggio che pensiamo possa perdurare.

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei mantengono una performance positiva da inizio anno, nonostante le tensioni legate alla diffusione del coronavirus. L'indice FTSE MIB si è portato a ridosso dei 25.000 punti sostenuto dal recupero del comparto bancario. L'Eurostoxx50 ha invece superato la barriera dei 3.800 punti mentre il DAX tedesco, nonostante i negativi dati macro relativi all'andamento dell'economia tedesca, è salito oltre quota 13.750. Il focus rimane sui risultati trimestrali.

Andamento indice Euro Stoxx, Utility e Media



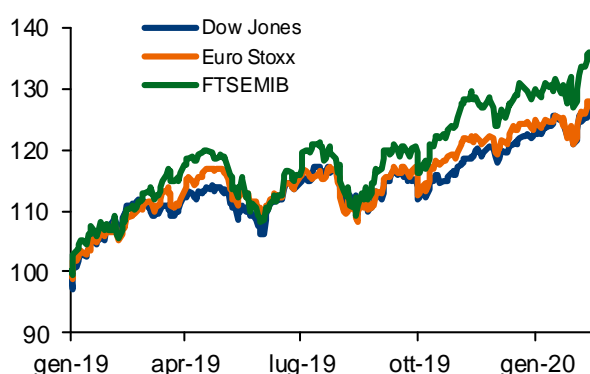
Nota: 01.01.2019= base 100. Fonte: Bloomberg

I settori difensivi come l'Immobiliare e le Utility sono i settori europei con le migliori performance settimanali. Le Utility offrono una buona visibilità dei flussi di cassa e pagano elevati dividendi. Per contro la performance peggiore spetta al comparto Media ancora condizionato da risultati societari sottotono e da un trend debole della raccolta pubblicitaria. In Italia in particolare, secondo i dati Nielsen, nel 2019 la spesa pubblicitaria è diminuita del 5,1% su base annua, esclusi gli OTT (Over The Top) e dello 0,9% su base annua inclusi gli OTT. I settori Materie Prime e Auto, che dipendono fortemente dalla domanda cinese per le loro esportazioni, mostrano una elevata volatilità legata alle incertezze sull'impatto economico dell'epidemia. Il settore del Turismo&Tempo Libero mostra segni di recupero dopo le forti vendite delle scorse settimane causati dalla riduzione dei viaggi in area asiatica.

Stati Uniti

La propensione al rischio continua a caratterizzare i listini azionari, con Wall Street che si conferma sui livelli storici, potendo contare su prospettive di crescita economica migliori e sul fatto di aver minori impatti, su tale fronte, derivanti dalla diffusione del coronavirus. I recenti dati macroeconomici statunitensi hanno evidenziato un quadro ancora positivo della congiuntura, a cui si aggiungono indicazioni incoraggianti sul fronte societario. In quest'ultimo caso, circa l'80% delle società hanno riportato i risultati, registrando una crescita media degli utili dell'1,8%, meglio delle attese incentrate su un rialzo dell'1,1%. La percentuale di sorprese positive resta elevata e pari al 72,5%, al di sopra della media degli ultimi dieci anni (72,1%).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2019 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico, trainato nuovamente dai semiconduttori. Il comparto è sostenuto dalle attese di possibili nuovi interventi delle Autorità cinesi a sostegno della crescita economica, con la domanda proveniente dal Paese asiatico che rappresenta una quota significativa a livello internazionale. L'indice Sox (Semiconductor Sector Index) è tornato sui massimi storici nell'ambito di una salita ancora particolarmente ripida, che potrebbe lasciare spazio a fisiologiche prese di profitto. Il comparto Auto sembra mostrare timidi segnali di recupero, con l'indice settoriale che ha mostrato la tenuta dell'area supportiva in corrispondenza dei minimi dell'ultimo anno. Recupera forza nel breve anche l'Energia, in scia ai rialzi del petrolio, anche se il perdurare di prezzi del greggio contenuti potrebbero condizionare i risultati anche dei prossimi trimestri. Nonostante il via libera relativo alla fusione tra T-Mobile e Sprint, il Telefonico resta sotto pressione.

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 17	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Martedì 18	Dati macro			
	Risultati societari	Campari		
Mercoledì 19	Dati macro			
	Risultati societari	Tenaris, Terna		
Giovedì 20	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 21	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	-	0,5
		(●) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	-	-0,3
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	-	-4,3
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di dicembre	-	0,0
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di dicembre	-	0,1
	Risultati societari	-		

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

Calendario mercati esteri					
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 17	Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, finale (*)	1,2	-	
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, finale (*)	-3,1	-	
		(●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash (*)	-1,6	-1,0	
		(●) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima flash (*)	-6,3	-3,8	
		Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash (*)	1,3	1,1	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Martedì 18	Area Euro	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di febbraio	-	25,6	
	Germania	(●●) Indice ZEW di febbraio	20,0	26,7	
		(●●) Indice ZEW situazione corrente di febbraio	-8,9	-9,5	
	Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di gennaio	-	14,9	
		(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di dicembre	3,8	3,8	
	USA	(●●) Indice Empire Manifatturiero di febbraio	5,0	4,8	
		(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di dicembre	-	22,9	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Mercoledì 19	Area Euro	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di dicembre	-	33,9
Regno Unito		CPI armonizzato m/m (%) di gennaio	-0,4	0,0	
		CPI armonizzato a/a (%) di gennaio	1,6	1,3	
		(●) CPI m/m (%) di gennaio	-0,6	0,3	
		(●) CPI a/a (%) di gennaio	2,5	2,2	
USA		(●) PPI m/m (%) di gennaio	0,1	0,1	
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,2	0,1	
		(●) PPI a/a (%) di gennaio	1,6	1,3	
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	1,3	1,1	
		Nuovi Cantieri di gennaio	1400	1608	
		Variazione Cantieri m/m (%) di gennaio	-12,9	16,9	
		Nuovi Permessi di Costruzione di gennaio	1450	1420	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di gennaio	2,1	-3,7	
Giappone		(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di dicembre	-8,9	18,0	
		(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di dicembre	-1,3	5,3	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di gennaio	-568,0	-102,5	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Giovedì 20		Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di febbraio, stima flash	-8,0	-8,1
		Germania	PPI m/m (%) di gennaio	0,1	0,1
		PPI a/a (%) di gennaio	-0,4	-0,2	
	Francia	(●) CPI m/m (%) di gennaio, finale	-	-0,4	
		(●) CPI a/a (%) di gennaio, finale	1,5	1,5	
		CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-0,5	-0,5	
		CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	1,6	1,6	
	Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	0,8	-0,8	
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	0,4	0,7	
	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia), settimanale	-	205	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia), settimanale	-	1.698	
		(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di febbraio	10,0	17,0	
		(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di gennaio	0,4	-0,3	
	Giappone	(●●) Ordini componentistica industriale a/a (%) di gennaio, finale	-	-35,6	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			

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

Calendario mercati esteri (continua)				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 21	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	47,5	47,9
		(●●) PMI Servizi di febbraio, stima flash	52,3	52,5
		(●●) PMI Composito di febbraio, stima flash	51,0	51,3
		(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-1,0	-1,0
		(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio	1,4	1,4
		(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, finale	1,1	1,1
	Germania	(●●) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	44,8	45,3
		(●●) PMI Servizi di febbraio, stima flash	53,6	54,2
	Francia	(●●) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	50,8	51,1
		(●●) PMI Servizi di febbraio, stima flash	51,4	51,0
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	49,6	50,0
		PMI Servizi di febbraio, stima flash	53,0	53,9
	USA	(●●) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di gennaio	5,5	5,5
		(●●) Vendite di case esistenti m/m (%) di gennaio	-1,2	3,6
	Giappone	(●●) CPI a/a (%) di gennaio	0,7	0,8
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-	-5,0
		(●) Indice attività industriale m/m (%) di dicembre	0,3	0,9
	Risultati Europa	Allianz		
Risultati USA				

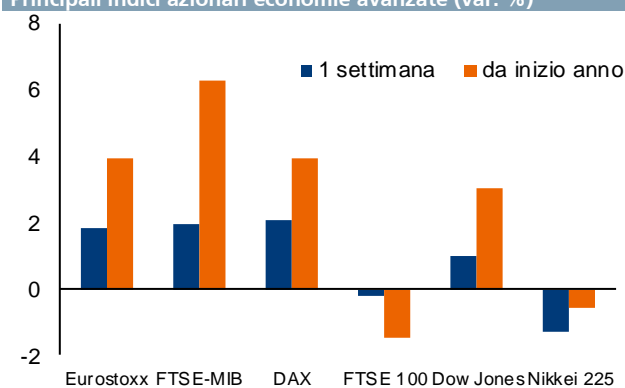
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	0,8	0,7	17,7	3,1
MSCI - Energia	0,6	-8,5	-13,2	-9,1
MSCI - Materiali	0,7	-2,3	6,6	-3,0
MSCI - Industriali	0,1	-0,7	13,2	1,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,1	1,2	18,5	3,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,0	-0,1	14,2	1,4
MSCI - Farmaceutico	0,1	-0,1	15,6	2,4
MSCI - Servizi Finanziari	1,0	0,6	13,1	1,1
MSCI - Tecnologico	1,1	4,2	42,5	10,0
MSCI - Telecom	0,7	0,2	20,5	4,2
MSCI - Utility	1,9	4,5	22,0	7,8
Stoxx 600	1,8	1,8	17,1	3,9
Eurostoxx 300	1,8	1,9	17,6	3,9
Stoxx Small 200	2,8	1,8	19,1	3,6
FTSE MIB	1,9	3,5	23,6	6,3
CAC 40	1,1	-0,3	18,0	1,7
DAX	2,0	1,8	21,9	3,9
FTSE 100	-0,2	-3,2	2,7	-1,5
Dow Jones	1,0	0,2	13,6	3,0
Nikkei 225	-1,3	-2,2	12,5	-0,6
Bovespa	0,5	-3,5	17,3	-1,1
Hang Seng China Enterprise	2,7	-3,7	0,3	-0,8
Micex	0,9	-3,9	22,1	1,1
Sensex	0,3	-2,0	14,8	-0,4
FTSE/JSE Africa All Share	2,0	-1,7	6,2	1,6
Indice BRIC	1,9	-3,8	10,4	0,0
Emergenti MSCI	1,8	-3,5	7,3	-0,7
Emergenti - MSCI Est Europa	1,8	-7,1	14,6	-3,5
Emergenti - MSCI America Latina	1,0	-4,8	-3,4	-4,6

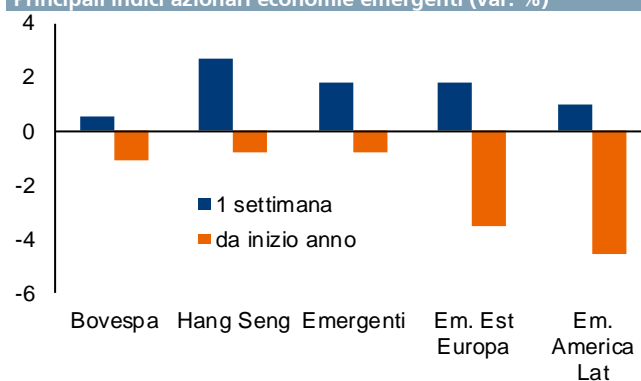
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

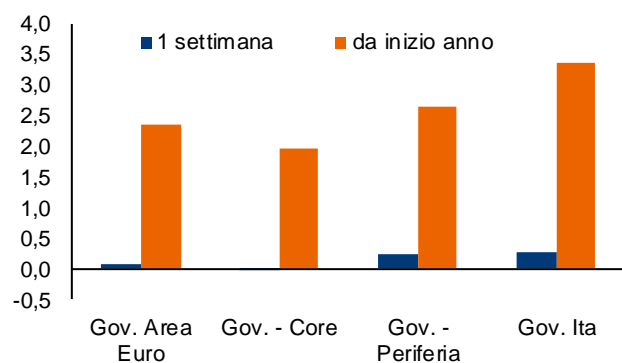


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,1	2,1	8,4	2,3
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,2	0,5	0,1
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,0	0,9	3,4	0,9
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,2	3,5	15,0	4,1
Governativi area euro - core	0,0	1,6	5,0	2,0
Governativi area euro - periferici	0,2	2,6	12,8	2,7
Governativi Italia	0,3	3,3	14,5	3,4
Governativi Italia breve termine	0,0	0,4	2,4	0,3
Governativi Italia medio termine	0,1	1,8	8,9	1,7
Governativi Italia lungo termine	0,5	5,8	25,9	6,2
Obbligazioni Corporate	0,1	0,9	5,7	1,2
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,0	0,9	5,8	1,2
Obbligazioni Corporate High Yield	0,3	0,3	7,6	0,8
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,5	1,9	11,9	2,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,5	1,5	8,2	1,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,4	1,5	5,8	1,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,5	1,6	9,3	1,8

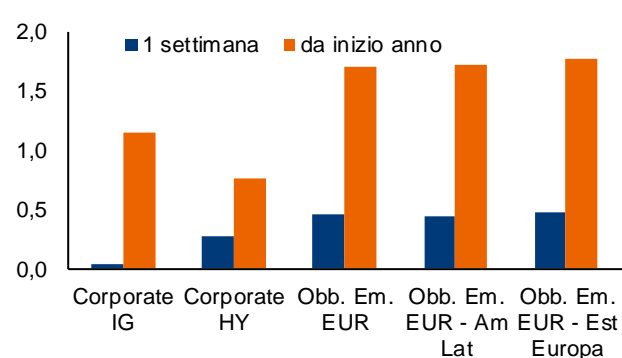
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

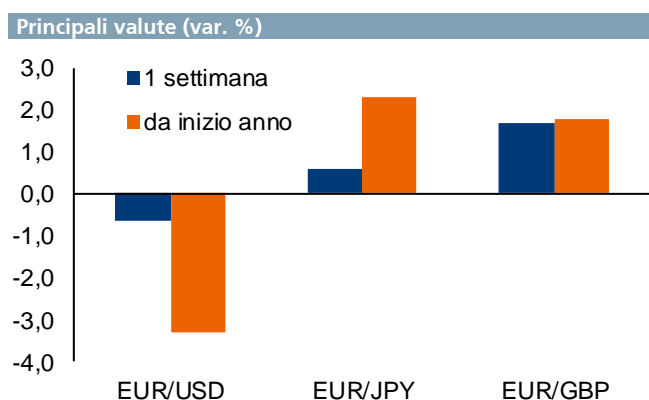
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



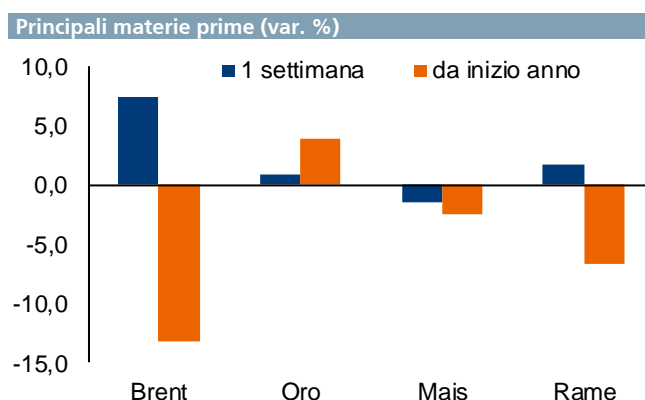
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,7	-2,3	-4,2	-3,3
EUR/JPY	0,6	2,6	5,1	2,3
EUR/GBP	1,7	2,5	5,3	1,8
EUR/ZAR	1,3	-0,5	-1,0	-2,7
EUR/AUD	1,3	0,0	-1,6	-0,9
EUR/NZD	1,4	-0,6	-2,0	-1,2
EUR/CAD	1,2	1,0	4,3	1,5
EUR/TRY	0,2	-0,3	-8,5	1,8
WTI	5,0	-11,1	-6,4	-14,8
Brent	7,5	-11,7	-13,6	-13,3
Oro	0,9	2,5	20,8	3,9
Argento	-0,1	-1,7	12,8	-0,9
Grano	-2,9	-4,5	7,1	-2,9
Mais	-1,5	-2,9	0,8	-2,6
Rame	1,7	-8,6	-6,1	-6,7
Alluminio	-0,2	-4,8	-6,9	-4,9

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 10.02.2020.

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.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea