

Settimana dei mercati

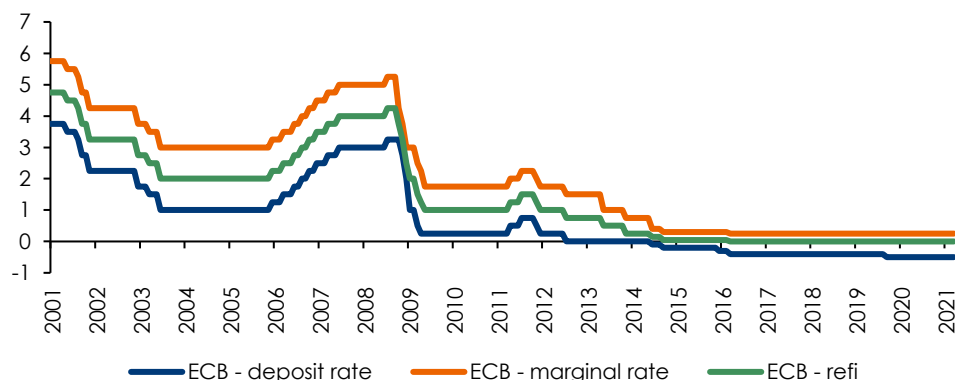
La settimana entrante

- **Europa:** i PMI di aprile potrebbero evidenziare un rallentamento del ritmo di ripresa nel settore manifatturiero, anche gli indici relativi ai servizi dovrebbero registrare una modesta correzione, come suggerito dai dati di mobilità riferiti alle prime settimane del mese. La fiducia dei consumatori rilevata dalla Commissione Europea potrebbe risentire di una situazione sanitaria ancora irrisolta. Nel Regno Unito si prevede un aumento dell'inflazione a marzo sostenuta dal rincaro energetico, nello stesso mese le vendite al dettaglio potrebbero essere cresciute ancora. **Risultati societari: ASML Holding, Daimler.**
- **Italia:** in calendario i dati sul fatturato industriale ma il focus rimarrà sull'evoluzione della situazione sanitaria e sul ritmo delle vaccinazioni in vista dell'allentamento delle restrizioni delle prossime settimane.
- **USA:** i dati di marzo sulle transazioni immobiliari di case nuove ed esistenti potrebbero evidenziare un rimbalzo dopo che a febbraio avevano subito l'impatto di condizioni meteorologiche sfavorevoli. Le indagini Markit di aprile dovrebbero evidenziare un miglioramento del morale delle imprese diffuso a manifattura e, soprattutto, ai servizi. **Risultati societari: American Express, AT&T, Coca-Cola, Dow Chemical, Halliburton, Honeywell International, IBM, Intel, Johnson & Johnson, Lockheed Martin, Philip Morris International, Procter & Gamble, Verizon.**

Focus della settimana

La riunione della BCE dovrebbe rivelarsi interlocutoria. Non si prevedono novità in occasione della riunione di politica monetaria della BCE dopo che a marzo è stato annunciato un incremento significativo del ritmo degli acquisti PEPP nel trimestre in corso. Al momento l'accelerazione degli acquisti è risultata complessivamente contenuta, complice anche la coincidenza delle scorse settimane con le festività pasquali ma le condizioni finanziarie si sono comunque confermate accomodanti. Non saranno inoltre disponibili nuove previsioni prima del meeting di giugno, quando sarà anche l'occasione per l'Istituto di rimodulare il ritmo degli acquisti alla luce del nuovo scenario. Al momento però, nonostante l'elevata incertezza e i rischi ancora presenti sul fronte sanitario, l'evoluzione del contesto congiunturale è risultata sostanzialmente in linea con il quadro delineato in occasione della scorsa riunione con tassi, guidance e gli altri strumenti di politica monetaria che dovrebbero quindi rimanere invariati.

BCE: tassi di riferimento



Fonte: Banca Centrale Europea

19 aprile 2021 - 12:28 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

19 aprile 2021 - 12:33 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A febbraio le vendite al dettaglio in Eurozona sono tornate a salire grazie al temporaneo allentamento delle restrizioni ma restano in rotta per una contrazione nel 1° trimestre. A febbraio la produzione industriale italiana è cresciuta meno delle attese facendo comunque meglio delle contrazioni francese e tedesca. Le stime finali hanno confermato le letture d'inflazione di marzo.

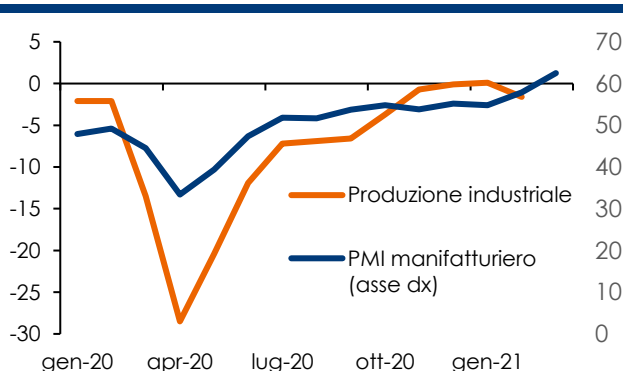
In area euro a febbraio la produzione industriale è calata, ma meno del previsto, di 1,0% m/m (consenso -1,3% m/m) dopo l'incremento di 0,8% m/m di gennaio. La flessione è diffusa a tutti i comparti con i beni strumentali che registrano il calo più marcato. La variazione tendenziale è di -1,6% (consenso -1,4%) da +0,1% precedente. La battuta di arresto di febbraio è probabile risulti temporanea ed imputabile prevalentemente a colli di bottiglia sul lato dell'offerta generati dai ritardi nelle catene produttive e alla difficoltà nel reperire materie prime. Le indagini di fiducia segnalano infatti una solida domanda di beni manifatturieri e puntano verso un rimbalzo della produzione già a partire da marzo con il settore che dovrebbe quindi contribuire positivamente alla crescita del valore aggiunto nei primi tre mesi dell'anno. La positiva dinamica manifatturiera non dovrebbe comunque risultare sufficiente ad impedire una contrazione del PIL nel 1° trimestre del 2021 a causa dell'impatto negativo delle restrizioni sull'attività nei servizi.

Stati Uniti

Accelerazione del CPI a marzo, indotta da un effetto base favorevole e dal forte rincaro energetico (*headline* pari a 2,6% a/a da 1,7% a/a, *core* a 1,6% a/a). Nello stesso periodo deciso balzo anche per le vendite al dettaglio (9,8% m/m), trainate dagli assegni da 1400 dollari, mentre il recupero della produzione industriale (1,4% m/m) è stato limitato dal settore auto a corto di chip.

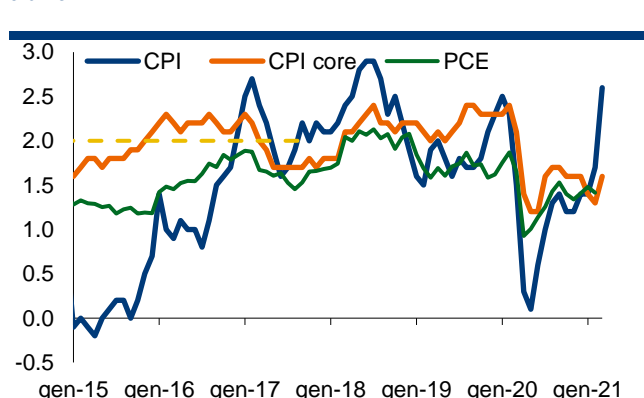
Ottimi segnali sono provenuti pure dai primi indicatori prospettici del trimestre entrante: ad aprile l'indice Empire Manifatturiero e l'indice di fiducia Philadelphia Fed si sono collocati nettamente al di sopra delle previsioni. Il primo ha incorporato il riavvio delle *supply chain* raggiungendo il massimo dal 2014 a 26,3 (da precedente 17,4), mentre il secondo è aumentato a 50,2 da 44,5 di marzo, toccando il massimo da quasi 50 anni: circa il 59% delle imprese hanno infatti riportato un incremento di attività e solo l'8% ha segnalato una flessione, con tutte le componenti in territorio ampiamente espansivo (quella relativa all'occupazione ha toccato il massimo storico). L'indice preliminare di aprile della fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan ha raggiunto 86,5 (massimo da un anno), in aumento rispetto a 84,9 di marzo ma al di sotto del consenso (89,0): l'indicatore sottostante delle condizioni economiche correnti è salito significativamente, a fronte di quello delle aspettative rimasto invece fermo a causa dei timori circa la sicurezza dei vaccini e l'inflazione a breve termine.

Area euro: produzione industriale (var % a/a) e indice PMI manifatturiero



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat, IHS Markit

Stati Uniti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con movimenti molto contenuti sul debito sovrano europeo, confermando la fase laterale dei bond e l'efficacia del soft control della BCE sul rialzo dei tassi di mercato attraverso l'incremento degli acquisti PEPP, aiutato anche dalla stabilità dei tassi USA.

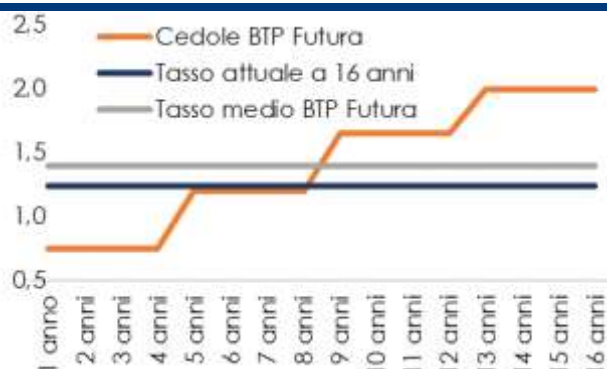
Il Tesoro propone la terza emissione del BTP Futura, titolo con una struttura a cedole crescenti e un "premio fedeltà" legato alla performance di crescita nominale (ossia crescita reale e inflazione) domestica del PIL, destinato solo alla clientela retail e volto a finanziare le spese legate alla pandemia. Le novità di questa emissione sono due: la durata del titolo, che raddoppia e passa a 16 anni e un doppio premio fedeltà, il primo corrisposto al termine dell'ottavo anno di vita e il secondo alla scadenza finale, riservato a chi ha detenuto il titolo per l'intero periodo di riferimento. Date le cedole minime comunicate venerdì 16 aprile, il tasso medio su 16 anni è circa 1,40%, a fronte di un rendimento su un bond di pari scadenza a 1,25%. Il quadro di mercato, le cedole minime e una prima stima del "premio fedeltà" portano a ritenere questa emissione interessante in particolare per chi intende detenere il titolo fino alla scadenza ultima dei 16 anni.

Corporate

Il mercato del credito europeo, sia sul cash che sui derivati, ha archiviato la settimana con movimenti modesti, pur su di un tono di fondo di buona propensione al rischio – come evidente anche dalla performance positiva dei listini azionari- che continua a favorire gli HY (+0,1%) rispetto agli IG (-0,1%).

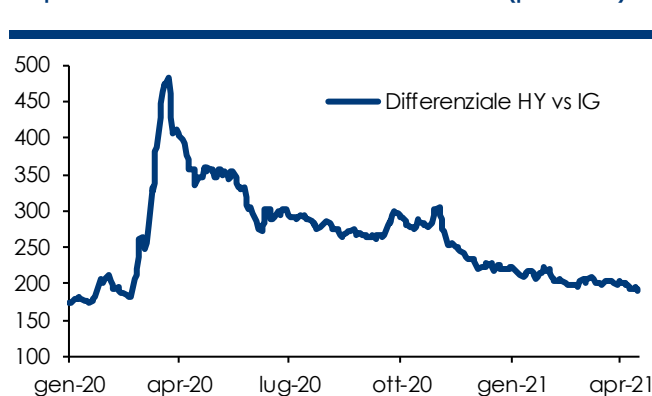
Il crescente ottimismo in merito ad una rapida ripresa dell'economia globale, malgrado l'ampio divario congiunturale che separa l'Europa dagli Stati Uniti e dalla Cina, alimenta la propensione al rischio, con la ricerca di extra rendimento che resta un fattore cruciale nelle decisioni di investimento degli operatori. Sul mercato del credito il quadro macroeconomico appare destinato a tradursi in un progressivo miglioramento della qualità del credito: nel corso del 2021 tutte le principali agenzie di rating stimano, infatti, una significativa discesa dei tassi di insolvenza. Anche se le valutazioni attuali già incorporano, almeno in parte, tale scenario favorevole sul fronte della *credit quality*, gli spazi di performance sui titoli HY mantengono ancora una certa attrattività rispetto ai rendimenti, oggettivamente molto compressi, dei titoli IG. Sui bond con rating pari o superiore a BBB+ pesa anche l'incognita in merito all'andamento dei tassi core, malgrado le più recenti indicazioni della BCE di accelerare gli acquisti nell'ambito del PEPP che dovrebbero consentire di abbassare la correlazione tra le curve dei rendimenti in euro ed in dollari.

Titoli di Stato: flusso cedolare a scalini del BTP Futura e rendimento attuale del BTP a 16 anni di riferimento



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, MEF

Corporate: il differenziale di rendimento tra IG e HY (punti base)



Fonte: Refinitiv-Datastream, dati aggiornati al 16.04.2021

Valute e Commodity

Cambi

Il *dollar index* apre la settimana (l'indice del dollaro pesato per il commercio rispetto al basket delle principali valute) ai minimi da un mese, ricalcando, coerentemente, il movimento della curva dei tassi USA.

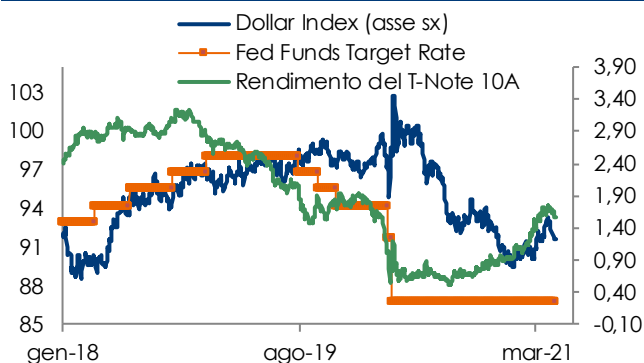
Si apre una settimana incentrata sulla riunione BCE di giovedì che viene però classificata come un appuntamento privo di spunti perché l'Istituto ha già chiarito che rivedrà la sua posizione, su scenario e strumenti, soltanto a giugno. Nella realtà il mercato si attende parole chiare in particolare sull'euro, visto l'ennesimo apprezzamento della valuta unica dovuto, in relativo e sul cambio EU/USD, alla frenata del dollaro. L'EUR/USD si colloca nella parte alta del nostro intervallo di previsione sul cambio: 1,17 e 1,20, quadro che appare coerente con le dinamiche su tassi e sulla crescita economica a cui stiamo assistendo ma che può risultare problematico per la BCE. Powell ha confermato che prima di muovere al rialzo i tassi passerà molto tempo, nonostante la forte ripresa economica in atto, e che comunque il ritiro delle misure espansive della Banca centrale partirà dalla riduzione degli acquisti di Treasury. L'approccio della Fed resterà espansivo ancora a lungo e questo finirà per pesare sul dollaro che potrebbe apprezzarsi meno di quanto suggerirebbe il reale stato di salute dell'economia USA.

Materie Prime

Le materie prime aprono in marginale rialzo la settimana dopo aver chiuso un'ottava all'insegna della forza grazie al recupero del petrolio. WTI e Brent stazionano stabilmente sopra 60 e 65 dollari al barile, con una performance da inizio anno di circa +30%.

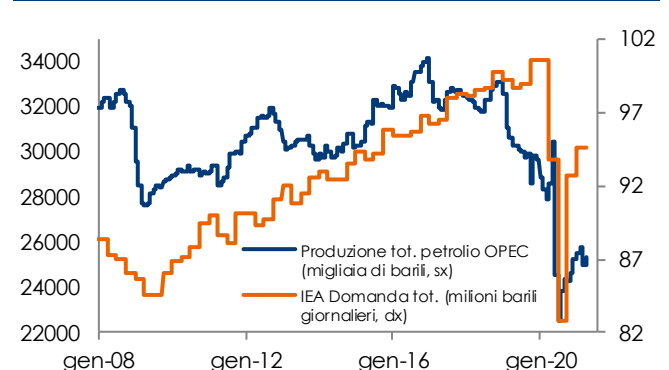
Le materie prime appaiono estremamente toniche negli ultimi giorni, complice il recupero del petrolio che torna ad oscillare intorno ai livelli di qualche settimana fa, prima cioè che l'OPEC+ decidesse di ampliare (marginamente) l'offerta per i prossimi mesi. Una scelta che pur rischiando di frenare il rialzo delle quotazioni non nega assolutamente il quadro di cauto ottimismo sui futuri aumenti del prezzo del petrolio. Anche l'IEA (International Energy Agency), nella sua consueta analisi mensile, ha confermato il medesimo quadro di crescita della domanda petrolifera, già tratteggiato dal report mensile OPEC, ribadendo uno scenario di forte consumo di carburanti soprattutto nel periodo estivo (viaggi e vacanze) e proveniente dall'Europa, l'area economica che più di tutte è indietro nei livelli di richiesta di energia. Teniamo ancora alta l'attenzione sui Metalli, sia Preziosi che Industriali. I timori circa un'offerta insufficiente di rame, alluminio e zinco, ed in generale di tutte le componenti di circuiti elettrici/elettronici (tra cui anche i metalli preziosi), si scontrerà ancora con forti richieste specie dall'Asia che stanno spingendo al rialzo tutto il comparto.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed, Dipartimento del Tesoro USA e Bloomberg

Produzione OPEC e domanda mondiale stimata dall'IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IEA e OPEC

Mercati Azionari

Area euro

L'andamento dei listini europei rimane sostenuto dall'elevata liquidità in circolazione convogliata nei comparti ciclici maggiormente coinvolti nei piani di rilancio infrastrutturali e nelle operazioni di M&A. Tuttavia, gli elevati livelli raggiunti e l'ulteriore allungo delle ultime settimane potrebbero indurre maggiore cautela degli investitori nel breve termine.

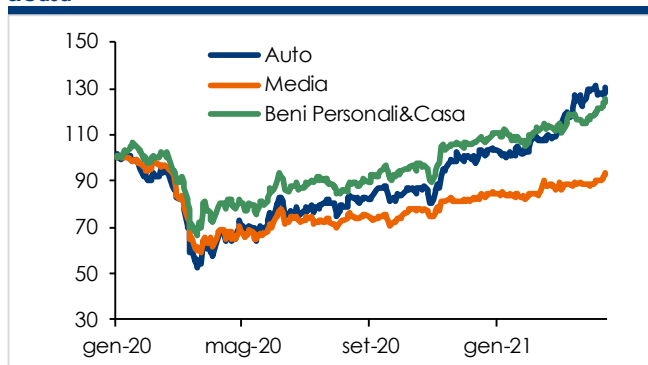
L'azionario europeo ha archiviato la settimana con i principali indici in prossimità dei massimi storici di periodo, dopo i robusti dati macro provenienti da USA e Cina che alimentano l'ottimismo per una rapida ripresa dell'economia globale. Si è distinto l'indice londinese FTSE 100 ricco di titoli legati alle Commodity sulla scia del rialzo del prezzo dei metalli. Intonazione positiva anche per il listino francese Cac40, che ha chiuso la settimana sostenuto dall'andamento del comparto Lusso, dopo la pubblicazione dei ricavi del 1° trimestre di Lvmh sopra le attese di consenso e, dal settore Media, supportato dai buoni risultati del gruppo pubblicitario francese Publicis tornato a una crescita organica per la prima volta da prima della pandemia di COVID-19. A livello settoriale europeo il comparto Auto ha mostrato un ampio rialzo dopo che il produttore tedesco Daimler ha comunicato che l'aumento dei prezzi dei veicoli e la forte domanda in Cina hanno contribuito a far registrare all'azienda un risultato operativo migliore delle attese nel 1° trimestre. Maggiore debolezza ha espresso il settore Telecomunicazioni.

Stati Uniti

Quarta settimana consecutiva di rialzi e ancora nuovi record per Wall Street supportata dai dati macro e dai piani di stimoli e infrastrutturale del governo federale. Dati incoraggianti anche dalle trimestrali: i principali finanziari hanno superato le attese permettendo al consenso di rivedere al rialzo l'aumento degli utili del 1° trimestre al 29,8% (Fonte: Bloomberg).

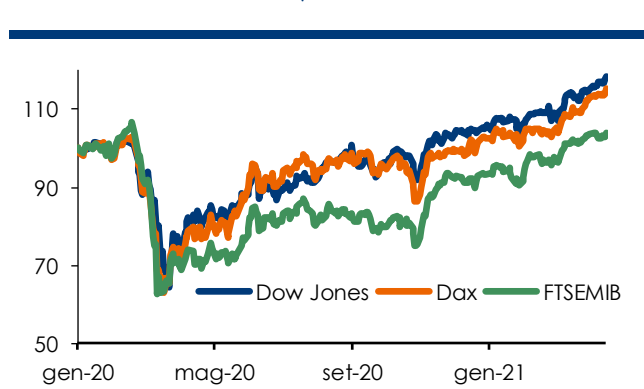
A livello settoriale, l'Auto torna a mostrare forza relativa sulle ricoperture sul titolo Tesla: il tema dell'elettrificazione e della crescente domanda di vetture a trazione alternativa rappresenta il fulcro per le prospettive di crescita del comparto sia statunitense che europeo. I risultati del 1° trimestre dovrebbero evidenziare per il settore una forte ripresa degli utili, che è attesa proseguire anche nel 2° trimestre. Forza relativa anche per le Utility, sostenute sia dalle prospettive riguardo alla ripresa economica, con impatti positivi sulla domanda di energia elettrica, sia da una rotazione settoriale. L'indice settoriale si riporta così sui livelli dello scorso novembre. In rialzo le Risorse di base, grazie a prime indicazioni positive dai risultati di Alcoa, con dati superiori alle attese merito anche del rialzo dei prezzi dell'alluminio. I Finanziari forniscono un contributo più limitato ai recenti rialzi, nonostante trimestrali fortemente superiori alle attese, spinte dall'aumento dei ricavi da trading e al rilascio di riserve per perdite su crediti. Perdono forza relativa i Media.

Area Euro andamento indici settoriali Auto, Media e Beni Personali & Casa



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



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	24.340-24.327
29.412	23.934
28.323	23.361
26.464	23.068
25.483	22.795-22.735
24.983	22.481
24.939	22-378-22.151
24.876	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



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	33.545
36.585	33.222
35.246	32.071
34.256	31.906
	31.512
	30.766
	30.547
	30.014
	29.856
	29.755
	29.599-29.463

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 19	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari			
Martedì 20	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari			
Mercoledì 21	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari			
Giovedì 22	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	-	2,5
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	-	-1,6
	Risultati societari			
Venerdì 23	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; (*) 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 19	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di febbraio	-	30,5
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, finale (*)	1,3	-
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, finale (*)	2,0	-
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di marzo (*)	297,8	212,9
	Risultati Europa Risultati USA	Coca-Cola, IBM		
Martedì 20	Germania	PPI m/m (%) di marzo	0,6	0,7
		PPI a/a (%) di marzo	3,3	1,9
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo	-	86,6
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio	5,0	5,0
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale	-	65,0
	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di febbraio	0,5	-1,7	
Risultati Europa Risultati USA	Johnson & Johnson, Lockheed Martin, Philip Morris International, Procter & Gamble			
Mercoledì 21	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di marzo	0,3	0,1
		CPI armonizzato a/a (%) di marzo	0,8	0,4
		(•) CPI m/m (%) di marzo	0,4	0,5
		(•) CPI a/a (%) di marzo	1,6	1,4
	Risultati Europa Risultati USA	ASML Holding Halliburton, Verizon		
Giovedì 22	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
		(••) Fiducia dei consumatori di aprile, stima flash	-10,9	-10,8
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
		(•) Fiducia delle imprese di aprile	99,0	97,9
	Francia	Aspettative per la propria impresa di aprile	8,0	5,1
	USA	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo	1,0	0,2
		(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di marzo	6,2	6,2
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di marzo	-1,1	-6,6
	Risultati Europa Risultati USA	AT&T, Dow Chemical, Intel		
Venerdì 23	Area Euro	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	62,0	62,5
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	49,1	49,6
		(••) PMI Composito di aprile, stima flash	52,9	53,2
	Germania	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	65,8	66,6
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	51,0	51,5
	Francia	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	59,0	59,3
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	46,5	48,2
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	59,0	58,9
		PMI Servizi di aprile, stima flash	58,5	56,3
		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	2,0	2,4
	Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	4,5	-1,1
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di aprile	-12,0	-16,0
		(••) CPI a/a (%) di marzo	-0,2	-0,4
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-	-10,7
		Risultati Europa Risultati USA	Daimler American Express, Honeywell International	

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

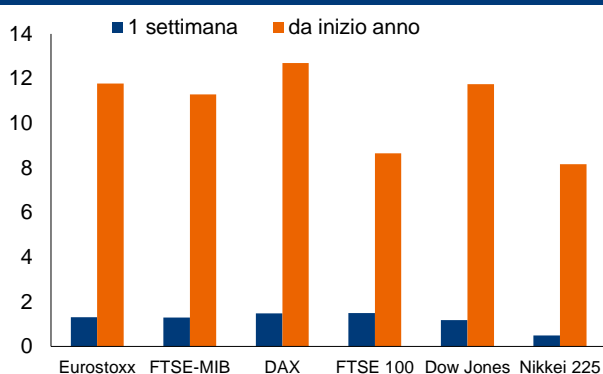
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,6	5,6	46,4	9,8
MSCI - Energia	1,4	-1,5	35,5	20,3
MSCI - Materiali	3,5	6,1	62,2	11,0
MSCI - Industriali	1,0	4,4	58,0	11,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,9	6,7	68,7	10,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,1	5,0	15,5	2,2
MSCI - Farmaceutico	2,8	4,7	18,7	4,3
MSCI - Servizi Finanziari	0,7	2,4	57,1	16,5
MSCI - Tecnologico	1,6	10,0	62,1	9,2
MSCI - Telecom	0,7	3,9	52,4	12,1
MSCI - Utility	2,1	6,6	16,8	3,9
Stoxx 600	1,2	4,5	32,7	10,9
Eurostoxx 300	1,3	4,7	41,1	11,8
Stoxx Small 200	1,5	4,9	47,0	11,7
FTSE MIB	1,3	2,3	45,1	11,3
CAC 40	1,9	4,8	39,7	13,3
DAX	1,5	5,7	45,5	12,7
FTSE 100	1,5	4,6	21,3	8,7
Dow Jones	1,2	4,8	41,1	11,7
Nikkei 225	0,5	-0,4	49,2	8,2
Bovespa	2,9	4,2	53,3	1,8
Hang Seng China Enterprise	2,3	0,4	19,4	6,9
Micex	2,5	5,1	30,4	7,2
Sensex	-3,8	-4,3	51,0	-0,1
FTSE/JSE Africa All Share	3,5	4,2	39,8	15,6
Indice BRIC	1,7	-2,0	39,5	0,8
Emergenti MSCI	2,0	0,9	49,6	4,4
Emergenti - MSCI Est Europa	3,7	1,8	30,8	4,4
Emergenti - MSCI America Latina	2,9	2,5	46,0	-1,9

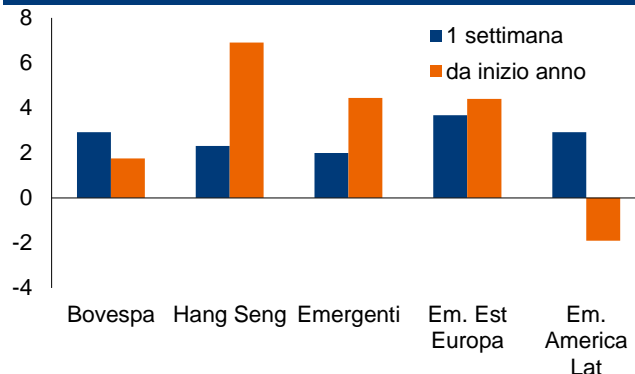
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



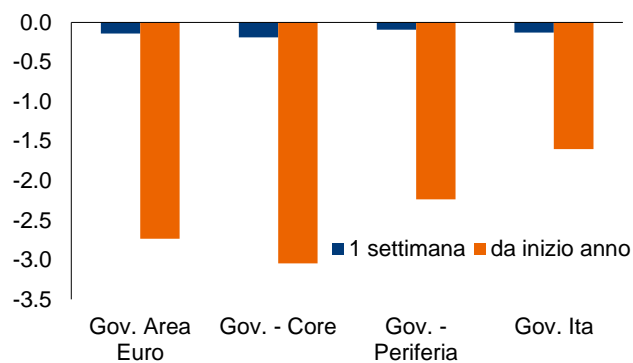
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,1	-0,3	2,2	-2,7
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	-0,1	0,4	-0,3
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,1	-0,2	2,2	-0,8
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-0,2	-0,5	2,9	-4,7
Governativi area euro - core	-0,2	-0,2	-1,2	-3,0
Governativi area euro - periferici	-0,1	-0,4	6,1	-2,2
Governativi Italia	-0,1	-0,6	8,8	-1,6
Governativi Italia breve termine	0,0	-0,1	2,3	-0,3
Governativi Italia medio termine	-0,1	-0,3	6,7	-0,5
Governativi Italia lungo termine	-0,2	-1,1	13,7	-2,9
Obbligazioni Corporate	-0,1	0,2	6,4	-0,6
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,1	0,2	5,6	-0,7
Obbligazioni Corporate High Yield	0,1	0,8	15,2	2,0
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	1,3	1,5	15,1	-2,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,1	0,2	10,1	-1,0
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,1	0,5	16,2	-1,0
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,1	-0,2	7,5	-1,4

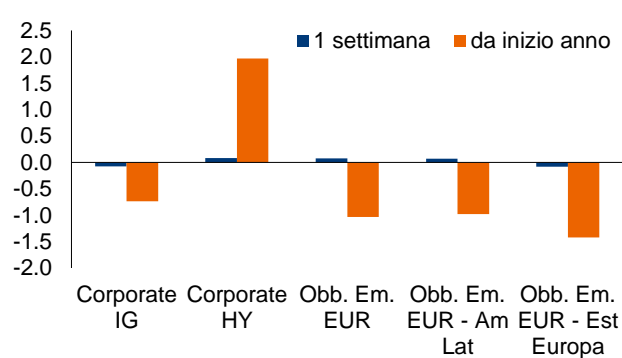
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



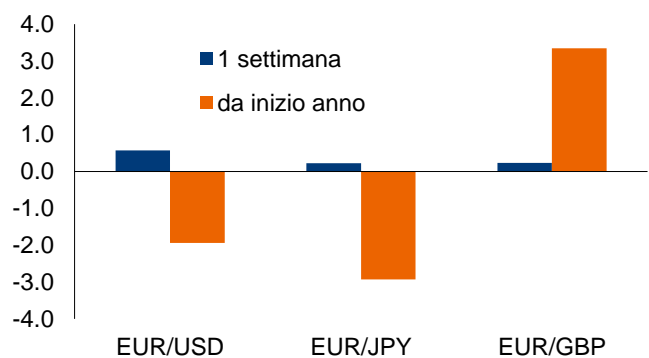
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,6	0,6	10,3	-1,9
EUR/JPY	0,2	-0,3	-10,1	-2,9
EUR/GBP	0,2	-0,8	1,0	3,3
EUR/ZAR	1,5	2,4	19,8	5,0
EUR/AUD	1,0	-0,7	10,8	2,6
EUR/NZD	1,2	-0,8	7,4	1,4
EUR/CAD	-0,1	-0,7	2,6	3,8
EUR/TRY	0,7	-10,9	-21,9	-5,9
WTI	5,6	2,6	245,0	29,9
Brent	5,3	3,2	137,3	28,6
Oro	2,0	2,8	3,4	-6,1
Argento	4,2	-1,4	69,4	-1,9
Grano	4,7	4,8	23,2	2,6
Mais	4,5	6,6	84,6	22,9
Rame	3,2	2,8	79,2	18,6
Alluminio	2,3	5,1	53,1	16,9

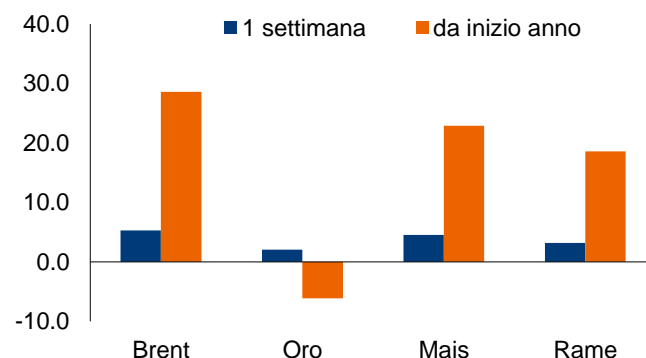
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 12.04.2021.

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/person-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