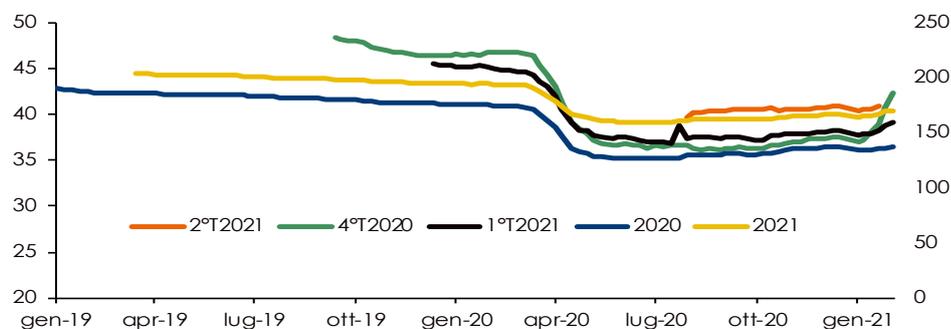


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** nel 4° trimestre l'industria ha contribuito positivamente alla crescita del valore aggiunto e limitato la contrazione del PIL subita a fine anno. I dati di produzione industriale della Francia dovrebbero quindi evidenziare un proseguimento della ripresa manifatturiera a dicembre, seppur su ritmi più moderati rispetto al mese precedente. Nel Regno Unito la stima sul PIL dovrebbe evidenziare che nel 4° trimestre l'economia dovrebbe essere riuscita ad evitare una contrazione. **Risultati societari:** Air Liquide, Société Générale, ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, L'Oréal, ING.
- **Italia:** a dicembre la produzione industriale dovrebbe tornare a crescere dopo la contrazione di novembre, quando il settore aveva risentito dell'impatto indiretto sulla domanda dell'inasprimento delle misure restrittive. Il rimbalzo di dicembre non dovrebbe aver comunque impedito all'industria di contribuire negativamente alla crescita del valore aggiunto nel 4° trimestre, quando l'economia domestica è tornata in contrazione. **Risultati societari:** Banca Monte dei Paschi di Siena, FinecoBank, Mediobanca, Banca Mediolanum, UniCredit, Unipol, UnipolSai.
- **USA:** l'inflazione è vista in rialzo a gennaio sostenuta dalla ripresa dei prezzi energetici; i listini dovrebbero ancora risentire dell'impatto della pandemia su alcuni comparti, ma questi trend dovrebbero progressivamente attenuarsi con il ritorno alla normalità nel corso del 2021. La stima preliminare dell'indagine di fiducia dell'Università del Michigan dovrebbe evidenziare un contenuto miglioramento del morale. Occhi puntati sui lavori al Congresso per i negoziati sull'eventuale nuovo pacchetto di stimolo fiscale. **Risultati societari:** Coca-Cola, General Motors, PepsiCo, Walt Disney.

Focus della settimana

Dopo le prime trimestrali, riviste al rialzo le stime relative al 4° trimestre e all'intero 2020 negli USA. Relativamente alla *reporting season* statunitense, ad oggi ha riportato il 57% delle società con una crescita media degli utili pari al 3,6% e sorprese positive nell'83% dei casi. Tutto ciò porta il consenso a rivedere al rialzo le stime dell'intero trimestre a un aumento degli utili del 3,6%, che al netto dei Finanziari scende allo 0,18%, mentre escludendo l'Energia sale al 7,1%. Al momento in cui si scrive, la flessione degli EPS per l'intero 2020 è stimata intorno al 12,7% (in ulteriore miglioramento rispetto alle precedenti rilevazioni), seguita da un recupero atteso del 22,8% nel 2021 e del 15,8% nel 2022. Per i gruppi europei le trimestrali rilasciate sono state pari al 15,8%, con l'86% di sorprese positive e utili in calo del 3,3%. Le stime per l'intero trimestre indicano una flessione del 2,2% e portano a stimare il calo dell'intero anno 2020 al -30,4%, mentre per il 2021 il consenso prevede un aumento del 32,4%.

Andamento stime di consenso relative agli EPS trimestrali in USA


Nota: valori in dollari; dati trimestrali riferiti alla scala a sx, mentre i dati annuali sono riferiti alla scala a dx. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

8 febbraio 2021 – 12:25 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

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

8 febbraio 2021 – 12:30 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Con un calo del PIL nel 4° trimestre del 2,0% t/t, come previsto, l'Italia conclude un anno dove l'economia si è contratta di 8,9%. In area euro la flessione del trimestre autunnale è risultata migliore delle attese e pari a 0,7% t/t portando il calo in media annua a 6,8%. In Italia il tasso di disoccupazione è tornato a salire a dicembre e dovrebbe aumentare ancora nel corso del 2021.

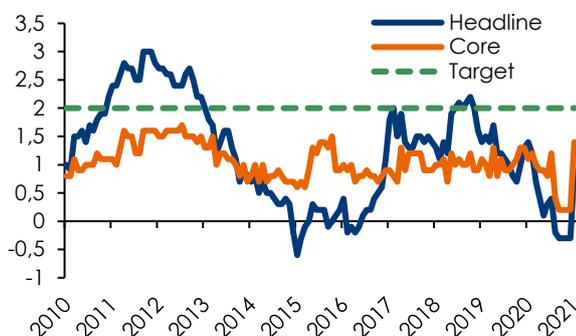
Le stime dei prezzi al consumo in area euro hanno registrato rialzi dell'inflazione superiori alle attese. L'*headline* è salita a 0,9% a/a (consenso 0,6% a/a) da -0,3% a/a, quella *core* da 0,2% a/a a 1,4% a/a (consenso 0,9% a/a), dai minimi storici ai massimi dal 2015. I dati non riflettono però un effettivo irrobustimento delle pressioni inflattive. Prevedevamo che la scadenza del taglio dell'IVA in Germania, il posticipo dei saldi in Francia e Italia, stagionalità anomala e la difficoltà nello stimare i prezzi nei comparti soggetti a restrizioni avrebbero artificiosamente sospinto al rialzo l'inflazione. A spingerla al di sopra delle attese ha invece contribuito la modifica dei pesi delle componenti dei listini per riflettere il cambiamento delle scelte di consumo durante la pandemia, fattore che dovrebbe continuare ad alterare le letture d'inflazione nel 2021-22.

Stati Uniti

L'indice ISM manifatturiero di gennaio è calato più del previsto (58,7 da 60,5, consenso 60,0) rimanendo comunque su livelli espansivi e coerenti con un proseguimento della ripresa manifatturiera nel 1° trimestre. Anche l'indagine sui servizi ha offerto segnali incoraggianti con un inatteso miglioramento (58,7 da 57,7, consenso 56,7) ai massimi da febbraio 2019.

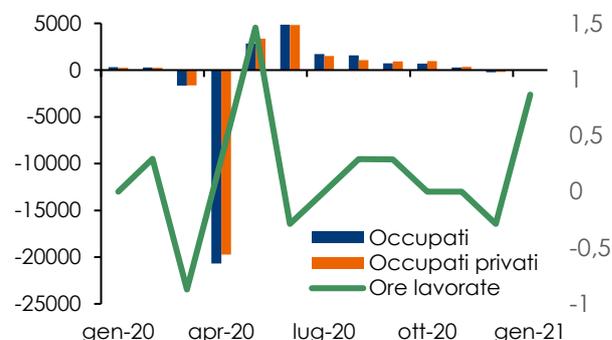
Delude il rapporto sul mercato del lavoro di gennaio con una crescita degli occupati inferiore alle attese (49mila, consenso 100mila), una revisione verso il basso della contrazione di dicembre (227mila da 140mila) ed una sostanziale stagnazione dell'occupazione privata. Il dato risente di una situazione sanitaria ancora complessa e a livello settoriale sono, come atteso, i servizi ricreativi e ricettivi e il commercio a registrare il più ampio calo mentre è sorprendente la flessione degli occupati tra manifattura e costruzioni. Nonostante il debole dato sulle assunzioni la crescita delle ore lavorate è incoraggiante e punta verso un proseguimento della ripresa che dovrebbe sostenere il progressivo recupero del mercato del lavoro nel 2021 supportato dalla normalizzazione della situazione sanitaria e dallo stimolo fiscale (che potrebbe farsi ancora più espansivo). Il calo a 6,3% da 6,7% del tasso di disoccupazione è invece imputabile a una minore partecipazione e a un Household Survey (da cui viene calcolato) che dipinge un quadro più roseo.

Area euro: inflazione *headline* e *core*



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

Stati Uniti: crescita degli occupati e var. % m/m delle ore lavorate (asse dx)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Labor Statistics

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da una performance positiva per i titoli di Stato italiani e, in controtendenza rispetto al resto del settore europeo, con una risalita dei rendimenti e un ulteriore irripidimento della curva sui Bund, riflesso del clima di ottimismo che ha condizionato le principali asset class. Il BTP decennale torna sotto lo 0,60% e lo spread sotto i 100pb.

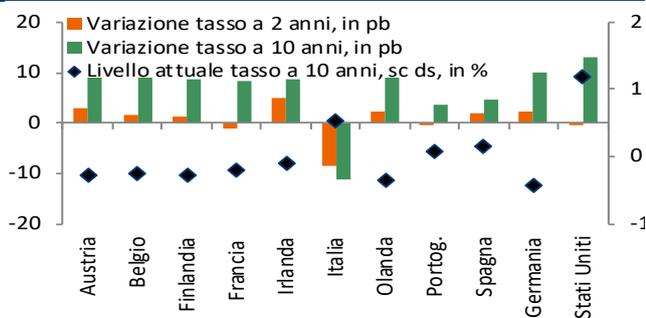
L'effetto Draghi ha condizionato pesantemente gli scambi nel corso dell'ultima ottava. La scelta del Presidente della Repubblica di dare l'incarico per la formazione di un nuovo esecutivo all'ex presidente della BCE è stata accolta dai mercati con deciso ottimismo, rinnovatosi con la maggiore visibilità sulle posizioni dei diversi partiti che sembrerebbero garantire un'ampia maggioranza. Il rendimento del BTP decennale si è fermato in area 0,55%, quasi 10pb in meno rispetto alla chiusura della scorsa ottava. Complice la contestuale modesta risalita dei tassi tedeschi, di oltre 5pb nell'intera settimana, lo spread BTP-Bund sulla scadenza decennale si porta sotto i 100pb, ai minimi dalla fine del 2015. In prospettiva, gli occhi degli operatori restano sull'evoluzione della politica domestica, con l'effetto Draghi che pare essere già nei prezzi di mercato mentre a livello globale il tema principale, in una settimana non particolarmente ricca di dati macro, sarà probabilmente quello del nuovo pacchetto fiscale in USA, che potrebbe supportare un ulteriore irripidimento della curva.

Corporate

Il credito europeo ha archiviato la prima settimana di febbraio con un ritorno totale molto robusto sugli HY (+0,7%), favoriti da un clima generale di costante propensione al rischio; sostanzialmente nullo il saldo sugli IG che hanno visto movimenti contenuti e sono stati penalizzati dalla modesta risalita dei tassi core. Attività abbastanza sostenuta sul primario.

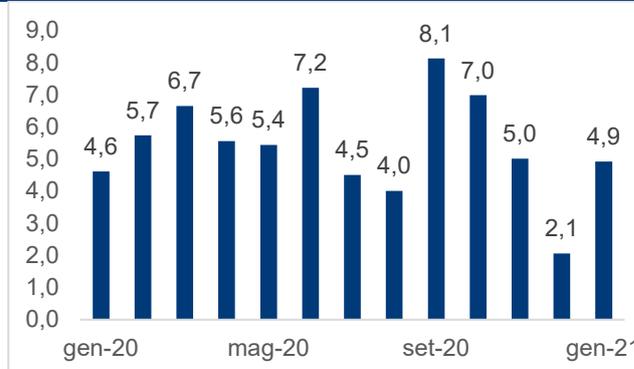
La presenza della BCE sul segmento delle obbligazioni societarie attraverso i programmi CSPP e PEPP rappresenta un fattore chiave per l'andamento dei corporate bond europei, sia in relazione ai titoli direttamente acquistati che, più in generale, per la performance dell'asset class. La BCE, ha contribuito a stabilizzare il mercato del credito favorendo un restringimento degli spread, dopo il riprezzamento legato allo shock della pandemia. Il costante monitoraggio dei flussi in acquisto rivela che i volumi acquistati sono soggetti a variazioni, imputabili alle condizioni del mercato, sia primario che secondario. I dati più recenti sul CSPP indicano come nella settimana al 29 gennaio gli acquisti siano stati modesti (342 mln EUR vs 2,2 mld), ma, dopo il rallentamento di dicembre, la media mensile di gennaio si è riportata sui livelli di novembre e tenendo conto anche del reinvestimento dei titoli in scadenza gli acquisti complessivi sono stati molto robusti. Il quadro tecnico si mantiene quindi favorevole.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 29.01.2021 in pb e livello attuale del decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: gli acquisti della BCE attraverso il CSPP (dati mensili in EUR mld)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE

Valute e Commodity

Cambi

Il dollaro perde posizioni in apertura di settimana, facendo ritornare il cambio con l'euro a ridosso di 1,2050, frenato dai dati sul mercato del lavoro della scorsa settimana e dalle attese per lo stimolo fiscale. La forza della ripresa americana rispetto a quella europea si riflette sul cambio solo a fasi alterne.

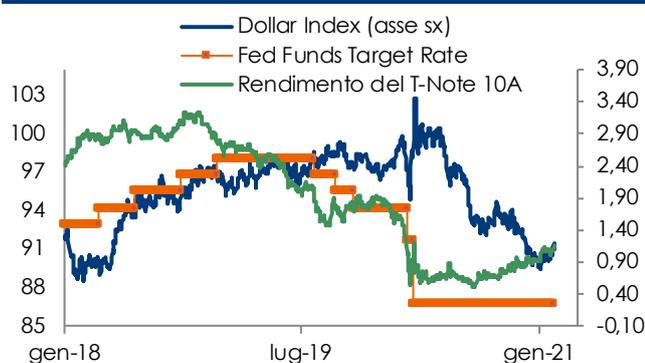
L'indice del dollaro rapportato alle principali controparti, ponderato per gli scambi commerciali, ha archiviato l'ottava con la miglior performance settimanale da tre mesi a questa parte. Il dollaro aveva consolidato il proprio apprezzamento spingendo il cambio con l'euro fino a 1,1950, salvo poi ritracciare dopo i dati, meno positivi del previsto, sul mercato del lavoro USA. La valuta americana riflette la forza della ripresa USA rispetto a quella europea, ma solo a fasi alterne. La Bank of England (BoE) non apre a tassi negativi, almeno nel breve, mentre le prospettive per l'economia inglese rimangono strettamente legate a più di un fattore: l'efficace prosieguo della campagna vaccinale (al netto delle nuove varianti), la titubanza della BoE sui tassi negativi e la risposta, auspicabilmente positiva, del sistema economico inglese sia al post Brexit che al post pandemia. Questo quadro ci consente di riconfermare la previsione di possibile rafforzamento della sterlina, se tutti questi tasselli andranno al loro posto.

Materie Prime

L'indice aggregato delle Commodity apre tonico la settimana in Europa, complice anche la marginale debolezza del dollaro, che rende più conveniente l'acquisto dei derivati finanziari delle risorse di base.

Le materie prime appaiono fiduciose circa i prossimi livelli di domanda e attendono con ottimismo la definizione del pacchetto fiscale in USA, che potrebbe dare ulteriore slancio alla già forte richiesta di risorse in arrivo dal sistema statunitense. Il petrolio resta tonico dopo aver metabolizzato sia il parziale calo delle scorte di greggio EIA, comunicate la scorsa ottava, che la stima dell'OPEC+ circa un maggior deficit sul mercato petrolifero globale quest'anno, derivante da un recupero robusto della richiesta dall'Asia. Il petrolio beneficia del trend di aumento delle trivelle Baker-Hughes, che da 5 settimane sono in costante incremento, indice di forza della domanda, anche interna, di prodotto grezzo. Resta un cauto ottimismo sulla futura richiesta di energia e quindi sul rialzo delle quotazioni petrolifere. Focus ancora sull'argento, dopo i forti movimenti della scorsa ottava. Le prospettive di utilizzo in molti comparti industriali sia "green" che di taglio elettronico restano intatte e questo potrebbe favorire ulteriori rialzi nel corso delle prossime settimane.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Preziosi vs. Oro & Argento da gennaio 2019



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei mantengono un'intonazione positiva sostenuta dall'ottimismo circa la ripresa economica a livello mondiale con l'implementazione della campagna di vaccinazione contro il coronavirus. Decisa sovraperformance dell'indice FTSE MIB in ambito europeo dopo il conferimento dell'incarico a Mario Draghi per la formazione di un nuovo Governo.

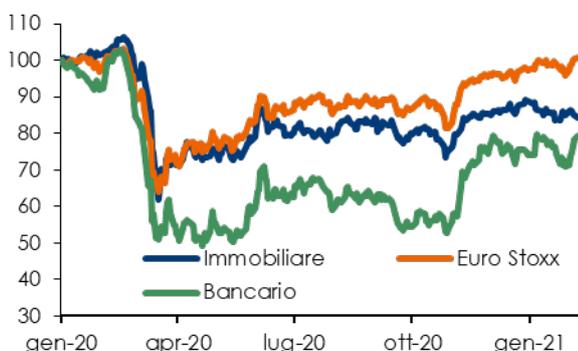
A livello settoriale europeo i comparti maggiormente ciclici hanno mostrato decisa sovraperformance settimanale, in particolare il Bancario ha messo a segno un recupero dell'11,2%, rispetto al 3,6% dell'EuroStoxx, seguito dal settore Auto. Quest'ultimo evidenzia un risveglio tardivo degli ordinativi a livello mondiale che ha colto di sorpresa i fornitori di semiconduttori, che faticano a stare al passo con l'aumento delle richieste, rischiando di rallentare la produzione di auto. Il comparto bancario europeo è trainato dalla positiva performance degli Istituti italiani che con la nomina di Mario Draghi, a capo del Governo italiano ha visto un ritorno di fiducia da parte degli investitori che confidano in un pieno utilizzo dei fondi del Recovery fund con riflessi positivi sulla crescita del Paese. Inoltre, i risultati preliminari di primari Istituti di credito europei evidenziano un andamento economico-finanziario migliore delle attese. Per contro il Real Estate europeo mostra una performance settimanale negativa e rimane lontano dai livelli pre-pandemici.

Stati Uniti

Wall Street registra l'ennesimo record storico. Trimestrali societarie superiori al consenso e dati macroeconomici incoraggianti stanno alimentato ulteriori acquisti sui listini, sulle attese di una ripresa economica in tempi più rapidi, dopo che l'aumento dei contagi e i ritardi con la fornitura di vaccini avevano offuscato tale ottimismo durante le scorse settimane.

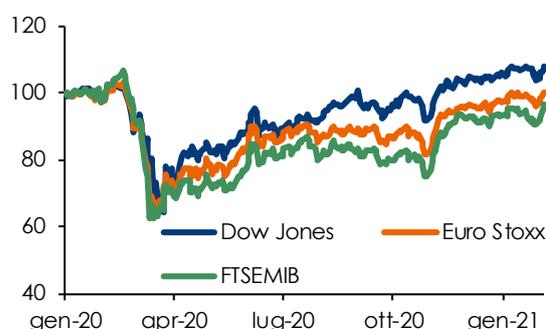
A livello settoriale, il Tecnologico mantiene forza relativa, spingendo il Nasdaq a rinnovare l'ennesimo record storico. A garantire un sostegno al comparto sono soprattutto le indicazioni emerse da nuove importanti trimestrali; al momento, gli utili hanno superato nel 95% dei casi le stime di consenso, a un ritmo superiore alla media di mercato. A ciò si aggiunge la forza della divisione dei semiconduttori, con l'Associazione SIA che ha diffuso i dati relativi alle vendite dell'intero 2020, in crescita a livello mondiale del 6,3%, rispetto a stime del 5,1%, nonostante il difficile contesto legato alla pandemia. Forza relativa anche per i Bancari e i Finanziari, che hanno beneficiato di trimestrali decisamente superiori alle attese, grazie a utili da trading; a ciò si aggiunge un aumento dei rendimenti di mercato, che alimentano le attese di impatti positivi sulla redditività derivante da un aumento dei ricavi da interessi.

Andamento indice EuroStoxx, Immobiliare 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	23.003
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
	19.822
	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	406
472	402
459	395-394
439	387-386
433	380
424-426	368
414	363
412	351
	349-348
	341
	330

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	30.737
32.270	30.276
31.823	29.856
31.510	29.849-29.820
31.376	29.599-29.463
31.272	29.332
	29.231
	28.902
	28.495

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 8	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 9	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,3	-1,4
	Risultati societari	(•) Produzione industriale a/a (%) di dicembre Banca Monte dei Paschi di Siena, FinecoBank, Mediobanca	-1,4	-4,2
Mercoledì 10	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 11	Dati macro	-		
	Risultati societari	Banca Mediolanum, UniCredit, Unipol, UnipolSai		
Venerdì 12	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 8	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre (*)	0,0	0,3
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre (*)	-1,0	-1,0
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di dicembre (*)	2.278,4	2.201,7
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
Martedì 9	Germania	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	14,0	16,7
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di gennaio, preliminare	-	9,9
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
	Mercoledì 10	Germania	(••) CPI m/m (%) di gennaio, finale	0,8
		(••) CPI a/a (%) di gennaio, finale	1,0	1,0
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	1,4	1,4
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	1,6	1,6
Francia		(•) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,4	-0,9
		(•) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-1,7	-4,6
		Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	-0,3	0,5
		Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	-3,2	-4,3
USA		(••) CPI m/m (%) di gennaio	0,3	0,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di gennaio	0,2	0,1
		(••) CPI a/a (%) di gennaio	1,5	1,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di gennaio	1,5	1,6
Risultati Europa Risultati USA		Air Liquide, Société Générale Coca-Cola, General Motors		
Giovedì 11		USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	760
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	4.410	4.592
	Risultati Europa Risultati USA	ArcelorMittal, AstraZeneca, Crédit Agricole, L'Oréal PepsiCo, Walt Disney		
Venerdì 12	Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di dicembre	-15,0	-16,0
		(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,6	-0,1
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-3,7	-4,7
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	0,7	0,7
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	-3,2	-3,8
		(••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,5	16,0
		(••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	-8,1	-8,6
	USA	(•) Indice Università del Michigan di febbraio, preliminare	80,5	79,0
	Risultati Europa Risultati USA	ING -		

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

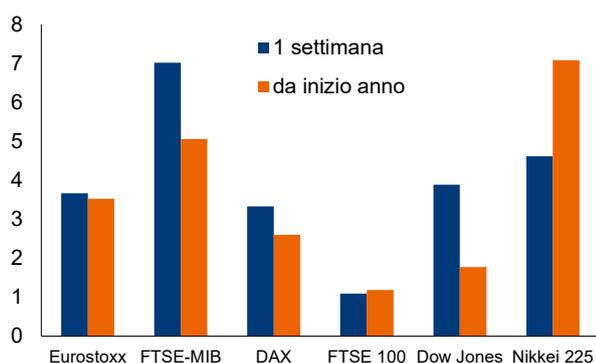
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	2,8	0,7	15,3	3,1
MSCI - Energia	4,7	-1,5	-22,6	7,5
MSCI - Materiali	1,2	-4,7	22,7	1,1
MSCI - Industriali	3,0	-1,5	9,6	1,2
MSCI - Beni di consumo durevoli	3,8	2,3	40,7	5,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,2	-2,6	0,9	-3,0
MSCI - Farmaceutico	0,5	-0,8	11,8	1,8
MSCI - Servizi Finanziari	4,8	-0,4	-1,4	4,0
MSCI - Tecnologico	2,5	3,3	38,3	4,4
MSCI - Telecom	5,1	5,3	24,9	5,7
MSCI - Utility	1,1	-1,5	-3,0	0,4
Stoxx 600	2,6	0,0	-3,1	3,0
Eurostoxx 300	3,7	0,7	-0,3	3,5
Stoxx Small 200	2,9	1,8	6,8	4,2
FTSE MIB	7,0	2,5	-4,6	5,1
CAC 40	4,2	-0,3	-5,6	2,5
DAX	3,3	0,2	4,2	2,6
FTSE 100	1,1	-4,9	-12,5	1,2
Dow Jones	3,9	0,2	7,0	1,8
Nikkei 225	4,6	4,4	23,3	7,1
Bovespa	4,5	-3,9	5,7	1,0
Hang Seng China Enterprise	1,5	5,2	7,0	7,7
Micex	3,4	-2,2	1,8	2,3
Sensex	5,7	5,3	24,8	7,5
FTSE/JSE Africa All Share	3,5	2,3	13,5	9,4
Indice BRIC	2,9	6,0	28,9	9,9
Emergenti MSCI	2,5	3,1	27,8	8,1
Emergenti - MSCI Est Europa	4,1	-3,7	-10,6	1,6
Emergenti - MSCI America Latina	5,5	-5,0	-12,6	-1,7

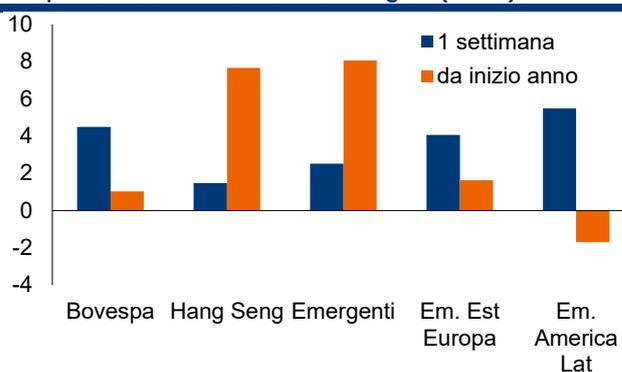
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

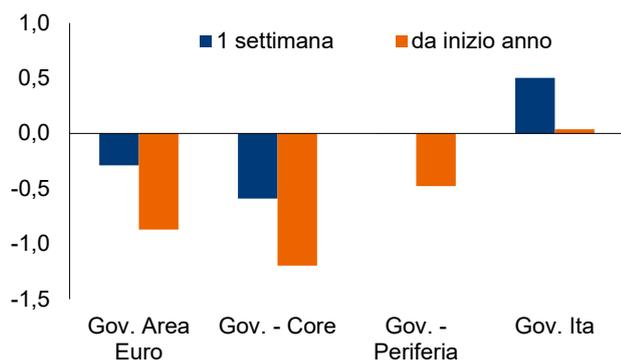


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

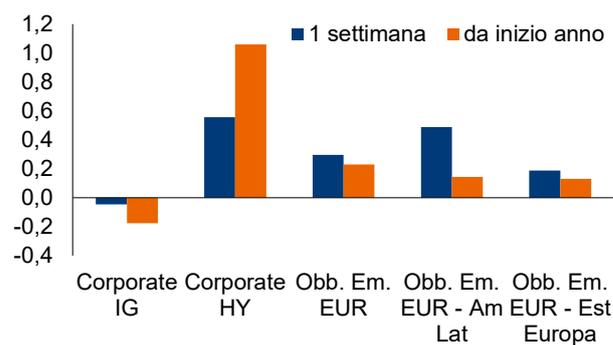
Obbligazionario

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

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. %)

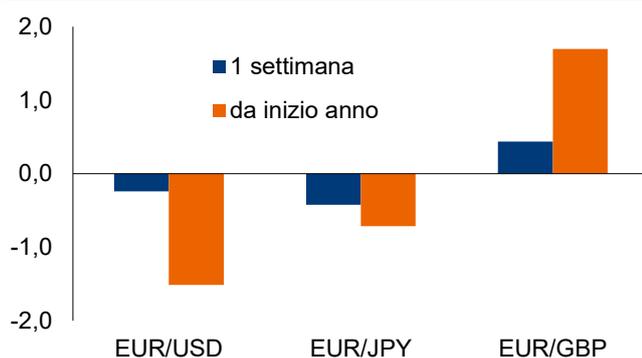
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,2	-1,5	10,3	-1,5
EUR/JPY	-0,4	0,0	-5,8	-0,7
EUR/GBP	0,4	2,5	-3,9	1,7
EUR/ZAR	1,0	3,9	-9,2	-0,2
EUR/AUD	0,7	0,2	3,8	1,0
EUR/NZD	0,6	0,9	2,1	1,5
EUR/CAD	0,8	1,0	-5,5	1,1
EUR/TRY	1,7	5,4	-23,1	6,4
WTI	7,4	10,1	14,3	18,5
Brent	6,5	7,2	10,2	15,9
Oro	-2,7	-1,4	15,4	-4,5
Argento	-7,9	10,0	53,1	2,6
Grano	-0,7	1,3	15,7	1,0
Mais	0,4	11,1	43,8	13,9
Rame	0,7	-1,1	38,3	1,9
Alluminio	1,9	-1,2	17,4	1,8

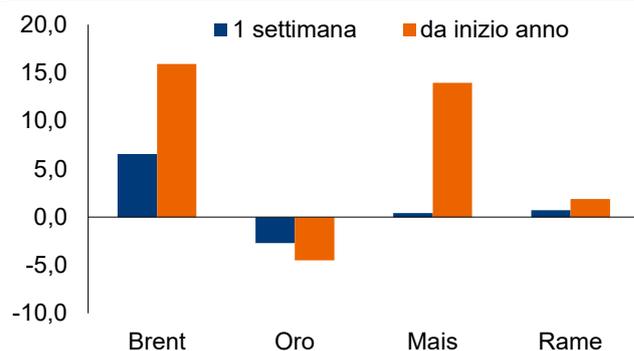
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 01.02.2021.

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.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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: Cristina Baiardi, Sonia Papandrea