

Settimana dei mercati

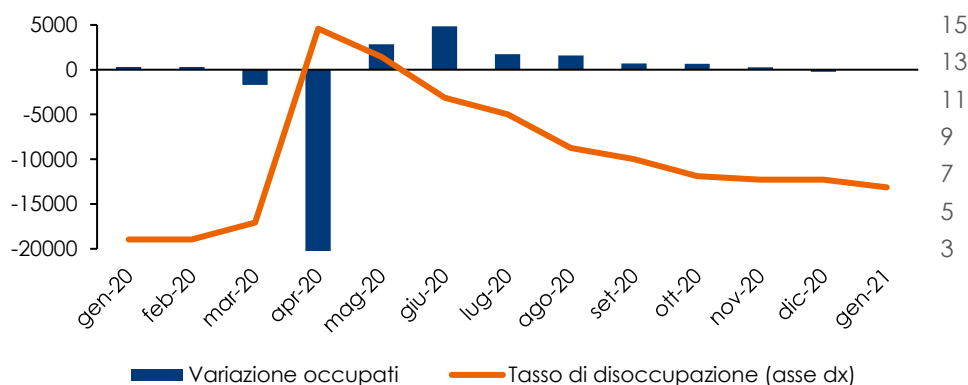
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania e in area euro a febbraio l'inflazione è attesa in stabilizzazione dopo il rialzo di gennaio. Gli ordinativi all'industria tedeschi dovrebbero tornare a crescere a gennaio dopo il calo di dicembre mentre le vendite al dettaglio potrebbero essere rimaste deboli. Più marcato invece il calo atteso per le vendite al dettaglio in Eurozona. Nel Regno Unito verrà presentato il Budget primaverile con gli eventuali nuovi stimoli per sostenere la ripresa. **Risultati societari: Vivendi.**
- **Italia:** gli indici PMI di febbraio dovrebbero evidenziare un miglioramento del morale diffuso a manifattura e servizi. A febbraio l'inflazione, sia nazionale che armonizzata, è salita ancora. Dopo il rimbalzo di dicembre le vendite al dettaglio a gennaio potrebbero aver risentito della riduzione della mobilità personale. La stima finale del PIL dovrebbe confermare la lettura preliminare di contrazione per l'economia nel 4° trimestre. **Risultati societari: Brembo, Stellantis.**
- **USA:** l'indice ISM manifatturiero di febbraio dovrebbe essere sostenuto sia da una solida domanda che dal rallentamento dei tempi di consegna con indicazioni anche di aumento dei prezzi, pagati e ricevuti. L'indice non manifatturiero dovrebbe anch'esso restare in territorio espansivo beneficiando dell'allentamento delle misure restrittive e del calo dei contagi. Verrà pubblicato il Beige Book preparato per la riunione della Fed di marzo. **Risultati societari: Costco Wholesale.**

Focus della settimana

**Le assunzioni dovrebbero riaccelerare a febbraio negli Stati Uniti.** A febbraio la crescita degli occupati dovrebbe riaccelerare dopo il debole dato del mese precedente e la contrazione registrata a dicembre. Il calo dei contagi, l'allentamento delle misure restrittive e gli stimoli fiscali dovrebbero aver sostenuto il mercato del lavoro, soprattutto in quei comparti più esposti al rischio sanitario. L'ondata di gelo che ha colpito le aree meridionali del paese, come il Texas, non dovrebbe rientrare nel periodo di rilevazione del Bureau of Labor Statistics con l'impatto che dovrebbe quindi risultare contenuto. Si dovrebbe perciò assistere a un rimbalzo della crescita delle assunzioni nella manifattura e nelle costruzioni, che a gennaio hanno fatto registrare inattese contrazioni. Potrebbero invece calare gli occupati nel settore pubblico dopo il temporaneo aumento del mese precedente. Lo scenario per il mercato del lavoro statunitense nei prossimi mesi è positivo, i progressi sul fronte delle vaccinazioni e il nuovo pacchetto di sostegno all'economia dovrebbero sostenere la ripresa occupazionale.

Stati Uniti: variazione degli occupati non agricoli e tasso di disoccupazione



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Labor Statistics

01 marzo 2021 - 12:18 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

01 marzo 2021 - 12:23 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Le stime finali del PIL relative al 4° trimestre hanno riportato una revisione verso l'alto della crescita tedesca (0,3% t/t da 0,1% t/t) e una verso il basso per la contrazione francese (-1,4% t/t da -1,3% t/t). A gennaio sono tornati a calare i consumi di beni in Francia dopo il rimbalzo di dicembre mentre a febbraio l'inflazione, sia nazionale che armonizzata, è scesa ma meno del previsto.

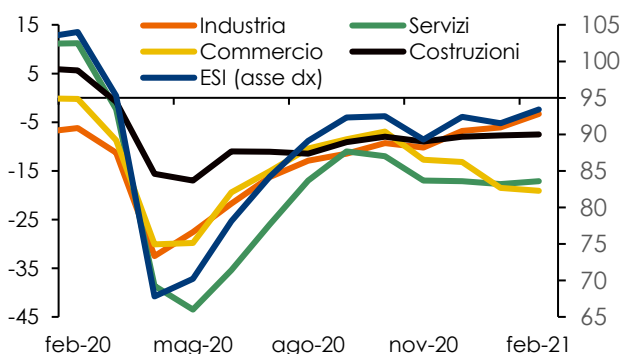
Le indagini di fiducia nazionali e della Commissione Europea di febbraio hanno ribadito come l'attività economica in area euro sia ancora penalizzata dalla situazione sanitaria. Confermate però le indicazioni di ripresa per la manifattura a fronte di servizi ancora deboli ma che evidenziano una maggiore tenuta rispetto ai mesi precedenti. In Germania l'IFO ha infatti riportato un miglioramento del morale diffuso a tutti i settori. Anche le famiglie e imprese italiane hanno registrato progressi migliori del previsto mentre le indagini francesi hanno subito il peggioramento della situazione sanitaria nonostante il Governo abbia deciso di non inasprire in maniera significativa i confinamenti. Le indagini sono comunque ancora coerenti con una contrazione del PIL in area euro nel 1° trimestre, la ripresa potrebbe ripartire in primavera ma maggiori progressi sul fronte vaccinale sono necessari per una più significativa riaccelerazione.

### Stati Uniti

Le audizioni di Powell al Congresso e i discorsi dei membri del FOMC hanno delineato uno scenario più ottimistico, ma confermato l'approccio ampiamente espansivo della Fed. A febbraio l'indice di fiducia dei consumatori del Conference Board è tornato a salire mentre gli ordinativi di beni durevoli di gennaio confermano le prospettive positive per gli investimenti fissi.

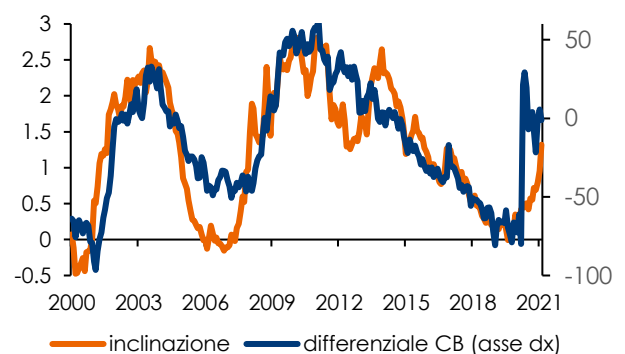
A gennaio il rinnovo dei sussidi ha sostenuto i redditi, balzati del 10,0% m/m (consenso 9,5% m/m) da 0,6% m/m precedente. L'aumento del reddito disponibile si riflette anche in maggiori spese, in crescita del 2,4% m/m (consenso 2,5% m/m), il più ampio da giugno, dopo che la flessione di dicembre è stata rivista verso il basso a -0,4% m/m da -0,2% m/m. L'incremento dei consumi è concentrato soprattutto tra i beni, in particolare quelli durevoli. Anche i servizi, il comparto più penalizzato dai contagi, registrano un incremento ed è probabile che accelerino nei prossimi mesi in linea con il progressivo miglioramento della situazione sanitaria. Il vasto aumento dei redditi non si è però tradotto interamente in maggiori spese con il tasso di risparmio che balza al 20,5%, e che potrebbe sostenere ulteriormente le spese nei prossimi mesi.

**Area euro: indici di fiducia economica della Commissione Europea**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Commissione Europea

**Stati Uniti: inclinazione della curva dei rendimenti e differenziale tra aspettative e situazione corrente del Conference Board**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Conference Board, Bloomberg Finance LP

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata piuttosto volatile e nel complesso negativa, nonostante il recupero nell'ultima seduta, per il debito sovrano ed europeo, condizionato dai rialzi della curva USA più che da dinamiche endogene all'area. In questo contesto il comparto italiano ha sofferto il ritorno dell'avversione al rischio con un allargamento dello spread tornato sopra i 100pb.

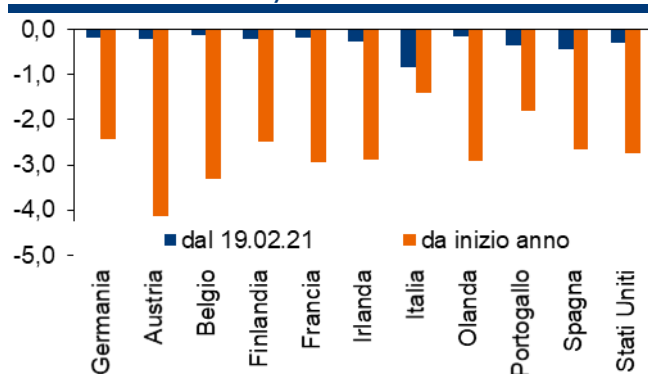
L'Italia lancia i nuovi BTP Green in un contesto coerente e complementare rispetto ai recenti sviluppi sia a livello europeo, dove il pacchetto NGEU prevede una quota molto significativa dedicata al finanziamento di spese green, sia alle scelte della BCE. Dopo la presentazione del quadro di riferimento, l'emissione potrebbe concretizzarsi già questa settimana. Il titolo, offerto sul primario via sindacato e disponibile successivamente sui consueti canali di secondario per la clientela retail, dovrebbe avere durata lunga e un rendimento interessante (Iacovoni, in conferenza stampa, ha affermato che ridurre il costo del debito non è un obiettivo di questa tipologia di titoli). L'ammontare offerto ha un tetto tecnico, determinato dalle spese considerate ammissibili di 35 mld, ma sarà presumibilmente ben inferiore, risultato dell'incontro tra investitori istituzionali e Tesoro che ha come scopo anche quello di diversificare la tipologia di acquirenti del proprio debito, andando incontro alle esigenze di fondi e altre scelte di portafoglio dedicati agli investimenti green.

### Corporate

Il credito europeo ha registrato nella scorsa ottava un ritorno totale negativo, con gli IG (-0,4%) che hanno sottoperformato gli HY (-0,3%), penalizzati dai movimenti dei tassi. Il saldo di febbraio si presenta divergente per classe di rating, sia sulla carta in euro che soprattutto su quella in dollari.

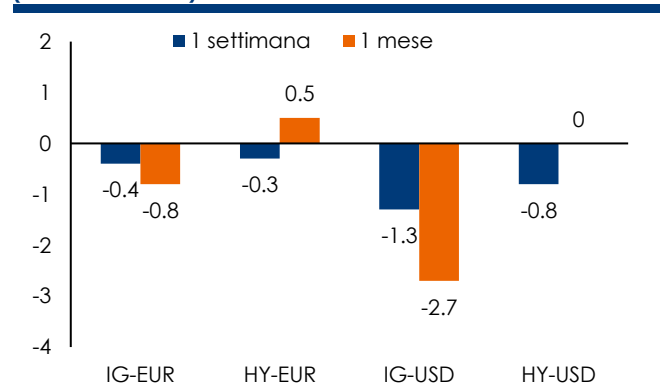
Nell'ultimo mese l'aumento dei tassi core, soprattutto a lunga scadenza, è stato il tema chiave che ha condizionato tutte le principali asset class, sia in USA che in Europa. Sul credito europeo il rialzo dei tassi risk-free ha penalizzato i titoli Investment Grade (-0,8% il ritorno totale mensile), mentre gli High Yield, più sensibili al fattore "crescita" e strutturalmente meno esposti alla componente tasso, hanno registrato una performance moderatamente positiva (+0,5%) portando a +1% il guadagno da inizio anno. Malgrado la costante presenza della BCE, nel breve termine la volatilità dei tassi potrebbe rappresentare un ostacolo per il conseguimento di performance soddisfacenti, soprattutto sugli IG. In un orizzonte di più ampio respiro la ripresa del ciclo europeo, che dovrebbe farsi più robusta nella seconda metà del 2021, dovrebbe favorire i flussi di portafoglio verso le asset class maggiormente remunerative e continuare quindi a premiare i titoli HY, ove gli spazi di performance appaiono, in termini relativi, più ampi.

**Titoli di Stato: performance dei titoli di Stato dei principali paesi dell'area euro e dei Treasury USA**



Note: indici Total Return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: la performance sulla carta a spread in EUR e USD (ritorno totale in %)**



Fonte: Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Il rafforzamento del dollaro, spinto dal movimento delle curve dei rendimenti dei Treasury, resta un tema di fondo anche in questa prima seduta di marzo, sul mercato Forex.

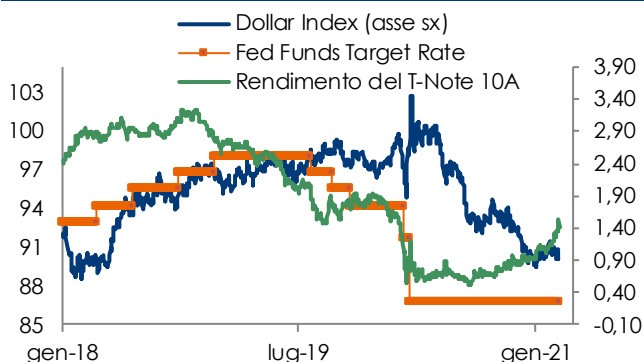
**USD.** Il clima di cauto ottimismo unito ai verbali della Fed, che hanno confermato l'approccio accomodante, continuerà a favorire la debolezza del dollaro. L'irripidimento delle curve dei rendimenti dei Treasury, che scontano aspettative di inflazione, ripresa economica e rialzo dei tassi, restano un effetto indesiderato che la Fed continuerà a contrastare. **EUR.** Cauto ottimismo sulla ripresa dell'Eurozona e riconferma dell'approccio espansivo della BCE sono due aspetti che sosterranno ancora l'euro. Una maggior propensione al rischio favorirà la divisa unica, preferita nelle scelte degli investitori. **GBP.** L'efficacia della campagna vaccinale, attese di inflazione e ciclo economico in ripresa, continuano ad essere gli elementi che sosterranno ancora il positivo quadro inglese e di conseguenza la sterlina. **JPY.** La politica monetaria della Banca del Giappone resterà accomodante, a fronte solo di un marginale miglioramento delle stime di crescita per il 2021. Impedire l'eccessivo apprezzamento dello yen resterà la principale preoccupazione di Governo e Banca centrale.

### Materie Prime

Sale l'aspettativa per il vertice OPEC+, in calendario il 4 marzo: le attese sono per una riconferma della strategia di rimodulazione dei tagli, già decisa in precedenza. La Russia, pur con meno enfasi, potrebbe chiedere un aumento della produzione per marzo/aprile, in virtù del rincaro delle quotazioni petrolifere e della forte domanda asiatica.

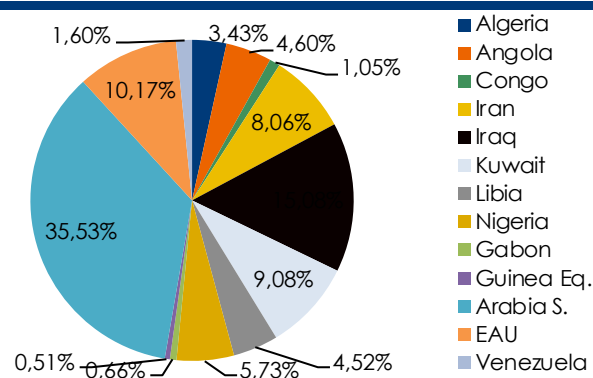
**Energia.** Outlook Mod. Positivo grazie a molteplici fattori: effetti delle campagne vaccinali, ripresa economica e strategia OPEC+ di contenimento dell'offerta, questi i principali driver che sosterranno ancora le quotazioni petrolifere. **M. Preziosi.** Outlook Neutrale, il consolidamento delle quotazioni prosegue restando coerente con la diminuzione del rischio sui mercati. Un quadro che ha portato alla riduzione delle posizioni lunghe su oro e Preziosi e che proseguirà probabilmente per tutto l'anno. **M. Industriali.** Outlook Mod. Positivo, le previsioni indicano quotazioni in aumento. La mancanza di offerta pronta, a causa dei precedenti lockdown, potrebbe rendere più difficile soddisfare l'ampio incremento della domanda, esercitando così una forte pressione rialzista sui prezzi. **Agricoli.** Outlook Mod. Positivo da Neutrale, permane il clima di ottimismo sui mercati, generato dalla fiducia sui vaccini, che sostiene il comparto. A questo aspetto si somma l'interesse speculativo degli investitori che sono in cerca di maggiore diversificazione nei propri portafogli e scelgono gli Agricoli come un asset proficuo.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Produzione membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, dati al 31.01.2021

## Mercati Azionari

### Area euro

L'azionario europeo chiude il mese di febbraio con una performance positiva, seppur con qualche presa di profitto nell'ultima settimana sui timori di un aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse. L'indice Stoxx 600 evidenzia una rotazione settoriale verso i titoli bancari, minerari ed energia sulle aspettative di una ripresa successiva ai vaccini, a scapito dei Tecnologici.

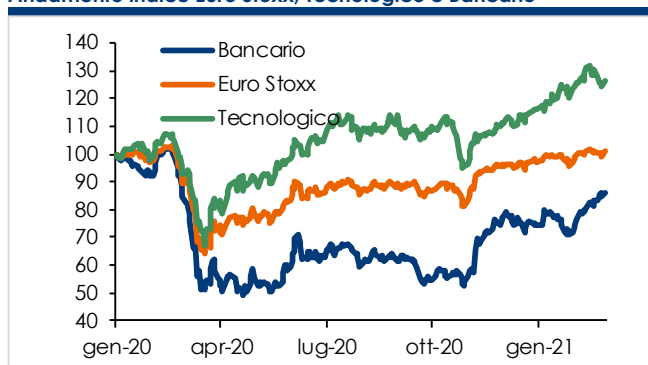
I titoli Tecnologici portano tutto il peso delle vendite della scorsa settimana, dopo aver alimentato la ripresa del mercato azionario lo scorso anno. Le rassicurazioni della presidente BCE, Christine Lagarde, e di altri rappresentanti della Banca centrale non sono riuscite a frenare l'impennata dei rendimenti sui titoli obbligazionari. Il maggiore apprezzamento settimanale ha riguardato, infatti, il comparto bancario e assicurativo grazie in parte ai rendimenti obbligazionari in rialzo sulle scommesse di un aumento dell'inflazione in un contesto di miglioramento dell'economia globale. Più in generale utili aziendali nel 4° trimestre 2020 migliori delle aspettative hanno contribuito a rinforzare l'ottimismo su una crescita dei risultati delle società per quest'anno. Secondo dati elaborati da Refinitiv è atteso un rimbalzo di circa il 38% degli EPS per l'indice europeo Stoxx 600 nel 1° trimestre 2021, dopo una contrazione del 16% stimata per il 4° trimestre 2020. Avvio di settimana positivo per i listini europei con l'indice spagnolo IBEX 35 che recupera buona parte della sottoperformance da inizio anno, superando il tedesco DAX.

### Stati Uniti

Aumenta la volatilità a Wall Street sul veloce irripidimento della curva dei tassi governativi dati i timori di salita dell'inflazione; se ciò venisse confermato, si ridimensionerebbe una parte di appeal dell'azionario derivante dal vantaggio comparativo rispetto alle altre asset class. Approvato il pacchetto di aiuti alla Camera. Dati 4° trimestre con utili in crescita del 5,8%.

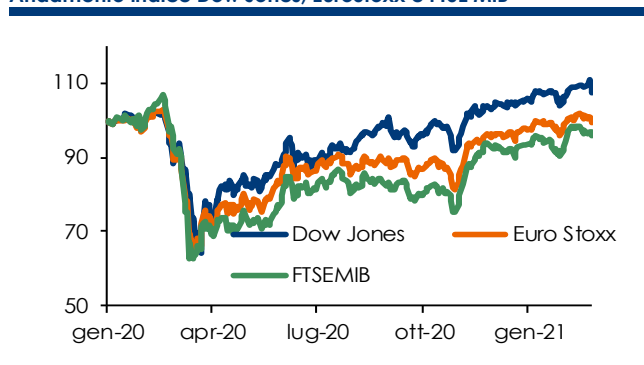
Tecnologico e Auto sono oggetto di realzi nel breve in considerazione degli elevati livelli raggiunti e di una rotazione settoriale che sembra premiare comparti maggiormente penalizzati dalla pandemia durante lo scorso anno. Il settore Auto ha risentito dei realzi su Tesla dopo gli enormi guadagni dell'ultimo anno e potrebbe restare sotto pressione anche in vista dei nuovi dati relativi alle vendite di vetture negli Stati Uniti: il consenso si attende un calo in febbraio rispetto al dato di gennaio, con l'indice destagionalizzato SAAR che non riesce a riportarsi ancora al di sopra dei livelli pre-crisi. Perde forza il Retail, nonostante trimestrali con dati in crescita e mediamente superiori alle attese: il mercato potrebbe incorporare uno scenario meno ottimista in termini di outlook; infatti, quest'anno lo scenario potrebbe ridimensionare alcuni segmenti legati al comparto, dopo che molti gruppi come Lowe's e Home Depot nel 2020 avevano beneficiato di un aumento della spesa per "il fai da te", vista la necessità di restare confinati nel proprio domicilio. In tale contesto, Energia e Finanziari confermano forza relativa.

Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Bancario



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, EuroStoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.412	22.677-22.635
28.323	22-378-22.151
26.464	21.311
25.483	21.087
25.419	21.007-20.965
24.670	20.584
24.005	19.960
23.641-23.652	19.822
23.422-23.452	19.479-19.394

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
493-496	408
472	407-406
459	402
439	395-394
433	387-386
424-426	380
420,5	368
417	363
415	351
	349-348

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
32.823	30.911
32.270	30.737
31.823	30.276
31.643-31.647	29.856
31.450	29.849-29.820
31.293	29.599-29.463
	29.332
	29.231
	28.902

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 1</b>	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di febbraio, preliminare (*)	0,1	-
		(•) CPI NIC a/a (%) di febbraio, preliminare (*)	0,6	0,7
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare (*)	-0,2	-0,4
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare (*)	1,0	0,7
		(••) PMI Manifattura di febbraio (*)	56,9	56,8
	Risultati societari			
<b>Martedì 2</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Mercoledì 3</b>	Dati macro	(••) PMI Servizi di febbraio	45,0	44,7
		(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	-2,0	-2,0
		(•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	-6,6	-6,6
	Risultati societari	<b>Stellantis</b>		
<b>Giovedì 4</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>Brembo</b>		
<b>Venerdì 5</b>	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-0,5	2,5
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-	-3,1
	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 1	Area Euro	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale (*)	57,9	57,7	
		(••) PMI Manifattura di febbraio, finale (*)	60,7	60,6	
	Germania	(••) CPI m/m (%) di febbraio, preliminare	0,5	0,8	
		(••) CPI a/a (%) di febbraio, preliminare	1,2	1,0	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,5	1,4	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	1,6	1,6	
		Francia	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale (*)	56,1	55,0
		Regno Unito	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale (*)	55,1	54,9
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di febbraio	58,6	58,7	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di febbraio	80,0	82,1	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di gennaio	0,7	1,0	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Martedì 2	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	0,3	0,2
(•••) CPI stima flash a/a (%) di febbraio			1,0	0,9	
Germania		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, preliminare	1,1	1,4	
		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di febbraio	-10	-41	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	6,0	6,0	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	0,0	-9,1	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	1,4	2,8	
		USA	(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di febbraio	16,4	16,63
Giappone		(•) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	3,0	2,9	
		Base monetaria a/a (%) di febbraio	-	18,9	
		Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	-2,0	-10,6	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Mercoledì 3		Area Euro	PPI a/a (%) di gennaio	-0,4	-1,1
	PPI m/m (%) di gennaio		1,0	0,8	
	Germania	(••) PMI Servizi di febbraio, finale	44,7	44,7	
		(••) PMI Composito di febbraio, finale	48,1	48,1	
		(••) PMI Servizi di febbraio, finale	45,9	45,9	
		Francia	(••) PMI Servizi di febbraio, finale	43,6	43,6
			(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di gennaio	-	-178,1
		Regno Unito	PMI Servizi di febbraio, finale	49,7	49,7
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di febbraio	170	174	
		(•••) ISM non Manifatturiero di febbraio	58,7	58,7	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Giovedì 4	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	8,3	8,3
			(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-1,5	2,0
USA		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-1,3	0,6	
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, finale	-4,8	-4,8	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, finale	6,8	6,8	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	795	730	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di gennaio	-	4.419	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di gennaio	1,1	1,1	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Venerdì 5		Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di gennaio	0,5	-1,9
			(••) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	1,0	6,7
		Francia	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di gennaio	-	-3,4
			USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di febbraio	180
	USA	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	6,4	6,3	
		(•••) Variazione degli occupati nel Manifatturiero (migliaia) di febbraio	10	-10	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di gennaio	-67,3	-66,6	
		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



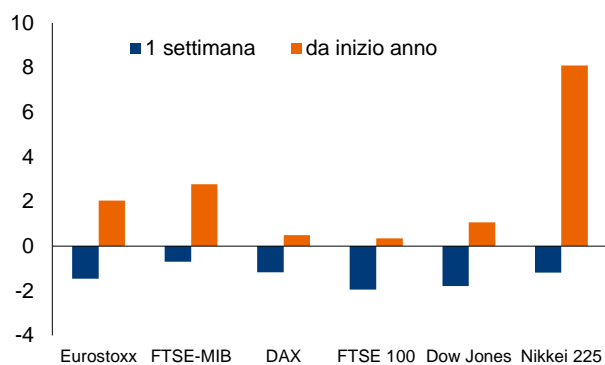
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,2	1,1	27,4	1,4
MSCI - Energia	0,3	15,0	-0,1	18,1
MSCI - Materiali	-3,2	2,2	40,7	2,1
MSCI - Industriali	-1,7	3,3	24,6	1,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,0	-1,5	48,6	0,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-3,2	-2,9	7,9	-6,8
MSCI - Farmaceutico	-2,2	-3,2	19,9	-1,9
MSCI - Servizi Finanziari	-1,2	8,9	17,3	8,0
MSCI - Tecnologico	-2,6	-1,3	50,0	0,5
MSCI - Telecom	-1,7	4,2	36,1	4,8
MSCI - Utility	-2,7	-6,5	-2,4	-7,1
Stoxx 600	-2,0	1,1	7,8	1,5
Eurostoxx 300	-1,5	2,2	11,1	2,0
Stoxx Small 200	-1,1	1,4	17,8	2,7
FTSE MIB	-0,7	4,7	3,9	2,8
CAC 40	-1,1	4,4	7,4	2,7
DAX	-1,2	1,2	15,9	0,5
FTSE 100	-1,9	0,3	-1,5	0,4
Dow Jones	-1,8	2,4	21,7	1,1
Nikkei 225	-1,2	5,6	40,3	8,1
Bovespa	-7,1	-6,4	5,6	-7,5
Hang Seng China Enterprise	-2,9	1,9	12,6	8,1
Micex	-2,3	0,2	11,0	-0,9
Sensex	0,0	2,4	29,9	4,2
FTSE/JSE Africa All Share	-0,2	7,0	31,7	13,1
Indice BRIC	-5,3	-3,1	29,5	3,5
Emergenti MSCI	-4,2	-1,6	33,2	3,7
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,6	1,7	1,8	-0,7
Emergenti - MSCI America Latina	-7,9	-4,3	-8,2	-9,7

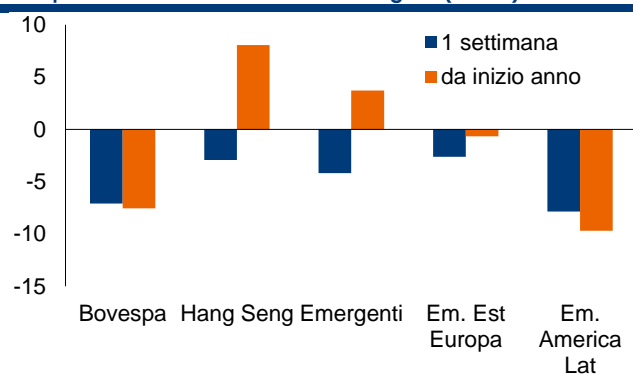
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

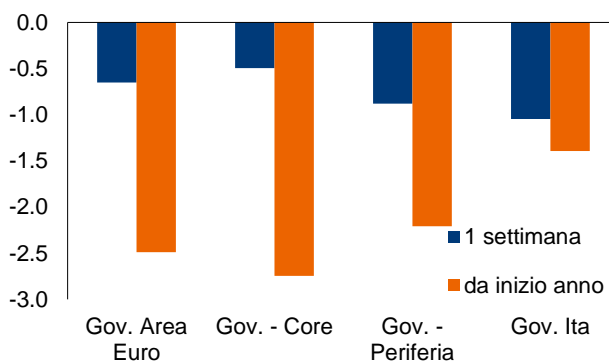


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

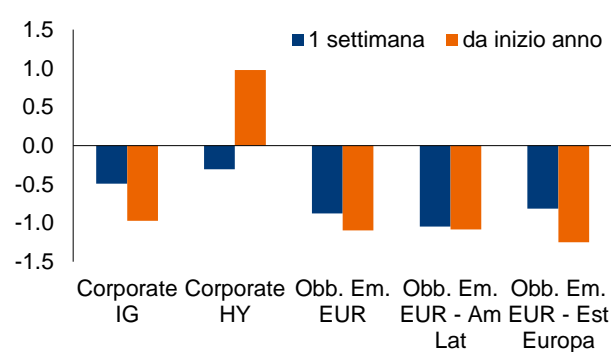
**Obbligazionario**

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

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. %)**

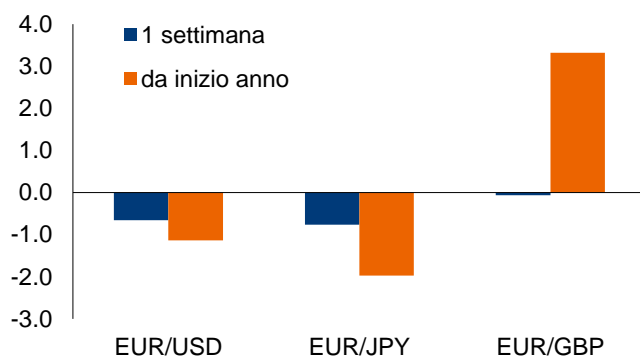
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,7	0,1	8,5	-1,1
EUR/JPY	-0,8	-1,7	-6,3	-2,0
EUR/GBP	-0,1	2,0	0,9	3,3
EUR/ZAR	-1,7	0,1	-5,7	-1,1
EUR/AUD	-1,4	1,6	9,4	2,0
EUR/NZD	-0,1	1,5	7,1	2,3
EUR/CAD	0,1	1,1	-3,2	1,4
EUR/TRY	-3,4	-1,9	-22,2	2,7
WTI	2,0	17,1	40,1	29,2
Brent	0,7	16,6	30,0	26,8
Oro	-2,9	-5,7	12,0	-7,4
Argento	-4,1	-8,4	64,4	2,0
Grano	-0,8	1,2	24,5	2,8
Mais	1,3	1,6	52,3	15,3
Rame	1,9	13,3	60,1	16,9
Alluminio	1,1	6,7	27,0	8,8

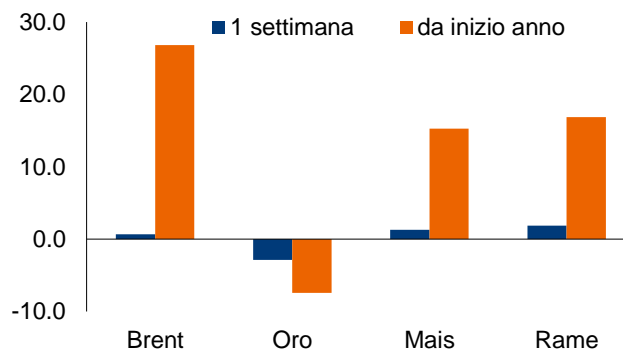
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 22.02.2021.

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

Serena Marchesi  
Fulvia Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi, Sonia Papandrea