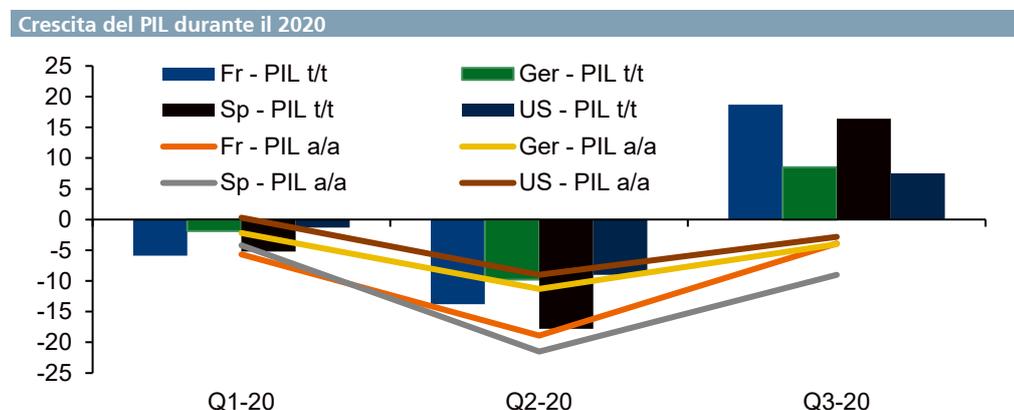


La settimana entrante

- **Europa:** le indagini congiunturali di gennaio dovrebbero evidenziare una correzione della fiducia dei consumatori francesi, mentre le stime della Commissione Europea relative al complesso dell'area euro dovrebbero riportare una flessione dell'indice del clima economico. In Germania a gennaio l'inflazione dovrebbe essere tornata in territorio positivo grazie alla scadenza del taglio all'imposta sul valore aggiunto dello scorso luglio, mentre si prevede un ampio rimbalzo dei consumi privati francesi a dicembre. **Risultati societari:** Koninklijke Philips Electronics, LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, Novartis, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, SAP.
- **Italia:** le indagini Istat di gennaio dovrebbero evidenziare una correzione del morale di famiglie e imprese dopo che il miglioramento di dicembre era imputabile a un parziale allentamento delle misure restrittive. **Risultati societari:** STMicroelectronics.
- **USA:** nonostante la complessa situazione sanitaria le indagini di fiducia di gennaio del Conference Board e dell'Università del Michigan potrebbero esibire un marginale miglioramento del morale dei consumatori grazie al rinnovo dello stimolo fiscale. I dati di dicembre dovrebbero evidenziare una crescita degli ordinativi di beni durevoli a fronte di un calo per spesa e redditi personali. Non si attendono novità dalla riunione della Fed che dovrebbe confermare un approccio ampiamente espansivo per tutto il 2021. **Risultati societari:** 3M, American Express, General Electric, Johnson & Johnson, Lockheed Martin, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Verizon Communications, Apple, AT&T, Boeing, Dow Chemical, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Visa, Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive, Honeywell International.

Focus della settimana

Occhi puntati sulle prime stime del PIL nel 4° trimestre. Questa settimana verranno pubblicate le stime relative alla crescita del PIL nel 4° trimestre negli Stati Uniti, in Francia, Germania e Spagna. La crescita negli USA dovrebbe essere rimasta positiva e la ripresa dovrebbe proseguire anche nel 1° trimestre del 2021 grazie al rinnovo dello stimolo fiscale che dovrebbe, almeno parzialmente, compensare l'impatto della situazione sanitaria. Diverso invece lo scenario in Europa, che dovrebbe subire maggiormente l'effetto delle misure restrittive che sono risultate decisamente più severe rispetto agli Stati Uniti. Dovrebbe essere stata la Francia il paese ad aver subito la più ampia flessione, mentre la Germania potrebbe aver evitato un calo del PIL e registrato una sostanziale stagnazione dell'attività economica. Alla luce della situazione sanitaria corrente e delle misure restrittive in corso è probabile anche che l'economia tedesca subisca una contrazione nel 1° trimestre del 2021 riportando l'economia dell'area euro in recessione tecnica.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

25 gennaio 2021
12:35 CET

Data e ora di produzione

25 gennaio 2021
12:42 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

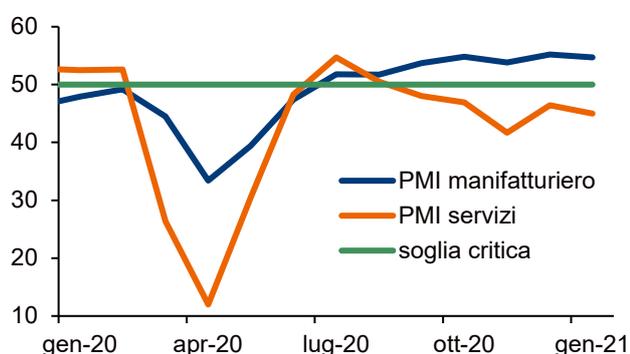
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

In Francia a gennaio l'indagine INSEE di fiducia delle imprese sale a 92 da 91, rimanendo però ben al di sotto della media di lungo periodo. Migliora il morale manifatturiero a fronte di una correzione per servizi e commercio al dettaglio. In area euro cala la fiducia dei consumatori a gennaio a -15,5 da -13,8, la situazione sanitaria dovrebbe pesare sul morale dei consumatori anche nei prossimi mesi.

Indici PMI relativi al complesso dell'area euro



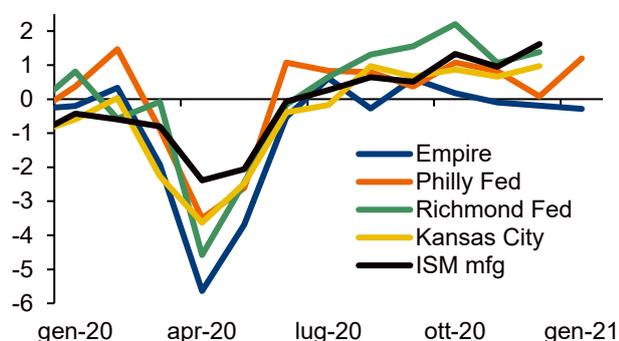
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

Le stime flash dei PMI di gennaio in area euro evidenziano una contrazione dell'attività economica alla luce dell'emergenza pandemica ancora in corso e dell'inasprimento o dell'estensione delle misure restrittive. L'indice composito, in linea con le aspettative, scende a 47,5 da 49,1 di dicembre registrando il terzo calo mensile consecutivo, influenzato dal dato sul settore dei servizi che, seppur in misura leggermente minore delle attese, diminuisce a 45,0 (consenso 44,5) da 46,4 precedente. Rallenta invece il ritmo di ripresa della manifattura, con l'indice relativo che scende a 54,7 da 55,2 di dicembre, rimanendo in territorio espansivo sia in Francia che in Germania, dove continua a beneficiare della domanda estera. Gli indici PMI, seppur coerenti con un calo del PIL, rimangono su livelli superiori rispetto a quelli registrati nei primi mesi della pandemia, e suggeriscono un minore impatto economico dei nuovi confinamenti rispetto a quelli precedenti.

Stati Uniti

L'indagine Business Leaders di gennaio della New York Fed sui servizi cala a -31,8 da -26,9 evidenziando una contrazione dell'attività nel settore a ritmi accelerati rispetto al mese precedente. Nella settimana di rilevazione dell'Employment report di gennaio le nuove richieste di sussidio sono calate a 900mila da 926mila precedenti, comunque su livelli elevati e in crescita rispetto a dicembre.

Indici di fiducia manifatturiera



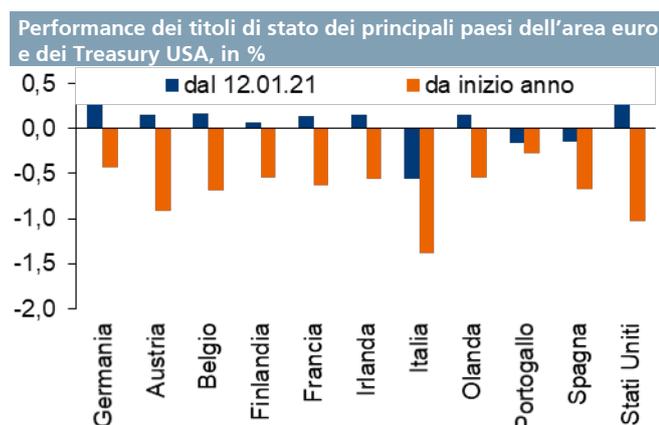
Nota: dati standardizzati. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

Sale più del previsto l'indice di fiducia manifatturiera di gennaio della Fed di Philadelphia a 26,5 (consenso 11,8) da 9,1 precedente, sui massimi dall'inizio della pandemia. L'indagine riporta un'accelerazione della crescita di ordinativi e consegne, un aumento degli occupati e delle ore lavorate, segnali incoraggianti per la ripresa manifatturiera nei prossimi mesi. In crescita anche le commesse inevase e i tempi di consegna, dinamiche che risentono probabilmente della situazione sanitaria che agisce da freno all'attività sul lato dell'offerta. Infine, le indicazioni sui prezzi, pagati e ricevuti, sono coerenti con un rafforzamento dell'inflazione dei beni. Il dato è complessivamente positivo e segnala come, a differenza dell'indagine Empire della Fed di New York, la risalita dei contagi non abbia frenato in maniera significativa la ripresa nel settore, che dovrebbe proseguire anche nei primi mesi del 2021 per poi rafforzarsi, sostenuta anche dallo stimolo fiscale.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata condizionata da un ritorno dell'avversione al rischio, seppur contenuta, a guidare gli scambi sul debito sovrano. In Europa sono scesi marginalmente i rendimenti di paesi *core* e saliti quelli dei periferici, in particolare dei BTP sui cui continua a pesare l'incertezza sul fronte politico.

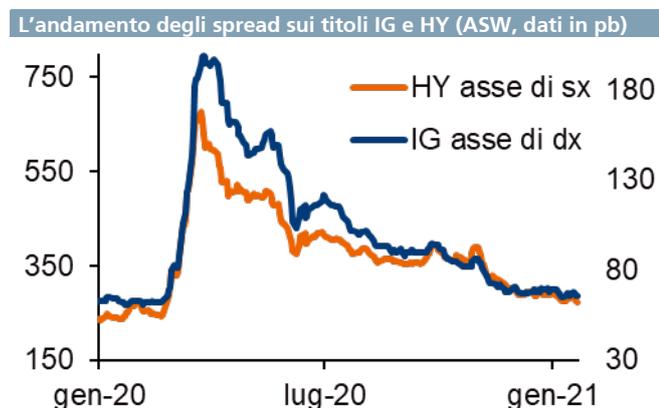


Note: indici total return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La BCE come atteso nella riunione della scorsa settimana non ha modificato strumenti e *forward guidance*, esplicitando la flessibilità dei propri strumenti. Lagarde ha affermato che il programma di acquisto titoli pandemico (PEPP) può essere ricalibrato in entrambi i sensi, sia di un potenziamento in caso di deterioramento dello scenario sia dell'eventualità di non utilizzare l'intero plafond nel caso non lo si ritenesse più necessario, per l'appunto, per un miglioramento delle prospettive. Il mercato sembra aver dato più peso alla parte "ottimistica" (in termini di interpretazione dello scenario da parte della BCE, ma negativa quanto alla domanda di bond) del messaggio sulla flessibilità del PEPP. Il timore di una minore incisività della Banca, seppur in tempi lontani, ha innescato un modesto rialzo dei tassi, in particolare sui periferici, riflesso dell'incremento dell'avversione al rischio.

Corporate

La scorsa settimana il credito europeo ha stentato ad esprimere un orientamento direzionale chiaro, ma il saldo finale ha premiato ancora una volta i titoli HY (+0,3%), mentre gli IG (-0,1%) sono stati probabilmente penalizzati, oltre che dal rialzo dei tassi core intervenuto dopo la riunione della BCE, anche da considerazioni di natura valutativa, alla luce del livello molto compresso degli spread.



Fonte: Refinitiv-Datastream, dati aggiornati al 21.01.2021

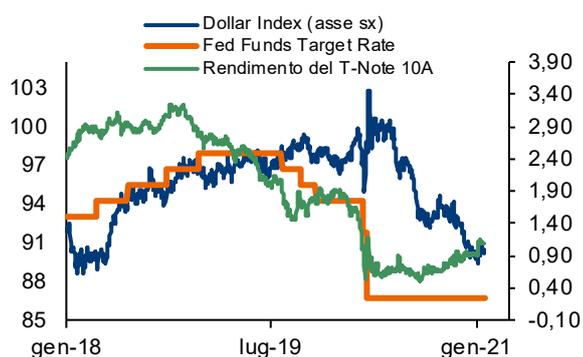
Sul credito europeo il saldo dell'ultimo mese ha evidenziato una performance moderatamente positiva sui titoli IG (+0,2%) e più robusta sugli HY (+0,8%), supportati dalla ricerca di extra-rendimento. Sulla carta a spread in dollari la performance mensile si presenta divergente per classe di rating (-1% sugli IG e +0,9% sugli HY). A pesare sulle obbligazioni con rating più elevato è stata anche la dinamica sfavorevole dei tassi *core*, sia in Europa, ma soprattutto negli USA ove il rafforzamento dello stimolo fiscale della nuova amministrazione Biden alimenta le attese di una ripresa già a partire dal 1° trimestre. In Europa lo scenario congiunturale appare più debole e di conseguenza l'andamento della qualità del credito si prospetta, nei prossimi mesi ancora critico, con un picco dei default atteso da Moody's a marzo di quest'anno. In tale contesto e alla luce dei livelli di spread già raggiunti (si cfr. grafico) riteniamo che il mercato del credito potrebbe nei prossimi 2-3 mesi muoversi in una fase di tipo laterale, senza grandi spazi di performance.

Valute e Commodity

Cambi

Apertura di settimana sul mercato valutario caratterizzata dai soliti temi. Non cambia infatti il clima di ottimismo, supportato dalle scelte espansive delle banche centrali anche in questa prima parte del 2021. L'avversione al rischio sul mercato valutario cala e gli investitori tornano a privilegiare valute a più alto rendimento, abbandonando le divise rifugio.

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



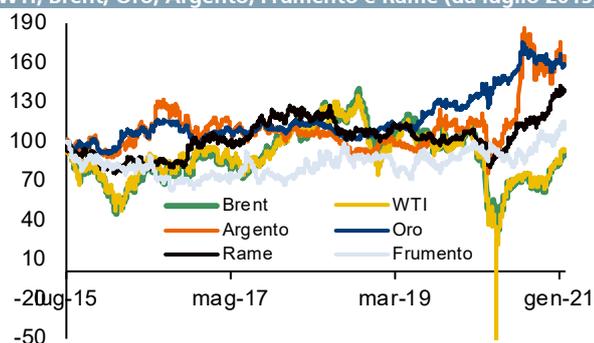
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

USD. Il dollaro sembra perdere il suo ruolo di valuta rifugio tornando invece a riflettere lo stato di salute dell'economia USA, spinto dai pacchetti fiscali di supporto al ciclo e rinfrancato dall'insediamento di Biden e dal suo programma di rilancio. Questo dovrebbe favorire almeno un marginale apprezzamento contro euro, nonostante l'azione della Fed. **EUR.** Fiducia sulla ripresa dell'Eurozona e riconferma dell'approccio espansivo della BCE sono due aspetti che sosterranno ancora l'euro, anche se non relativamente al dollaro. Anche la maggior propensione al rischio favorirà la divisa unica, preferita nelle scelte degli investitori. **GBP.** L'andamento positivo della sterlina potrebbe consolidare a patto che non peggiori il quadro economico e sanitario, in questo periodo transitorio post-Brexit. L'accordo di fine anno ha migliorato le prospettive di lungo termine. **JPY.** Nessun mutamento nella politica monetaria della BoJ, mentre c'è solo un marginale miglioramento delle stime di crescita per il prossimo anno. L'apprezzamento dello yen resterà la preoccupazione di Governo e Banca centrale.

Materie Prime

Nonostante la debolezza del finale della scorsa ottava, prosegue il clima di fiducia sui mercati che si riflette sulle commodity. Il recupero del ciclo globale passerà per l'efficacia dei pacchetti fiscali USA e per la crescita cinese supportate dal prosieguo delle campagne vaccinali.

WTI, Brent, Oro, Argento, Frumento e Rame (da luglio 2015)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

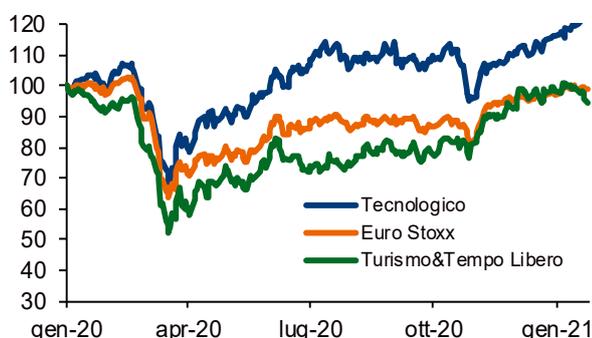
Energia. Non muta l'Outlook Mod. Positivo sul petrolio che consoliderà su livelli coerenti con un'economia mondiale in ripresa, confermano i livelli di 55-60 dollari al barile. Le ultime stime sulla domanda mondiale, in marginale recupero per il 2021, confermano il nostro scenario di recupero dei consumi nel mondo ma in misura minore in Europa. **M. Preziosi.** Outlook Neutrale. Il prosieguo delle campagne vaccinali e le prospettive di ripresa dell'economia e della fiducia stanno riducendo le tensioni sui mercati rafforzando lo scenario di probabile abbandono degli asset difensivi, come l'oro. **M. Industriali.** Outlook Mod. Positivo. Nel breve ribadiamo come il sostegno dato dai nuovi pacchetti fiscali dovrebbe garantire un consolidamento su alti livelli di tutti i metalli. Nel medio-lungo periodo il recupero sarà maggiormente legato alla svolta ecologista di molte economie, premiando i metalli più esposti a questi temi. **Agricoli.** Outlook Neutrale. Il lento superamento dell'emergenza sanitaria, grazie ai nuovi vaccini, rafforza l'idea che l'appeal degli Agricoli sugli investitori possa continuare, pur senza grossi rialzi e consolidando la nostra view neutrale per il 2021.

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee mostrano un andamento incerto in avvio di settimana da un lato sostenute dai maxi piano di stimoli all'economia USA messi in campo dalla nuova Amministrazione democratica, dall'altro penalizzate dai numeri della pandemia e dai timori di rallentamento delle campagne vaccinali, anche a causa dei problemi di produzione di Pfizer e AstraZeneca; cui si aggiunge l'esito incerto della crisi di Governo in Italia. In settimana entra nel vivo la *reporting season* per le società in Europa con il consenso che stima per l'EuroStoxx una contrazione degli EPS del 34,5% nel 2020 e una ripresa del 37,7% nel 2021 (fonte FactSet).

Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Turismo&Tempo Libero



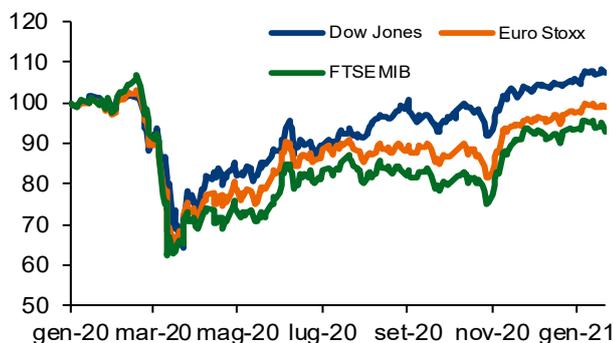
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo il Tecnologico mostra una significativa sopraperformance settimanale grazie alle positive anticipazioni sulle vendite nel 4° trimestre e sul consistente flusso di ordini atteso nel 2021. Segue il settore Auto sostenuto dai piani di incentivi per gli acquisti di veicoli meno inquinanti e dalle operazioni di M&A che coinvolgono sia i produttori che l'indotto della componentistica. In evidenza il settore Telecomunicazioni tra i principali beneficiari dei fondi UE dedicati alla digitalizzazione e potenziamento delle reti di comunicazioni. Positivo anche il settore Lusso dopo i dati incoraggianti sulle vendite in Asia. Per contro maggiore debolezza è espressa dal settore Bancario sui timori che le prolungate misure restrittive in Europa possano rallentare l'attesa crescita economica. Performance negativa per il Turismo e Tempo Libero che risente delle nuove limitazioni agli spostamenti aerei decise da diversi Paesi per arginare la diffusione delle nuove varianti pandemiche.

Stati Uniti

Wall Street torna a registrare l'ennesimo record storico dopo l'insediamento del neo Presidente Biden, la cui azione di governo alimenta le attese di importanti sostegni alla ripresa economica con impatti sui bilanci societari. Rassicurante per i mercati anche la Yellen al Tesoro, in un'ottica di stretta collaborazione con la Fed nel proseguire le misure di stimolo all'economia. Segnali importanti giungono dalle trimestrali societarie, con le prime indicazioni che evidenziano una percentuale di sorprese positive nuovamente elevata (91% - fonte Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, EuroStoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il Tecnologico mantiene forza relativa, spingendo il Nasdaq a registrare l'ennesimo record storico. Al contesto generale di ottimismo riguardo alle aspettative di crescita economica, si aggiungono indicazioni incoraggianti sul fronte dei risultati societari del settore. Forza relativa anche per il comparto Media, con l'indice settoriale nuovamente su livelli record, spinto soprattutto dai risultati di Netflix che ha anche comunicato di aver superato la soglia di 200 milioni di abbonati. In tema di raccolta pubblicitaria, il consenso stima un ritorno alla crescita negli Stati Uniti (+4,1%) nel 2021, dopo la flessione registrata nel 2020 (-1,3%), a cui dovrebbero far seguito ulteriori aumenti nel 2022 (+5,8%): a fare da traino sarà ancora la spesa pubblicitaria attraverso il canale internet (+8% nel 2021 e +8,5% nel 2022). L'Energia perde forza relativa nel breve, in scia alle prese di profitto e in attesa dei primi importanti risultati societari. Nel frattempo, i dati del comparto Finanziario hanno evidenziato ancora un deciso incremento dei ricavi da trading e una crescita contenuta degli accantonamenti su crediti.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
29.598	21.925-21.851
29.412	21.489
28.323	21.087
26.464	21.007-20.965
25.483	20.584
25.419	19.960
24.670	19.822
24.005	19.479-19.394
23.003-22.835	

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

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
493-496	405
472	400-399
459	395
439	387-386
433	380
424-426	368
414	363
	351
	349-348
	341
	330

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

Dow Jones



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
32.823	30.865
32.270	30.612
31.823	30.313
31.510	30.141
31.376	29.881
31.272	29.849-29.820
	29.599-29.463
	29.332
	29.231
	28.902
	28.495

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 25	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 26	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 27	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 28	Dati macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di gennaio	100,1	102,4
	Risultati societari	(●) Fiducia delle imprese manifatturiere di gennaio STMicroelectronics	95,8	95,9
Venerdì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di dicembre	-	-0,2
	Risultati societari	PPI a/a (%) di dicembre	-	-2,8

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 25	Germania	(●●●) Indice IFO di gennaio (*)	90,1	91,4
		(●●●) Indice IFO situazione corrente di gennaio (*)	89,2	90,6
		(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di gennaio (*)	91,1	93,6
	Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics		
	Risultati USA	-		
Martedì 26	Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di dicembre	-	64,3
		(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di novembre	5,1	4,9
	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di novembre	8,7	8,0
		(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di gennaio	89,0	88,6
		Risultati Europa	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, Novartis	
	Risultati USA	3M, American Express, General Electric, Johnson & Johnson, Lockheed Martin, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Verizon Communications		
Mercoledì 27	USA	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25
		(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, preliminare	1,0	1,0
		(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di dicembre, prel.	0,5	0,4
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di novembre, finale	-	96,6
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	Apple, AT&T, Boeing		
Giovedì 28	Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di gennaio, finale	-	-15,5
		(●●) Indicatore situazione economica di gennaio	89,5	90,4
		Fiducia nel Manifatturiero di gennaio	-7,2	-7,2
		Fiducia nei Servizi di gennaio	-18,3	-17,4
	Germania	(●●) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	0,4	0,5
		(●●) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	0,7	-0,3
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	0,3	0,6
	USA	(●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	0,5	-0,7
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	880	900
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	5000	5054
		(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di dicembre	0,3	0,6
		(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima flash	4,2	33,4
		(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	3,2	41,0
		(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima flash	2,2	3,5
		(●) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	1,2	3,4
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-3,7	-3,4
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	Dow Chemical, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Visa		

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.	
Venerdì 29	Area Euro	(●●) M3 (%) di dicembre	11,0	11,0	
	Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di gennaio	7,5	-37	
		(●●) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	6,1	6,1	
	Francia	(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,0	8,5	
		(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	-4,0	-4,0	
		PPI m/m (%) di dicembre	-	1,7	
		PPI a/a (%) di dicembre	-	-1,8	
		(●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	-4,0	18,7	
	USA	(●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	-7,6	-3,9	
		(●) Indice Università del Michigan di gennaio, finale	79,2	79,2	
		(●●) Reddito personale m/m (%) di dicembre	0,1	-1,1	
		(●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di dicembre	1,2	1,1	
		(●●) Consumi privati m/m (%) di dicembre	-0,4	-0,4	
		(●) Vendite di case in corso m/m (%) di dicembre	-0,3	-2,6	
		(●) Vendite di case in corso a/a (%) di dicembre	-	16,0	
		Giappone	(●) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	3,0	2,9
			(●) CPI Tokyo a/a (%) di novembre	-0,9	-1,2
			(●●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, preliminare	-1,5	-0,5
	Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, SAP		-3,1	-3,9
	Risultati USA	Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive, Honeywell International			

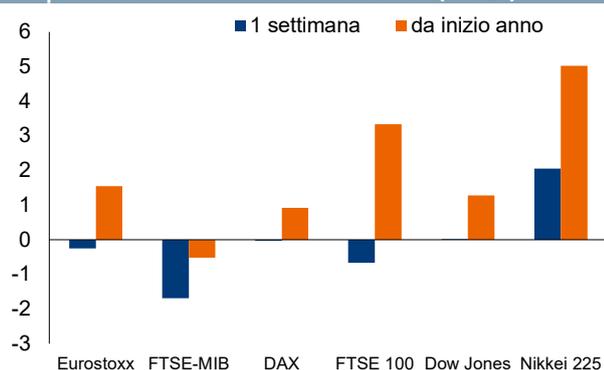
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa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

Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,6	3,6	15,0	2,4
MSCI - Energia	-1,3	8,4	-25,5	9,0
MSCI - Materiali	0,1	4,1	23,7	3,2
MSCI - Industriali	0,4	2,3	9,4	1,4
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,6	5,6	40,0	3,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	-1,4	1,4	-2,8
MSCI - Farmaceutico	0,9	5,4	14,8	3,6
MSCI - Servizi Finanziari	-1,3	4,0	-1,4	2,7
MSCI - Tecnologico	4,0	3,4	38,4	2,8
MSCI - Telecom	4,8	3,8	20,8	2,3
MSCI - Utility	0,1	2,8	-2,2	0,8
Stoxx 600	0,0	3,2	-3,5	2,5
Eurostoxx 300	-0,2	1,9	-1,5	1,5
Stoxx Small 200	-0,2	3,3	4,3	2,2
FTSE MIB	-1,7	-0,1	-7,7	-0,5
CAC 40	-1,4	0,3	-8,1	-0,3
DAX	0,0	1,9	2,0	0,9
FTSE 100	-0,7	2,7	-12,0	3,3
Dow Jones	0,0	2,6	6,9	1,3
Nikkei 225	2,1	8,1	21,0	5,0
Bovespa	-2,5	-0,4	-0,8	-1,4
Hang Seng China Enterprise	4,5	14,3	7,9	10,8
Micex	-1,3	3,9	0,2	2,3
Sensex	-0,4	2,9	16,2	1,2
FTSE/JSE Africa All Share	2,1	9,9	13,6	9,5
Indice BRIC	2,7	12,0	24,5	8,2
Emergenti MSCI	2,5	11,1	24,4	7,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-3,9	2,3	-16,1	0,9
Emergenti - MSCI America Latina	-4,6	-2,4	-18,2	-3,4

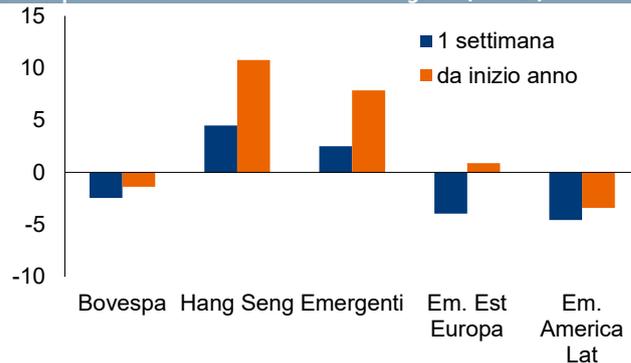
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

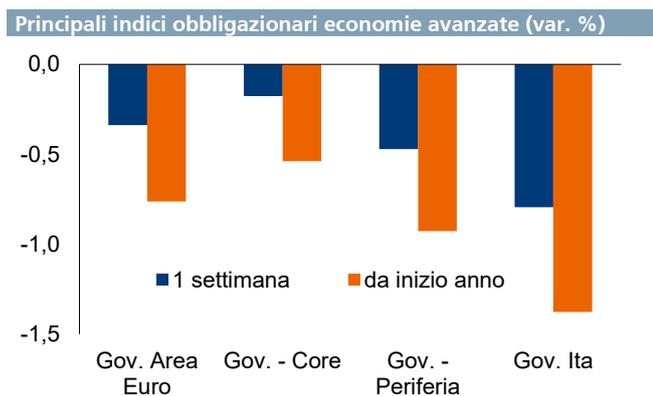
Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



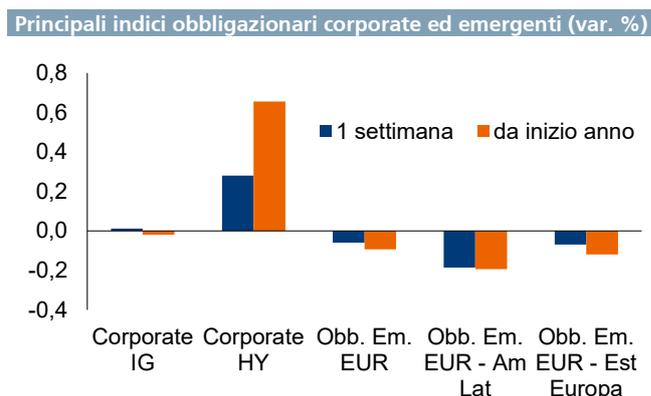
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



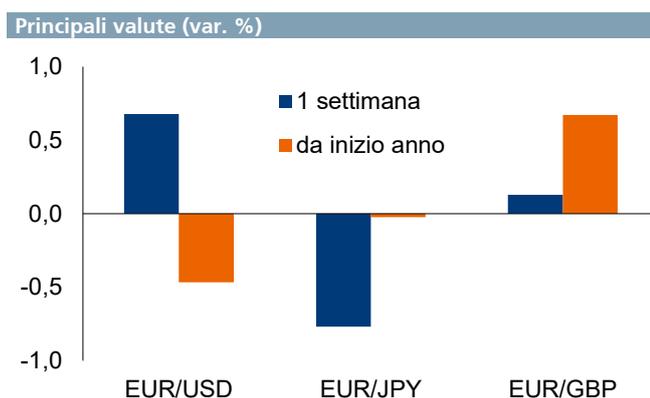
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



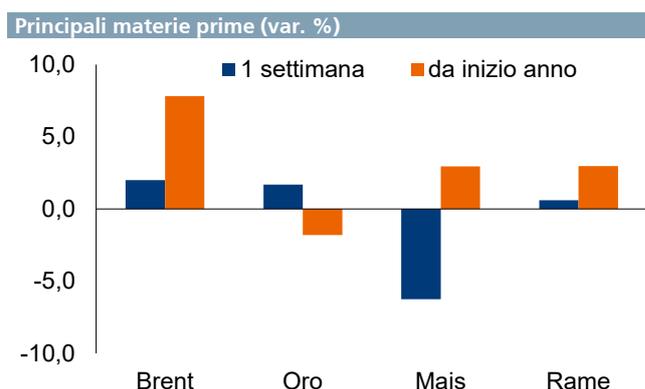
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,7	-0,3	10,3	-0,5
EUR/JPY	-0,8	0,0	-4,9	0,0
EUR/GBP	0,1	1,4	-5,0	0,7
EUR/ZAR	-0,7	-3,7	-12,6	-2,6
EUR/AUD	0,0	2,2	3,7	1,0
EUR/NZD	0,8	1,7	-0,2	0,8
EUR/CAD	-0,2	1,6	-5,8	0,7
EUR/TRY	0,7	2,9	-27,1	1,1
WTI	0,8	9,4	-2,6	8,7
Brent	2,0	8,9	-8,0	7,8
Oro	1,7	-1,0	18,4	-1,8
Argento	3,5	-0,3	42,1	-2,6
Grano	-6,1	1,2	10,6	-0,9
Mais	-6,3	10,5	28,7	2,9
Rame	0,6	3,2	31,0	3,0
Alluminio	0,2	-0,1	10,1	0,8

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



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



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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 18.01.2021.

Il presente documento è distribuito 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.intesaspaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesaspaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>).

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

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.intesaspaolo.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 degli 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 Risso, 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 ad 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 Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Elisabetta Ciarini, Sonia Papandrea