

Settimana dei mercati

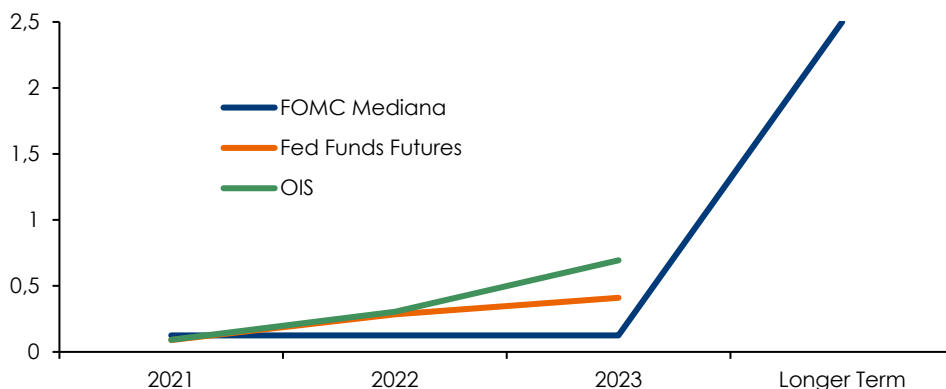
La settimana entrante

- **Europa:** a febbraio la produzione industriale è vista in crescita in Francia e Germania. Le stime finali degli indici PMI dei servizi di marzo potrebbero evidenziare una revisione verso il basso della lettura francese che dovrebbe tenere conto dell'inasprimento delle misure restrittive di metà mese ma nel complesso dovrebbe essere confermato il quadro di un settore che continua ad essere penalizzato dai confinamenti, ma con indicazioni di una maggiore capacità di adattamento. In calendario i verbali della riunione della BCE di marzo.
- **Italia:** l'indice PMI dei servizi di marzo dovrebbe rimanere al di sotto della soglia d'invarianza ma su livelli coerenti con un rallentamento del ritmo di contrazione dell'attività. Le vendite al dettaglio potrebbero aver rimbalzato a febbraio grazie al temporaneo allentamento delle misure restrittive. A gennaio il tasso di disoccupazione è visto in salita per il secondo mese consecutivo.
- **USA:** dopo il calo registrato a febbraio, imputabile a fattori transitori, l'indice ISM dei servizi dovrebbe rimbalzare a marzo. I dati sui prezzi alla produzione di marzo dovrebbero evidenziare un rafforzamento delle pressioni inflattive alla fonte spinte dal rincaro delle materie prime, dalla difficoltà nel reperire gli input e dai colli di bottiglia sul lato dell'offerta.

Focus della settimana

I verbali della riunione della Fed meriteranno un'analisi approfondita. I verbali della riunione di politica monetaria della Fed dello scorso marzo dovrebbero offrire maggiori informazioni circa la valutazione dello scenario da parte dei membri del FOMC, soprattutto per quanto riguarda l'impatto dello stimolo fiscale su crescita e inflazione, e le prossime mosse di policy, in particolare per quanto riguarda le condizioni per un ridimensionamento degli acquisti nel programma di QE. A marzo la Fed ha rivisto al rialzo le proprie previsioni ufficiali di crescita e inflazione e al ribasso quelle sul tasso di disoccupazione, grazie al miglioramento dello scenario sanitario e al rinnovato stimolo fiscale. L'atteggiamento è però rimasto cauto con la mediana delle opinioni dei membri del FOMC che punta verso tassi invariati fino al 2024, anche se qualche partecipante inizia a ventilare la possibilità di anticipare i primi rialzi tra il 2022 e il 2023. In ogni caso al momento la Fed rimane in attesa di maggiori progressi congiunturali effettivi, non solo previsti, con lo scenario centrale che rimane quello di tassi invariati ancora a lungo. La prossima mossa di policy sarà quindi relativa alla gestione del bilancio e su questo fronte i verbali potrebbero offrire maggiori spunti sul futuro del QE anche se riteniamo che per l'inizio di un vero e proprio dibattito interno sulle modalità di *tapering* dovremo aspettare la seconda metà dell'anno.

Mediana delle opinioni sui tassi dei membri del FOMC e future sui fed funds



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

2 aprile 2021 - 12:35 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

2 aprile 2021 - 12:40 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Le stime finali degli indici PMI manifatturieri di marzo, e quelle uniche in Italia e Spagna, confermano il quadro di accelerazione per la ripresa industriale. Le indagini della Commissione Europea presentano degli elementi di supporto per lo scenario europeo una volta che saranno compiuti maggiori progressi sanitari. Rimbalzano le vendite al dettaglio tedesche a febbraio.

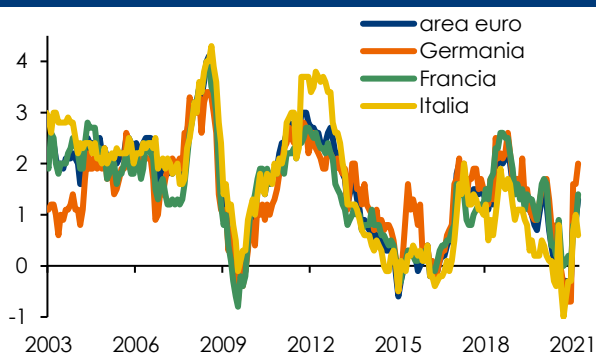
In area euro le rilevazioni sui prezzi di marzo evidenziano un rincaro dei listini leggermente inferiore alle attese: 0,9% m/m (consenso 1,0% m/m) da 0,2% m/m registrato nel mese precedente che si traducono in un'inflazione *headline* che avanza poco meno del previsto (1,3% a/a da 0,9% a/a, consenso 1,4% a/a) e in una dinamica *core* al netto di energia e alimentari freschi che cala a 1,0% a/a da 1,2% a/a. A spingere la lettura di marzo risulta essere stata prevalentemente la componente energetica che torna a contribuire positivamente alla crescita annua dei prezzi e che dovrebbe sostenere l'inflazione anche nei prossimi mesi. La decelerazione dell'inflazione dei beni industriali potrebbe invece aver risentito prevalentemente di fattori stagionali e il recente rincaro degli input produttivi punta verso un aumento dell'inflazione dei beni nei prossimi mesi quando riteniamo saranno invece i servizi a frenare le pressioni al rialzo sui prezzi.

Stati Uniti

Tornano a salire le nuove richieste di sussidio a fine marzo ma il trend futuro dovrebbe rimanere verso il basso. Il morale dei consumatori rilevato dal Conference Board a marzo sembrerebbe aver intrapreso una svolta verso l'alto grazie allo stimolo fiscale e alle vaccinazioni. Biden ha presentato un piano di sviluppo infrastrutturale pluriennale da 2.300 miliardi di dollari.

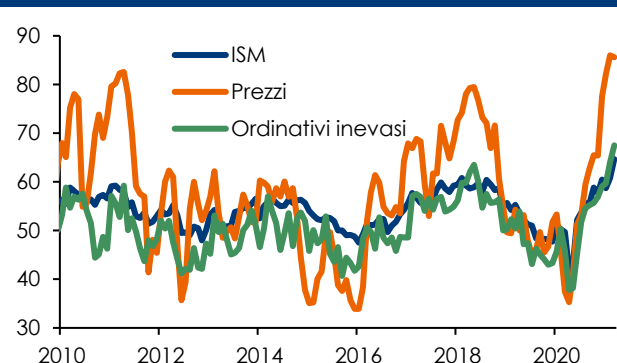
L'indice ISM manifatturiero di marzo è salito a 64,7 (consenso 61,5) da 60,8 precedente, ai massimi dal 1983. L'indagine riporta solidi incrementi per produzione ed ordinativi con effetti positivi anche sulla crescita degli occupati. Proseguono inoltre le indicazioni di strozzature presenti sul lato dell'offerta con un netto rallentamento dei tempi di consegna, con l'indice relativo che si porta ai massimi dal 1974 e un aumento degli ordinativi inevasi. Anche l'indice dei prezzi degli input si conferma su livelli elevati, con le imprese che lamentano la difficoltà nel reperire alcune materie prime, elemento che sottolinea i rischi al rialzo per l'inflazione dei beni nei prossimi mesi. L'indagine conferma quindi il quadro di solida ripresa per l'attività manifatturiera statunitense con i principali limiti che continuano a provenire dal lato dell'offerta a fronte di una robusta domanda.

Area euro: inflazione headline



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

Stati Uniti: indice ISM e componenti relative ai prezzi pagati e agli ordinativi inevasi



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Institute for Supply Management

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana si chiude con una performance marginalmente negativa per il debito sovrano europeo e per i Treasury USA, senza particolari spunti di rilievo e in un mercato dai volumi sottili per le festività pasquali. Il BTP decennale si ferma a 0,63% con lo spread a 95pb.

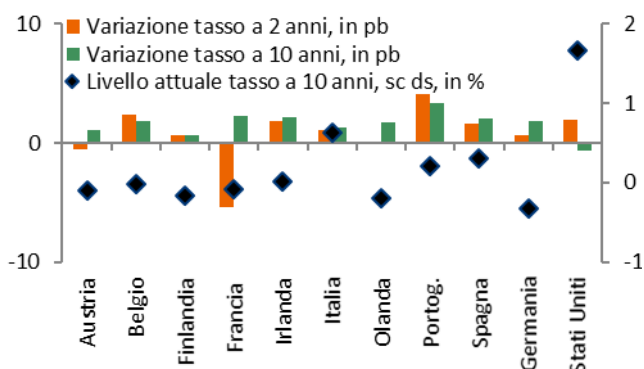
Il Tesoro ha annunciato la terza emissione del BTP Futura, titolo riservato alla clientela retail i cui proventi saranno dedicati a finanziare le spese sanitarie e la ripresa economica, che si terrà dal 19 al 23 aprile prossimi. In linea con le emissioni del 2020, il collocamento avrà cedole crescenti e un premio fedeltà legato all'andamento dell'economia domestica. Raddoppia la durata, che viene portata a 16 anni, e proprio in considerazione della scadenza più lunga il premio viene diviso in due tranches. La prima è prevista alla fine dei primi otto anni con un minimo garantito pari allo 0,4% del capitale investito, fino ad un massimo dell'1,2%, mentre alla scadenza del titolo agli investitori che avranno continuato a detenere il titolo sarà erogata una seconda tranche composta a sua volta da due variabili: la prima calcolata sempre in base alla media del tasso di crescita del PIL registrato nei primi otto anni del premio con un minimo garantito dello 0,6% fino ad un massimo dell'1,8%; la seconda calcolata in base alla crescita dal nono al sedicesimo anno con un minimo garantito dell'1% ed un massimo del 3%.

Corporate

Il rialzo dei tassi resta tema centrale per il segmento della carta a spread sia in euro che in dollari. L'iniziale debolezza relativa dei titoli IG in euro a inizio settimana si è parzialmente invertita grazie a una discesa dei tassi *risk free*, archiviando la performance a 0,08%. Gli High Yield in euro hanno beneficiato di una maggiore propensione al rischio registrando un guadagno dello 0,28%.

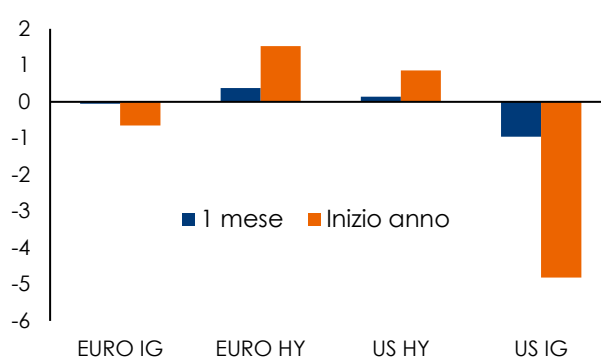
Dopo diversi anni di crescita, lenta ma costante, i volumi di bond ESG sono notevolmente aumentati nel corso dell'ultimo anno, sia a livello di titoli governativi che di emissioni corporate. Il crescente interesse degli investitori per le obbligazioni societarie green è da attribuire a diversi fattori, *in primis* la crescente domanda strumenti di finanza sostenibile da inserire in portafogli con vincoli green, sempre più diffusi tra i fondi orientati al lungo periodo. D'altro lato le aziende e gli stati hanno una crescente necessità di reperire fondi da indirizzare verso investimenti legati alla transizione ecologica e alla sostenibilità ambientale. Infine, le imprese con una corporate *governance* superiore e migliori pratiche ambientali/sociali sembrano mostrare una maggiore resilienza in periodi di stress del mercato, come avvenuto nel 2020. In conclusione, la crescita delle emissioni di titoli di debito ESG sta acquisendo un *momentum* che probabilmente si protrarrà a lungo, anche una volta superata l'emergenza sanitaria.

Titoli di Stato: variazione dei rendimenti dal 26.03.2021 in punti base e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale a 1 mese e da inizio anno sulla carta a spread in euro e in dollari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

Valute e Commodity

Cambi

Movimenti minimi e temi invariati sul mercato dei cambi, nella scorsa ottava, che resta dominata dall'andamento dei tassi statunitensi e dalla conseguente forza del dollaro.

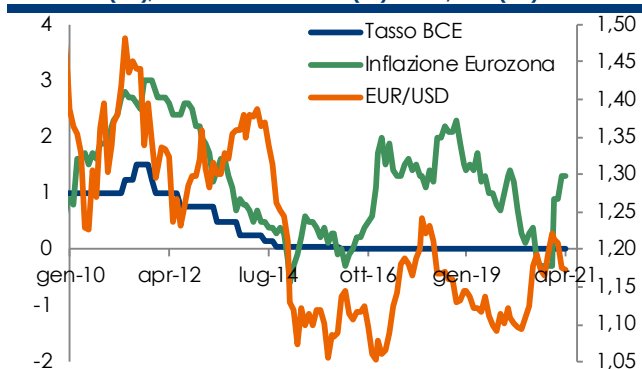
EUR/USD. Non si affievolisce l'attenzione sull'irrigidimento delle curve dei rendimenti dei titoli europei, sempre dovuto all'effetto trascinamento generato dal movimento sui Treasury USA. Un tema che è stato al centro dello scorso meeting BCE, che ha dovuto gestire l'affrettato peggioramento delle condizioni finanziarie all'interno dell'Eurozona. Le previsioni sul cambio si abbassano ora al range 1,15-1,20. Un intervallo che ci appare più coerente con l'evidente differenziale di crescita e contesto finanziario fra Stati Uniti ed Eurozona, quest'ultima frenata anche dai ritardi della campagna vaccinale che rischiano di rallentare l'uscita dallo stato di emergenza. **GBP.** La dinamica della sterlina resta impostata al consolidamento del rafforzamento, che si basa su alcuni fattori che appaiono costanti: il prosieguo efficace della campagna vaccinale nel Regno Unito e il miglioramento dei dati economici. **JPY.** La dinamica dello yen resta indifferente alle scelte della BoJ e strettamente dominata dalla forza del dollaro, un effetto talmente predominante che anche un certo ritorno dell'avversione al rischio non ha minimamente aumentato l'appeal della divisa nipponica, nel suo ruolo di valuta difensiva.

Materie Prime

Si è chiusa positivamente la settimana sulle Commodity, complice il forte recupero del petrolio che ha beneficiato delle scelte OPEC+.

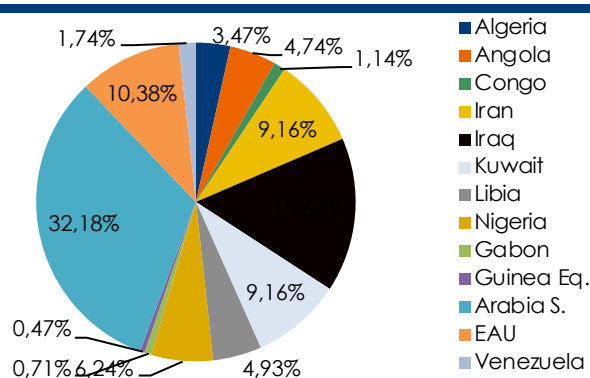
I produttori di petrolio si accordano su un progressivo aumento dell'offerta scommettendo sull'ulteriore recupero della domanda. La situazione, prima del vertice Joint Ministerial Monitoring Committee (JMMC) dell'OPEC+, andato in scena ieri, vedeva un taglio dell'offerta di circa 8 milioni di barili al giorno (7 milioni OPEC+ e 1 milione di tagli volontari da parte dei Sauditi) per il mese di aprile, al netto delle marginali concessioni di estrazione per Russia e Kazakistan. Per il mese di maggio, l'OPEC+ aumenterà la sua produzione di 350.000 barili al giorno, altri 350.000 barili a giugno e circa 440.000 barili a luglio. Questo consentirà all'Arabia Saudita di ridurre gradualmente i suoi tagli volontari, azzerandoli del tutto entro la fine di luglio. La decisione appare come una forte scommessa sul fatto che, specie in Europa, l'implementazione dei vaccini accelererà questa estate, consentendo a più persone di viaggiare, spingendo la domanda di combustibili. Le nostre previsioni stimano WTI e Brent in moderato rialzo verso 70-75 dollari al barile, come obiettivo massimo per entrambi.

Tasso BCE (dx), Inflazione Eurozona (sx) e EUR/USD (dx) dal 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Materie Prime



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC al 31.03.2021

Mercati Azionari

Area euro

Borse europee sostenute dalla propensione al rischio con il Dax che aggiorna nuovi massimi storici oltre la soglia del 15 mila punti sostenuto dal comparto Auto. Positivo anche il FTSE Mib che si porta a ridosso della soglia dei 25 mila punti con una performance dell'11% da inizio anno. I listini rimangono tuttavia condizionati dall'evoluzione della pandemia e dei piani vaccinali.

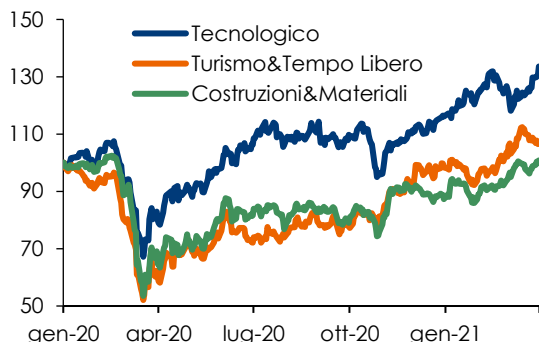
Le borse europee hanno accolto favorevolmente il piano di investimenti in infrastrutture annunciato dall'Amministrazione americana da 2,3 mld di dollari. Molte sono, infatti, le società europee presenti sul territorio statunitense interessate dal rilancio degli investimenti nei trasporti e vie di comunicazione così come nell'edilizia e nei servizi pubblici. Per contro, invece, altre multinazionali europee che operano in settori non inclusi nel piano di rilancio, risulteranno penalizzate visto che i fondi necessari saranno finanziari dall'aumento dell'aliquota fiscale corporate. A livello settoriale europeo la settimana ha visto una decisa sovraperformance del comparto Tecnologico in scia all'andamento dell'indice Nasdaq e dell'Auto con le case automobilistiche che continuano a migliorare gli obiettivi sulla produzione dell'auto elettrica. Per contro, il settore Turismo e Tempo Libero mostra una flessione su base settimanale penalizzata dal nuovo rigore sulle misure restrittive adottate da diversi Paesi europei. Anche il settore Farmaceutico mostra maggiore debolezza seguito dal comparto Media.

Stati Uniti

Nuovi record per Wall Street sostenuta anche dal piano Biden sulle infrastrutture di 2,3 trilioni di dollari, con l'impegno di salire a 4 trilioni. Il piano infrastrutturale ha una durata di 8 anni, con l'obiettivo di ripagare gli investimenti effettuati entro 15 anni e verrà finanziato dall'aumento dell'aliquota delle società al 28% dal precedente. Rimbalza anche il Nasdaq nonostante la salita dei tassi.

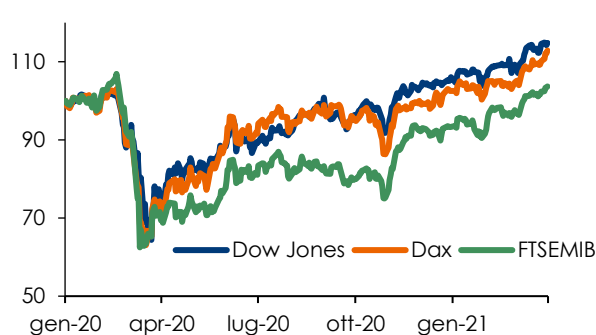
A livello settoriale, rimbalza con decisione il Tecnologico dopo il piano infrastrutturale di Biden e grazie alla forza dei semiconduttori: l'associazione SIA (Semiconductor Industry Association) ha rivisto al rialzo le stime di crescita delle vendite a livello internazionale, indicando per il 2021 una ulteriore accelerazione con un incremento del 10,9%, dal precedente 8,4%, dopo la crescita del 6,8% con cui si è chiuso il 2020. Il nuovo piano presentato dal presidente Biden comprende anche fondi (circa 174 mld di dollari) per accelerare la transizione verso i veicoli elettrici; l'obiettivo è quello di ampliare le stazioni di ricarica, di introdurre incentivi per l'acquisto di vetture elettriche di fabbricazione statunitense oltre a quello di elettrificare la flotta di auto governative. Nel 2020, solo il 2% delle vendite di nuove auto erano relative a veicoli elettrici, contro il 70% di SUV e Truck. Nel frattempo, le vendite di auto negli USA di marzo sono cresciute oltre alle attese.

Andamento settori europei Tecnologico, Turismo e tempo libero e Costruzioni



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB

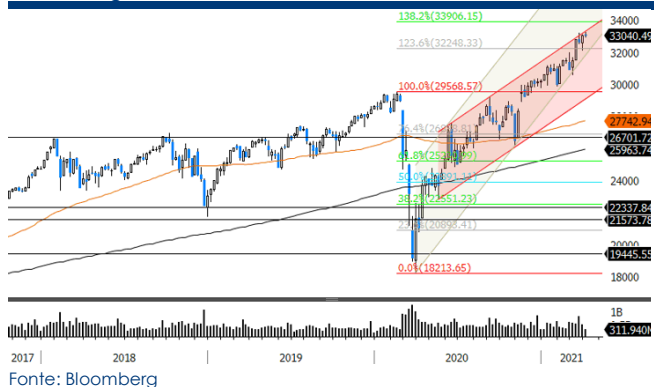


Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



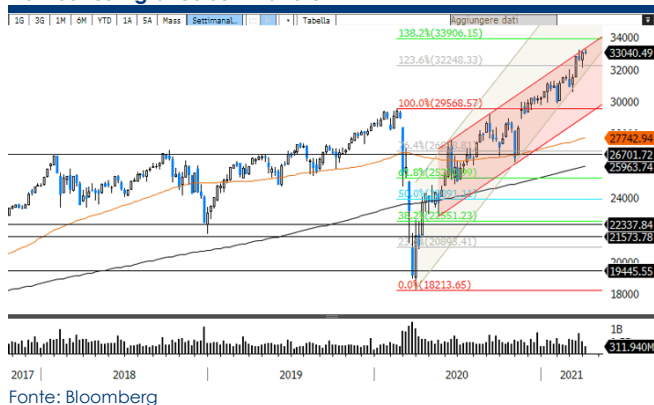
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.412	24.327
28.323	23.934
26.464	23.361
25.483	23.068
24.983	22.795-22.735
	22.481
	22-378-22.151
	21.618-21.489
	21.311
	21.087

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.246	32.071
33.906	31.906
33.259	31.512
	30.766
	30.547
	30.014
	29.856
	29.755
	29.599-29.463
	29.332
	29.231

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 5	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 6	Dati macro	(•) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio, preliminare	9,1	9,0
	Risultati societari			
Mercoledì 7	Dati macro	(••) PMI Servizi di marzo	49,2	48,8
	Risultati societari			
Giovedì 8	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 9	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	2,0	-3,0
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	-6,8
	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 5	USA	(•••) ISM non Manifatturiero di marzo	58,5	55,3
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di febbraio	-0,5	2,6
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, finale	-1,1	-1,1
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, finale	-0,9	-0,9
	Risultati Europa Risultati USA			
Martedì 6	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	8,1	8,1
	Risultati Europa Risultati USA			
Mercoledì 7	Area Euro	(••) PMI Servizi di marzo, finale	48,8	48,8
		(••) PMI Composito di marzo, finale	52,5	52,5
	Germania	(••) PMI Servizi di marzo, finale	50,8	50,8
	Francia	(••) PMI Servizi di marzo, finale	47,7	47,8
	Regno Unito	PMI Servizi di marzo, finale	56,8	56,8
	USA	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di febbraio	2,8	-1,315
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di febbraio	-70,3	-68,2
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, preliminare	99,7	98,5
	Risultati Europa Risultati USA			
	Giovedì 8	Area Euro	PPI a/a (%) di febbraio	1,3
PPI m/m (%) di febbraio			0,6	1,4
Germania		(••) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio	1,2	1,4
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di gennaio	5,0	6,1
Francia		(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	-	-3,9
Regno Unito		PMI Costruzioni di marzo	55,1	53,3
USA		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	719
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	3.794
Giappone		Partite correnti (miliardi di yen) di febbraio	1018,7	1499,8
Risultati Europa Risultati USA				
Venerdì 6	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	1,5	-2,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-2,5	-3,9
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di febbraio	20,1	13,8
	Francia	(•) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,5	3,3
		(•) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-1,3	-0,2
		Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	1,0	3,3
	USA	Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	-	-1,0
		(•) PPI m/m (%) di marzo	0,5	0,5
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,2	0,2
		(•) PPI a/a (%) di marzo	3,8	2,8
	(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	2,6	2,5	
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

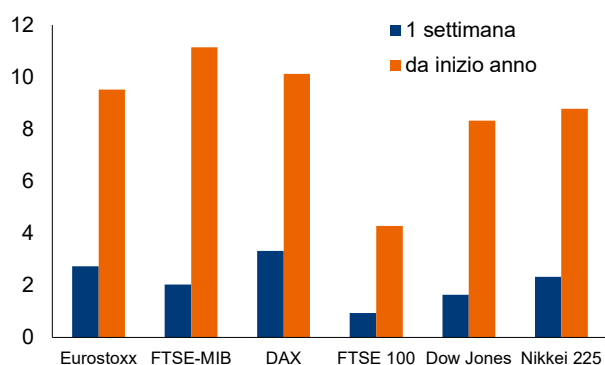
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,9	2,6	57,5	5,6
MSCI - Energia	-1,0	1,6	42,1	22,2
MSCI - Materiali	0,2	0,9	72,9	5,6
MSCI - Industriali	0,7	4,4	69,1	8,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,8	3,0	90,0	4,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,5	5,0	20,8	-1,2
MSCI - Farmaceutico	-0,4	1,1	29,1	0,2
MSCI - Servizi Finanziari	-0,2	2,9	66,3	13,7
MSCI - Tecnologico	2,2	1,3	75,6	3,3
MSCI - Telecom	2,7	2,0	64,1	8,6
MSCI - Utility	0,4	6,5	23,4	-0,1
Stoxx 600	2,2	4,6	38,5	8,3
Eurostoxx 300	2,7	5,5	48,2	9,5
Stoxx Small 200	3,0	3,8	56,5	8,8
FTSE MIB	2,0	7,0	46,8	11,1
CAC 40	2,5	5,0	44,6	9,9
DAX	3,3	7,6	57,8	10,1
FTSE 100	0,9	1,9	22,9	4,3
Dow Jones	1,6	5,6	54,8	8,3
Nikkei 225	2,3	1,5	67,5	8,8
Bovespa	1,3	3,3	59,5	-3,2
Hang Seng China Enterprise	3,7	-0,5	24,3	6,3
Micex	2,0	3,9	25,5	4,3
Sensex	1,7	-0,5	77,0	4,8
FTSE/JSE Africa All Share	3,8	-1,9	49,2	13,2
Indice BRIC	2,4	-3,6	50,0	1,5
Emergenti MSCI	2,1	-1,8	59,2	3,4
Emergenti - MSCI Est Europa	0,5	-0,3	33,4	1,6
Emergenti - MSCI America Latina	1,3	2,1	48,6	-7,0

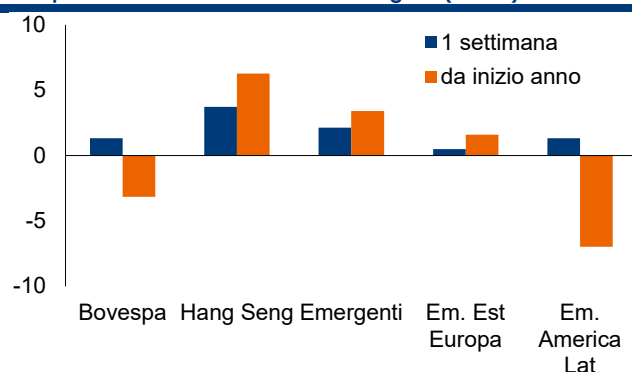
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



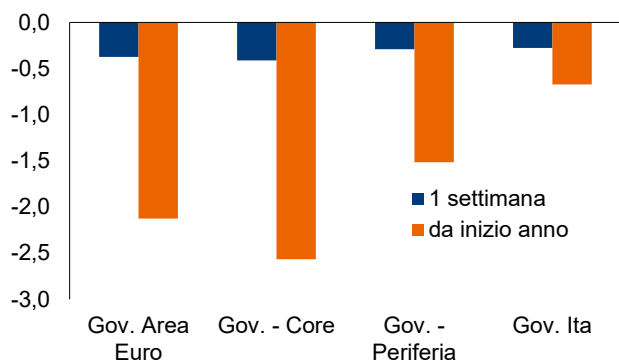
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,4	-0,2	2,5	-2,1
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,0	0,2	-0,2
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,2	0,1	2,0	-0,5
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-0,6	-0,4	3,7	-3,7
Governativi area euro - core	-0,4	-0,4	-0,3	-2,6
Governativi area euro - periferici	-0,3	0,2	5,6	-1,5
Governativi Italia	-0,3	0,3	7,7	-0,7
Governativi Italia breve termine	0,0	0,1	1,6	-0,1
Governativi Italia medio termine	-0,2	0,4	5,2	0,0
Governativi Italia lungo termine	-0,5	0,4	12,4	-1,3
Obbligazioni Corporate	0,0	0,0	9,1	-0,5
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,0	-0,1	8,9	-0,6
Obbligazioni Corporate High Yield	0,2	0,4	21,3	1,5
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,1	-1,1	16,1	-4,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,0	-0,5	10,3	-1,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,1	-0,5	17,8	-1,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,0	-0,5	7,2	-1,5

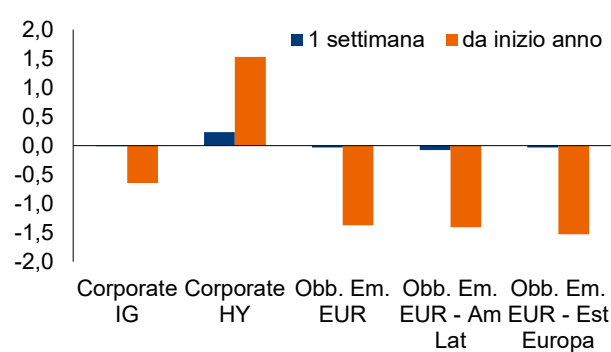
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



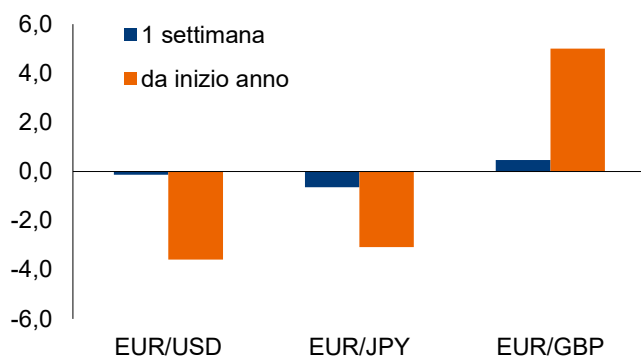
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,1	-2,6	8,5	-3,6
EUR/JPY	-0,6	-0,9	-10,0	-3,1
EUR/GBP	0,5	1,8	2,9	5,0
EUR/ZAR	2,5	4,8	16,4	4,2
EUR/AUD	-0,1	0,0	15,9	2,7
EUR/NZD	0,5	-1,0	9,5	1,4
EUR/CAD	0,3	3,3	3,8	5,1
EUR/TRY	1,3	-5,9	-23,8	-4,0
WTI	4,9	1,3	202,6	26,6
Brent	4,7	1,8	162,2	25,2
Oro	0,1	0,2	9,4	-8,9
Argento	-0,3	-6,4	78,4	-5,5
Grano	-0,2	-5,1	11,0	-4,6
Mais	2,4	2,2	67,2	15,7
Rame	0,1	-2,8	83,1	13,2
Alluminio	-0,9	4,5	48,4	12,4

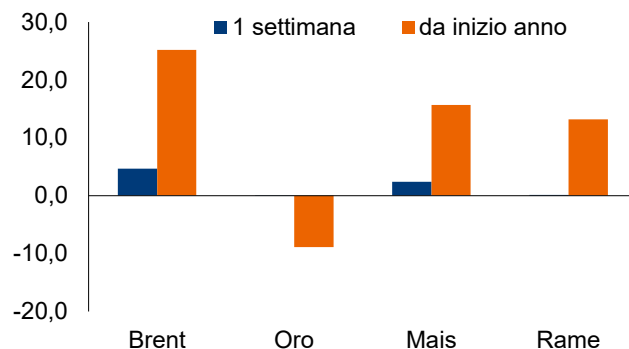
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 29.03.2021.

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

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

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

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

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

Certificazione Analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Riso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Sonia Papandrea