

Settimana dei mercati

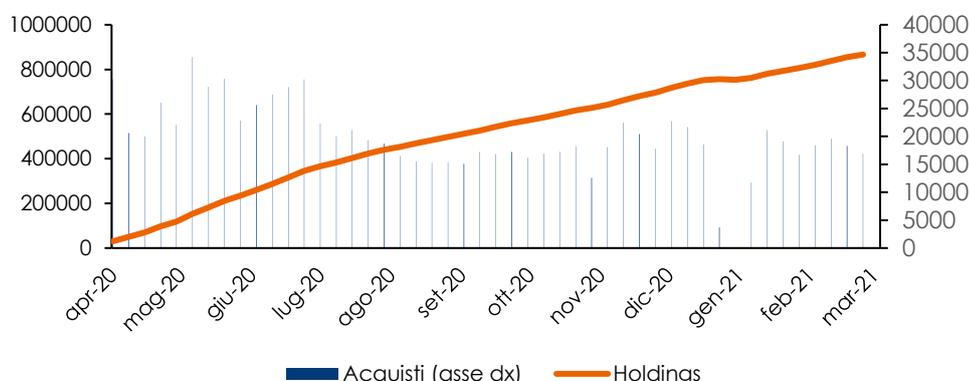
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania la produzione industriale a gennaio ha registrato un ampio calo, penalizzata dalle costruzioni e dal comparto dei beni di consumo. Si prevede invece una crescita dell'output industriale in Francia e nel complesso dell'area euro come suggerito dalle indagini di fiducia. È invece probabile una contrazione della produzione britannica.
- **Italia:** la produzione industriale dovrebbe essere tornata a crescere a gennaio dopo la flessione registrata nel mese precedente, ma in termini tendenziali l'output dovrebbe essere rimasto in territorio negativo. **Risultati societari:** ACEA, Autogrill, Atlantia, Azimut, D'Amico International Shipping, ERG, Assicurazioni Generali, Leonardo Finmeccanica, Maire Tecnimont, Prysmian, Salvatore Ferragamo, Safilo Group, Tod's.
- **USA:** a febbraio l'inflazione *headline* è vista in crescita, sostenuta dal rincaro dei prezzi energetici, mentre quella *core* dovrebbe stabilizzarsi sui livelli del mese precedente. I dati sul PPI dovrebbero offrire indicazioni sulle pressioni a monte della catena produttiva. La stima preliminare dell'indagine dell'Università del Michigan di marzo dovrebbe evidenziare un miglioramento della fiducia dei consumatori, favorita dai progressi sul fronte sanitario. **Risultati societari:** Campbell Soup, Oracle.

Focus della settimana

**BCE, un meeting cruciale.** La riunione della BCE dell'11 marzo si prospetta cruciale per l'orientamento dei mercati. Nel corso delle ultime settimane il movimento di progressivo rialzo dei tassi USA e di irripidimento della curva in dollari – a riflesso di un evidente miglioramento dello scenario macro domestico e di un aumento delle aspettative di inflazione – si è infatti esteso anche ai tassi europei a medio e lungo termine, malgrado l'ampia divergenza di fondamentali. L' indesiderato inasprimento delle condizioni finanziarie, non coerente con il fragile quadro economico europeo, ha suscitato l'attenzione della BCE, con parecchi interventi verbali, a partire dalla Lagarde, che ha sottolineato la necessità di monitorare attentamente l'evoluzione dei tassi. Considerando che la funzione di reazione dell'Autorità monetaria europea non è di norma molto veloce e che le posizioni all'interno del Board sono ancora distanti, il meeting potrebbe concludersi senza decisioni concrete, ma limitarsi a segnalare la massima flessibilità del PEPP. Una temporanea accelerazione degli acquisti e una maggiore selettività in termini di paesi e di segmenti di curva, senza un aumento della disponibilità del programma pandemico, potrebbe essere una possibile soluzione che dovrà però fare i conti con la reazione più o meno favorevole dei mercati.

BCE: acquisti sotto il programma PEPP



Nota: dati in milioni di euro. Fonte: Banca Centrale Europea

8 marzo 2021 - 12:23 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

8 marzo 2021 - 12:28 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Le rilevazioni sui prezzi al consumo di febbraio hanno evidenziato un aumento dell'inflazione armonizzata, headline e core, in Italia a fronte di una stabilizzazione in Germania. A gennaio le vendite al dettaglio sono tornate a calare in misura consistente in Germania, Italia e area euro, ancora penalizzate dalle misure restrittive che limitano la mobilità personale.

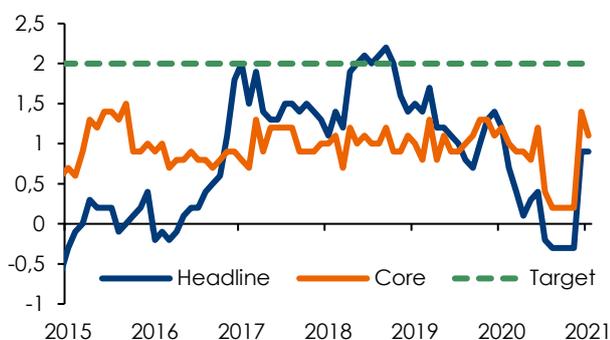
In area euro a febbraio l'inflazione *headline* si è stabilizzata, in linea con le attese, a 0,9% a/a, sostenuta dal progressivo ridimensionamento del freno energetico, a fronte della decelerazione della crescita dei prezzi registrata negli altri comparti. L'inflazione *core* è quindi calata, come previsto, a 1,1% a/a da 1,4% a/a precedente. Nei prossimi mesi ma soprattutto a partire dall'estate il rincaro dell'energia, un effetto base favorevole e il recupero della domanda con il progressivo ritorno alla normalità sul fronte sanitario dovrebbero spingere al rialzo l'inflazione. Infine, il rincaro di alcuni input produttivi potrebbe rappresentare un rischio verso l'alto per la dinamica dei prezzi dei beni, fattore che dovrebbe comunque risultare temporaneo e con un impatto contenuto vista la limitata capacità delle imprese nel trasferire i maggiori costi ai consumatori finali. Al netto degli elementi più volatili, però, le pressioni sui prezzi *core* dovrebbero restare fiacche complice dinamiche salariali sfavorevoli.

### Stati Uniti

L'indice ISM manifatturiero di febbraio è salito a 60,8 da 58,7, ai massimi da tre anni, mentre quello sui servizi è sceso a 55,3 da 58,7, confermandosi entrambi su livelli espansivi. Il Beige Book preparato per la riunione della Fed di marzo ha riportato una "modesta" crescita dell'attività economica in gran parte dei distretti con indicazioni di aumento dei prezzi degli input produttivi.

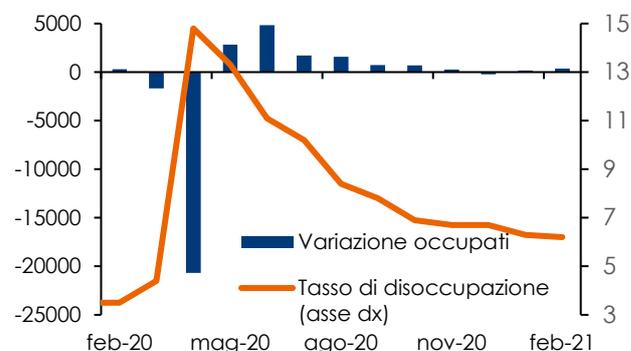
A febbraio gli occupati sono cresciuti di 379mila unità (consenso 200mila), mentre il dato di gennaio è stato rivisto verso l'alto a 166mila da 49mila precedente. Se si esclude l'attesa flessione registrata nel settore pubblico, la crescita è ancora più solida ed è concentrata nei servizi, in particolare in quei comparti particolarmente esposti al rischio sanitario. Tornano a crescere anche gli occupati manifatturieri, seppur con una frenata delle ore lavorate, dopo la contrazione di gennaio, mentre calano nell'edilizia e nel minerario, cali che potrebbero però essere imputabili alle condizioni climatiche avverse. L'indagine condotta tra le famiglie rivela un calo dei senza lavoro e un aumento degli occupati a fronte di una stabilizzazione per la partecipazione: il tasso di disoccupazione cala quindi di un decimo a 6,2%. I dati sottolineano la ripresa statunitense che, con i progressi sul fronte sanitario e nuovi stimoli fiscali, dovrebbe accelerare nei prossimi mesi.

Area euro: inflazione *headline* e *core*



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

Stati Uniti: variazione degli occupati e tasso di disoccupazione



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Labor Statistics

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Anche la scorsa ottava, supportato dai robusti dati macro, è continuato il trend di irripidimento della curva USA, con il decennale che sfiora l'1,60%; l'incremento dei rendimenti ha coinvolto, seppur in misura minore anche i bond lunghi europei, con il decennale BTP salito a 0,75%.

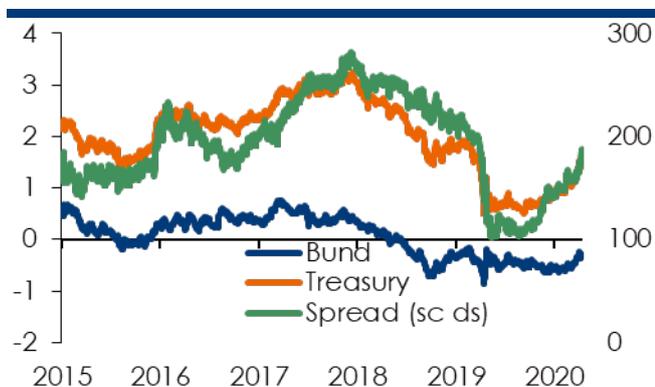
Il tema di fondo per il debito sovrano a livello globale resta quello del rialzo dei tassi statunitensi. Il movimento della curva USA, sempre più ripida, trova supporto in uno scenario macroeconomico che si sta progressivamente irrobustendo, mentre in Europa l'aumento dei rendimenti resta accompagnato da prospettive di crescita ancora fragili. Queste valutazioni implicano un aumento dell'avversione al rischio e penalizzano il comparto dei periferici rispetto a quello dei core, come evidente dall'allargamento degli spread nell'ultima settimana, seppur contenuto. Al momento, le variazioni restano comunque moderate e non sembrano offrire indicazioni di particolare stress sul mercato, con l'attenzione che resta concentrata sulla riunione della BCE di giovedì 11 (si veda Focus). In questo contesto permane comunque l'interesse per i bond sulle scadenze extra-lunghe, come dimostra anche il successo del collocamento del primo BTP Green a 25 anni, collocato per 8,5 mld di euro su una domanda di oltre 80 mld e richieste robuste degli investitori esteri (quasi il 75% del totale).

### Corporate

La scorsa settimana ha visto una buona tenuta di fondo per il credito europeo, con un ritorno totale pari a +0,2% sugli IG e +0,1% sugli HY. La carta a spread denominata in euro ha mostrato forza relativa rispetto ai corporate bond in dollari, che hanno invece visto una decisa correzione in particolare sugli IG (-1,3% il saldo settimanale), penalizzati dall'ulteriore rialzo dei tassi.

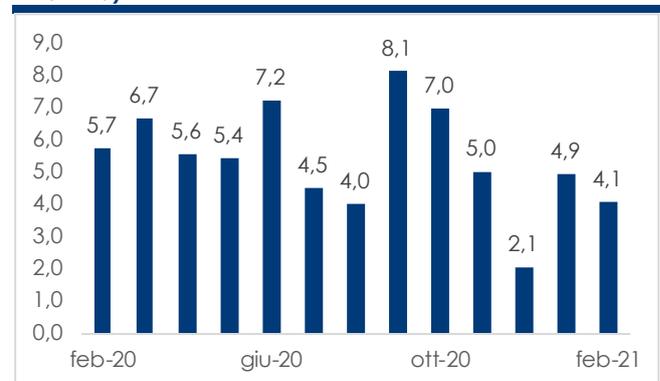
A febbraio gli acquisti della BCE nell'ambito del CSPP sono stati pari a 4,1 mld di euro, il valore più basso degli ultimi 12 mesi, esclusi agosto e dicembre che sono due mesi con specifiche stagionalità. Il rallentamento dei volumi è probabilmente anche da ascrivere a minori necessità di intervento sul primario, ove gli acquisti della BCE sono stati molto "leggeri", pari a 0,7 mld. vs 3,4 mld sul secondario. In attesa che a fine marzo la BCE comunichi anche i numeri relativi all'articolazione del PEPP, febbraio non sembra aver risentito della presenza meno incisiva della BCE, almeno secondo quanto emerge dalla relativa stabilità degli spread fra i titoli eligibile e non-eligibile. Il tema chiave, con cui si dovrà confrontare la BCE e che sarà determinante per l'orientamento dei mercati (credito incluso) e le scelte di asset allocation degli investitori, resta quello del rialzo dei tassi europei, che si stanno muovendo in scia ai tassi USA, pur a fronte di un contesto macro più fragile e gravato da forti incertezze.

Titoli di Stato: Treasury e Bund, rendimenti a 10 anni e spread



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: BCE

## Valute e Commodity

### Cambi

L'elemento distintivo della scorsa ottava è stato il rafforzamento del dollaro, particolarmente evidente contro euro con EUR/USD sceso da 1,21 a 1,1890 in apertura della settimana entrante. Si apprezza contro euro anche la sterlina, sulla scia dei dati macro e del successo della campagna vaccinale. Performance mista per le valute emergenti.

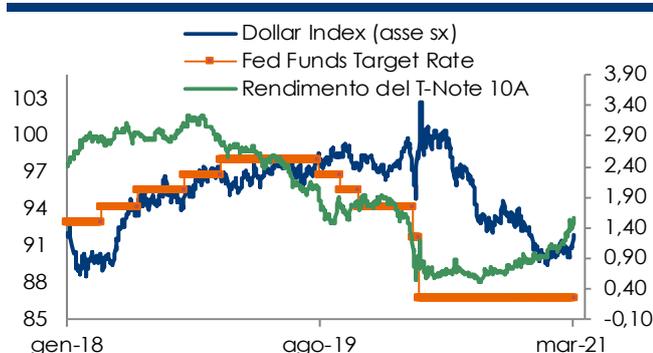
Il rafforzamento del dollaro, spinto al rialzo dalle curve dei rendimenti dei Treasury, resta il tema di fondo sul mercato Forex. Il mercato sconta inflazione e crescita e scarica la pressione sui Treasury e sul dollaro che non possono che muoversi di conseguenza, nonostante le parole rassicuranti di Powell della scorsa ottava. Il focus degli operatori sulle valute resta rivolto alla riunione della BCE che si terrà questa settimana, in attesa poi dei meeting di Fed, BoE e BoJ, in agenda la prossima settimana. Il movimento delle curve americane sta impattando sui sistemi economici di tutto il mondo ed in particolare sui Paesi Emergenti. Anche l'Eurozona subisce un inasprimento delle condizioni economiche, incompatibili con il reale stato della ripresa all'interno dell'area dell'euro. La BCE pensiamo che dovrà in qualche modo agire, evitando che anche i tassi europei salgano senza un reale fondamento economico.

### Materie Prime

Petrolio in rialzo anche in avvio di settimana, con il WTI che supera a livello intraday la quota di 67 dollari al barile, registrando un nuovo massimo da fine 2018, in scia alla notizia di un attacco ad uno dei più grandi terminali in Arabia Saudita da parte delle milizie Houthi dello Yemen. Sostegno anche dall'approvazione al Senato del piano di aiuti alla crescita economica USA.

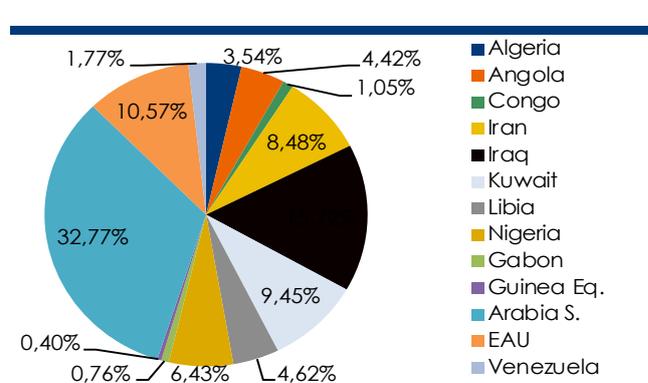
Le risorse di base proseguono il loro trend di rialzi grazie al forte movimento del petrolio che ha beneficiato della decisione OPEC+ di prolungare i tagli anche ad aprile. La scelta è apparsa addirittura superiore alle attese, effetto che probabilmente supporterà il mercato dell'Energia in ogni sua componente. L'Arabia Saudita, che spingeva per un congelamento degli aumenti, ha deciso di estendere anche ad aprile il taglio volontario (e modulabile) di 1 milione di barili. I russi, nonostante sostenessero che ci fosse spazio per un incremento della produzione, hanno accettato di buon grado la mancata espansione dell'offerta, nel suo complesso. Lo scenario di ottimismo sul petrolio si rafforza, anche se pensiamo che il rialzo dei prezzi è probabile che possa essere fisiologicamente più contenuto, rispetto al movimento del 2020. Il comparto dei Metalli Industriali ha chiuso una settimana di forte volatilità ma ha metabolizzato gli incrementi di offerta di nickel, in arrivo da Cina e Indonesia. Un tema che pensiamo non minerà lo scenario di ottimismo sulle quotazioni di tutti i metalli, sorretti in particolare dalla domanda asiatica.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Produzione Membri OPEC (%)**



Nota: dati al 28.02.2021. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

## Mercati Azionari

### Area euro

Le Borse europee rallentano, pur mantenendo una impostazione di fondo positiva, mentre prosegue la rotazione settoriale verso i titoli maggiormente sensibili alla ripresa economica a scapito del comparto tecnologico, sul quale proseguono le prese di profitto, e delle utility maggiormente sensibili al rialzo potenziale del costo del debito.

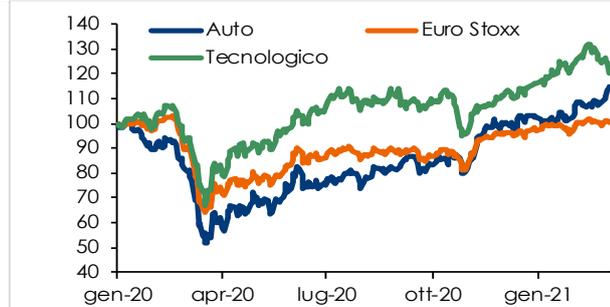
Nuovo rialzo settimanale dei titoli petroliferi sostenuti dal prezzo del greggio che oscilla sui massimi da due anni, dopo la decisione dell'Opec+ di mantenere invariati i tagli alla produzione. Proseguono le prese di profitto sul settore tecnologico in scia all'andamento del Nasdaq, in calo a causa dei crescenti rendimenti dei bond, evidenziando così le elevate valutazioni in termini di multipli. Le società legate al comparto Turismo&Tempo Libero sono le migliori nell'ambito del FTSE 100 e sostengono il listino londinese che beneficia anche del supporto dei titoli bancari. Ad aiutare il *sentiment* anche le attese di un graduale allentamento delle restrizioni in Germania che la cancelliera tedesca Merkel sta concordando con i presidenti dei lander. Sempre a livello settoriale europeo si distingue la performance positiva dell'Auto che beneficia del sostegno dei principali titoli tedeschi (Porsche Volkswagen) e di Stellantis che ha dichiarato di prevedere una marginalità in miglioramento nel 2021 su un mercato auto atteso in crescita. Per contro le prese di profitto colpiscono il comparto Utility maggiormente sensibile alla ripresa dei tassi d'interesse.

### Stati Uniti

Il veloce irripidimento della curva dei tassi dei governativi dovuto ai timori di incremento dell'inflazione aumenta la volatilità a Wall Street e induce alcune prese di profitto sul Nasdaq, che paga la ripida salita, i multipli elevati e il fatto che, trattandosi di titoli ad alta crescita, restano maggiormente penalizzati dall'andamento dei tassi. Il Dow Jones conferma forza relativa.

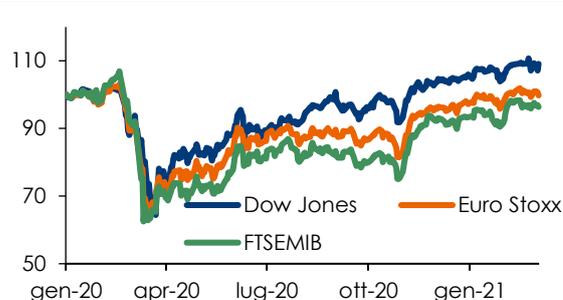
Proseguono i realzi di breve sui comparti Tecnologico e Auto, con quest'ultimo frenato anche dalla contrazione, più ampia delle attese, relativa al dato delle vendite di febbraio. L'indice destagionalizzato SAAR si è attestato infatti a 15,67 milioni, in calo rispetto ai 16,63 milioni di gennaio e al di sotto dei 16 milioni stimati dal consenso; sul risultato hanno però pesato anche le difficili condizioni meteorologiche registrate in alcuni Stati. Di contro, prosegue la forza relativa del comparto Energia, sostenuto dal rialzo del petrolio, e dei Finanziari; questi ultimi risultano favoriti anche dalle aspettative di incrementi sostenuti degli utili nei prossimi trimestri, che porterebbero l'aumento dell'intero 2021 a +24,1% (Fonte Bloomberg). Il Telefonico conferma forza relativa, con l'indice settoriale che si mantiene in prossimità dei massimi dal 2000; le aspettative per il comparto sono legate al forte aumento dei contratti di servizi telefonici relativi alla nuova rete 5G.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Tecnologico



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSE MIB – grafico settimanale



#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.412	22.795
28.323	22.677-22.635
26.464	22-378-22.151
25.483	21.311
25.419	21.087
24.670	21.007-20.965
24.005	20.584
23.641-23.652	19.960
23.422-23.452	19.822
23.352	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



#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
493-496	406
472	403,7
459	402
439	395-394
433	387-386
424-426	380
420,5	368
<b>418</b>	363
416,4	351
412,7	349-348

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
32.823	30.766
32.270	30.547
31.823	30.276
31.623-31.668	29.856
31.580	29.849-29.820
	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 8</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 9</b>	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,8	-0,2
	Risultati societari	(•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio <b>Leonardo Finmeccanica, Salvatore Ferragamo</b>	-3,9	-2,0
<b>Mercoledì 10</b>	Dati macro	PPI m/m (%) di gennaio	-	0,5
	Risultati societari	PPI a/a (%) di gennaio <b>ACEA, Maire Tecnimont, Prysmian, Tod's</b>	-	-2,3
<b>Giovedì 11</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	<b>Autogrill, Atlantia, Azimut, d'Amico International Shipping, ERG, Assicurazioni Generali, Safilo Group</b>		
<b>Venerdì 12</b>	Dati macro	Tasso di disoccupazione trimestrale del 4° trimestre	-	9,8
	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.
<b>Lunedì 8</b>	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio (*)	-2,5	-0,4
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio (*)	-3,9	-3,7
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di gennaio (*)	1.499,8	2.207,2
		(••) Indicatore anticipatore di gennaio, preliminare (*)	99,1	96,8
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
<b>Martedì 9</b>	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	-0,6	-0,6
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	-5,0	-5,0
		(••) Consumi privati t/t (%) del 4° trimestre	-3,0	13,9
		(••) Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	0,7	13,6
	Germania	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di gennaio	-	15,2
	Giappone	(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	3,0	3,0
		(•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	12,6	12,7
		Deflatore del PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	0,2	0,2
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	-	9,7
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
<b>Mercoledì 10</b>	Francia	(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	0,6	-0,8
		(•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-2,4	-3,0
		Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	1,8	-1,7
		Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	-	-3,6
	USA	(••) CPI m/m (%) di febbraio	0,4	0,3
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,2	0,0
		(••) CPI a/a (%) di febbraio	1,7	1,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	1,4	1,4
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
	<b>Campbell Soup, Oracle</b>			
<b>Giovedì 11</b>	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	725	745
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	4.201	4.295
Risultati Europa Risultati USA	- -			
<b>Venerdì 12</b>	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,5	-1,6
		(•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-2,7	-0,8
	Germania	(••) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,7	0,7
		(••) CPI a/a (%) di febbraio, finale	1,3	1,3
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,6	0,6
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	1,6	1,6
	Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di gennaio	-	-14,3
		(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,8	0,2
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-4,2	-3,3
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di gennaio	-0,8	0,3
	USA	(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di gennaio	-3,7	-2,5
		(•) PPI m/m (%) di febbraio	0,4	1,3
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,2	1,2
		(•) PPI a/a (%) di febbraio	2,7	1,7
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	2,6	2,0
		(•) Indice Università del Michigan di marzo, preliminare	78,0	76,8
		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

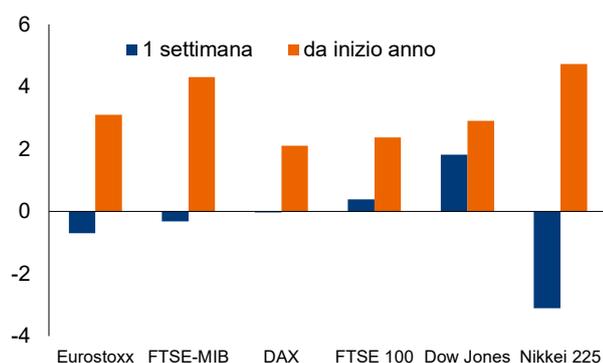
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,0	-2,4	27,0	1,4
MSCI - Energia	5,6	15,0	13,1	27,3
MSCI - Materiali	-1,5	-0,2	39,9	2,4
MSCI - Industriali	-1,0	0,4	27,7	2,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-4,2	-7,6	46,6	-2,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,7	-2,7	4,2	-5,2
MSCI - Farmaceutico	-2,3	-4,9	13,7	-2,9
MSCI - Servizi Finanziari	0,8	5,8	25,6	11,2
MSCI - Tecnologico	-5,3	-7,1	46,0	-1,9
MSCI - Telecom	-1,1	-0,2	38,8	6,0
MSCI - Utility	-1,1	-6,6	-8,0	-6,9
Stoxx 600	-0,5	-0,1	11,9	2,9
Eurostoxx 300	-0,7	-0,3	15,8	3,1
Stoxx Small 200	-0,8	-0,4	23,0	3,9
FTSE MIB	-0,3	-1,0	11,5	4,3
CAC 40	0,2	2,1	12,9	4,5
DAX	0,0	-0,4	21,4	2,1
FTSE 100	0,4	1,4	2,3	2,4
Dow Jones	1,8	0,4	21,8	2,9
Nikkei 225	-3,1	-2,2	38,5	4,7
Bovespa	4,7	-3,8	17,6	-3,2
Hang Seng China Enterprise	-3,1	-2,7	9,2	4,8
Micex	1,8	-2,3	13,9	0,1
Sensex	1,2	-1,7	34,3	5,7
FTSE/JSE Africa All Share	0,6	4,4	30,5	14,3
Indice BRIC	-2,7	-6,6	29,7	3,3
Emergenti MSCI	-1,7	-4,3	32,3	3,7
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,4	-2,1	5,2	0,8
Emergenti - MSCI America Latina	1,8	-6,6	-1,5	-8,1

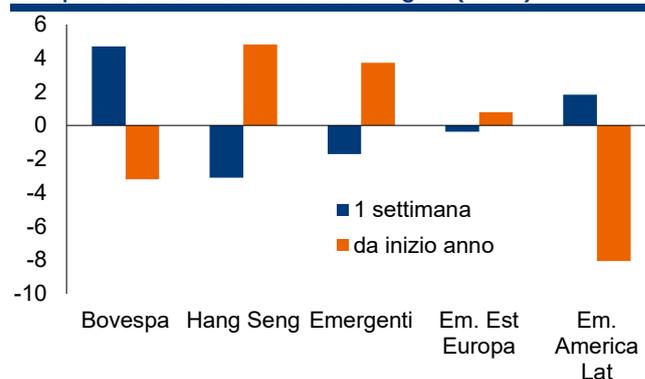
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

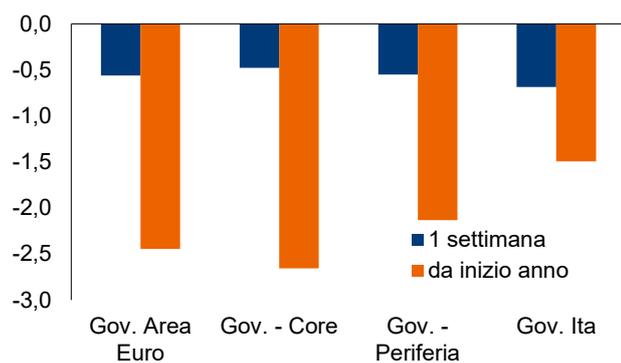


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

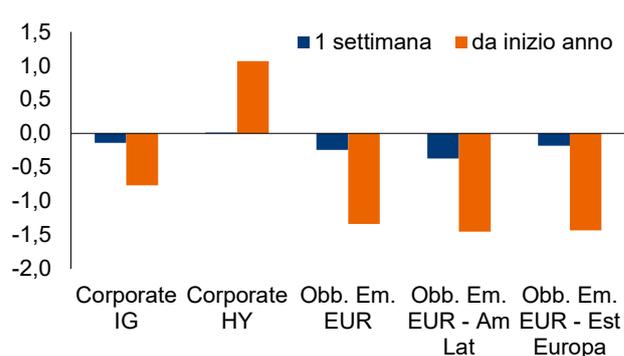
**Obbligazionario**

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

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. %)**

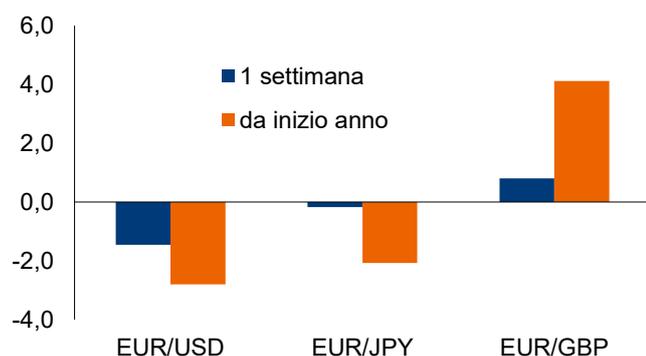
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,5	-1,5	3,7	-2,8
EUR/JPY	-0,2	-1,6	-9,1	-2,1
EUR/GBP	0,8	2,2	1,6	4,1
EUR/ZAR	-2,0	-2,8	-0,1	-2,7
EUR/AUD	-0,1	0,8	12,0	2,3
EUR/NZD	-0,6	-0,1	8,2	1,8
EUR/CAD	1,2	1,9	4,1	3,2
EUR/TRY	-3,2	-6,0	-22,5	0,1
WTI	9,6	14,6	61,0	37,0
Brent	9,4	15,1	53,9	34,5
Oro	-2,1	-7,9	0,9	-11,0
Argento	-4,8	-8,0	47,4	-3,9
Grano	2,4	0,6	26,5	3,0
Mais	3,3	0,4	50,0	16,9
Rame	-2,0	12,4	56,8	14,5
Alluminio	1,0	8,0	26,5	9,9

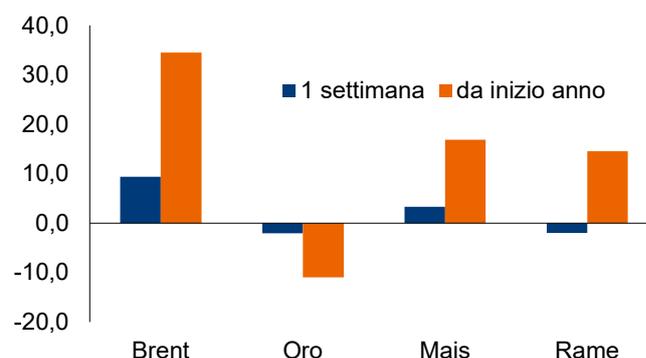
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 01.03.2021.

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](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:** Cristina Baiardi, Elisabetta Ciarini