

Settimana dei mercati

La settimana entrante

- Europa:** i conti nazionali del 1° trimestre dovrebbero evidenziare un calo sensibile del PIL in Germania (attorno a -1,5% t/t) e una sostanziale stagnazione negli altri principali Paesi; di conseguenza, l'Eurozona dovrebbe mostrare una contrazione congiunturale pari a 1% circa. I nuovi indici di fiducia di aprile, IFO tedesco e indagini della Commissione Europea, sono previsti mediamente positivi, in particolare per il manifatturiero, mentre le stime preliminari dell'inflazione di aprile sono attese in ulteriore accelerazione nell'Eurozona (a 1,6% a/a da 1,3% precedente), ad eccezione della Germania dove dovrebbe riscontrarsi una certa stabilità. La disoccupazione di marzo è vista infine stabile nell'Eurozona (a 8,3%), al pari di quella di aprile in Germania. **Risultati societari:** Koninklijke Philips Electronics, British Petroleum, HSBC Holdings, Novartis, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Total, Banco Santander, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, BASF, Nokia, Nordea Bank, AstraZeneca, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Barclays, BNP Paribas.
- Italia:** il PIL del 1° trimestre dovrebbe segnare una leggera flessione congiunturale (attorno a -0,5% t/t), mentre gli indici di fiducia di consumatori e imprese sono attesi in leggero miglioramento in aprile. Il dato preliminare dell'inflazione del mese corrente dovrebbe mostrare un sensibile incremento (0,9% a/a da 0,6% precedente) così come il tasso di disoccupazione di marzo. **Risultati societari:** ENI, Mediaset, Maire Tecnimont, Saipem, STMicroelectronics, Tenaris.
- USA:** gli ordini di beni durevoli a marzo (prel.) sono previsti in rialzo di 2,5% m/m dopo -1,2% m/m di febbraio, sulla scia di un nuovo incremento delle commesse nette a Boeing. La fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board ad aprile è attesa a 112,0 da 109,7 di marzo, con le condizioni correnti in netta ripresa. A marzo i consumi privati dovrebbero risultare in forte rialzo, +4,2% m/m dopo -1% m/m precedente, così come il reddito personale che dovrebbe attestarsi sul 20% m/m (da -7,1% di febbraio) grazie all'accredito dei nuovi trasferimenti previsti dal pacchetto di stimolo da 1,9 tln. **Risultati societari:** 3M, Alfabet, Amazon.com, Apple, Boeing, Bristol-Myers Squibb, Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive, eBay, Exxon Mobil, Ford Motor, General Electric, Honeywell International, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Merck &NJ, Microsoft, Qualcomm, Texas Instruments, United Technologies, Visa.

Focus della settimana

FOMC e PIL USA: dalla riunione della Fed di aprile non dovrebbero emergere novità di rilievo, mentre – nonostante i segnali di accelerazione della ripresa – dovrebbe trovare conferma la volontà di avviare un confronto su possibili svolte di policy solo una volta ottenuto l'effettivo controllo della pandemia. Il focus del comunicato e della conferenza stampa dovrebbe mantenersi saldamente concentrato sulla distanza attuale dell'economia dagli obiettivi e sulla natura della *forward guidance*, legata a risultati e non a date di calendario o a previsioni. La stima flash del PIL del 1° trimestre dovrebbe evidenziare una netta ripartenza dell'attività economica dopo la relativa debolezza di fine 2020, segnando una variazione di 6,5% t/t ann., (da precedente 4,3%). Il risultato positivo è da attribuire interamente alla domanda domestica finale. Infatti, i contributi di scorte e canale estero dovrebbero essere entrambi negativi, mentre dovrebbero essere in solida crescita tutte le componenti della domanda domestica finale: investimenti fissi, spesa pubblica e consumi privati (previsti a 10,3% t/t ann. da precedente 2,3%). Nei due trimestri successivi la crescita del PIL dovrebbe accelerare ancora su ritmi a due cifre grazie a un'ulteriore accelerazione dei consumi ed a una ricostituzione delle scorte.

26 aprile 2021 - 13:05 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

26 aprile 2021 - 13:12 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Il conto delle partite correnti ha mostrato a febbraio un saldo positivo pari a 25,9 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a 34,7 di gennaio. La variazione è stata causata sostanzialmente da un incremento (2,8% m/m) del totale dei flussi in uscita (cui hanno contribuito merci, servizi e redditi secondari), a fronte di un totale di quelli in ingresso rimasto sui livelli del mese precedente

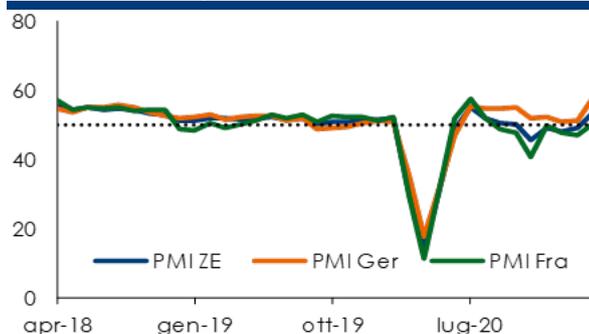
Ad aprile finalmente per l'economia dell'Eurozona sembra delinearsi una svolta completa, in base alle indicazioni delle stime flash della fiducia dei consumatori e degli indici PMI del mese. La prima è uscita pari a -8,1, al di sopra delle aspettative (-11,0) e del dato di marzo (-10,8), segnalando un incipiente ottimismo da parte delle famiglie a fronte della graduale riduzione delle restrizioni. I secondi hanno invece mostrato l'atteso sblocco del settore terziario, quello più penalizzato dalle misure anti-COVID: l'indice PMI dei servizi area euro si è attestato infatti a 50,3 (rispetto ad un consenso pari 49,1 e ad un precedente pari a 49,6), cioè – per la prima volta dallo scorso agosto – al di sopra della soglia spartiacque fra espansione e contrazione; un nuovo massimo è stato addirittura toccato da quello manifatturiero, risultato pari a 63,3, contro un consenso a 62,0 e precedente a 62,5. La componente nuovi ordini per entrambi gli indicatori ha segnato livelli massimi dal 2018.

Stati Uniti

Gli indicatori anticipatori hanno registrato a marzo una crescita superiore al consenso: 1,3% da precedente -0,1%, rispetto ad attese pari a 1,0%; il principale *driver* positivo è stato rappresentato dal trend discendente delle richieste di sussidi disoccupazionali, mentre il più importante contributo negativo è provenuto dagli ordini di beni di consumo.

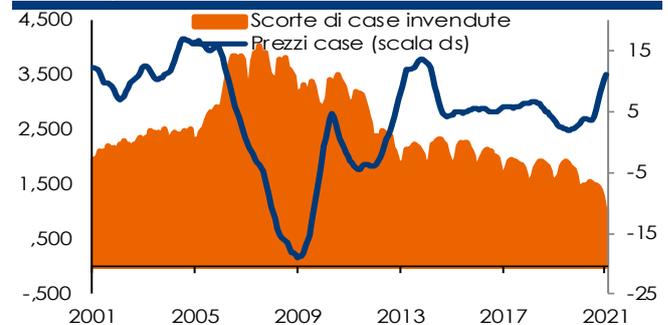
Le domande di sussidi disoccupazionali hanno mostrato un miglioramento pure nell'ultima settimana fino al 17 aprile, risultando inferiori alle aspettative e in calo rispetto al periodo precedente: 547 mila contro, rispettivamente, 610 mila e 587 mila. La dinamica, che è il riflesso della copertura delle posizioni che erano state lasciate vuote dalle restrizioni anti-COVID, dovrebbe accelerare ulteriormente nelle prossime settimane in corrispondenza dell'obiettivo nazionale di somministrare una media di tre milioni di vaccinazioni al giorno. Le vendite di case esistenti di marzo, invece, si sono collocate al di sotto delle attese, attestandosi a 6,01 milioni annualizzati contro i previsti 6,11 milioni (6,24 milioni, il dato di febbraio): a pesare non è stato solo l'aumento del costo dei mutui, ma anche la crescita dei prezzi delle abitazioni ascrivibile alla rigidità dell'offerta.

Area euro: PMI compositi



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: prezzi abitazioni e scorte case invendute



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La fase laterale per il debito sovrano europeo è proseguita anche nel corso della scorsa settimana, con movimenti in termini di rendimento molto contenuti. Nessuno spunto ha offerto la riunione della BCE, che ha dato di fatto appuntamento a giugno per una eventuale revisione del ritmo di acquisti del PEPP.

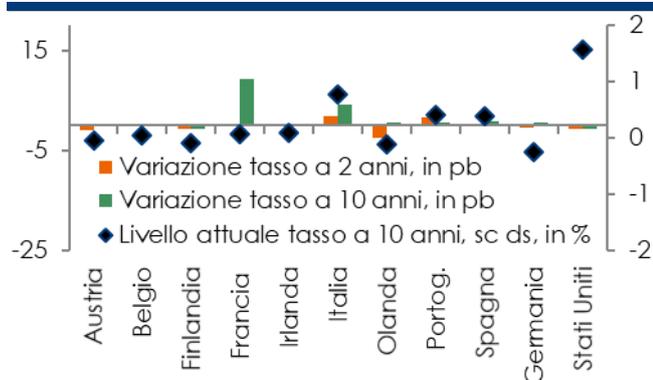
Il Governo ha presentato Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) che prevede investimenti pari a 191,5 miliardi di euro, finanziati attraverso il Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza, lo strumento chiave del NGEU. Ulteriori 30,6 miliardi sono parte di un Fondo complementare, finanziato attraverso lo scostamento pluriennale di bilancio approvato nel Consiglio dei ministri del 15 aprile per un totale di investimenti previsti pari a 222,1 miliardi di euro. Nel complesso, il 27% è dedicato alla digitalizzazione, il 40% agli investimenti per il contrasto al cambiamento climatico, e più del 10% alla coesione sociale. Il Piano include anche un pacchetto di riforme, che toccano gli ambiti della pubblica amministrazione, della giustizia, della semplificazione normativa e della concorrenza. Il Governo prevede che nel 2026 il PIL sarà di 3,6pp più alto rispetto allo scenario di base e che nell'ultimo triennio dell'orizzonte temporale (2024-2026), l'occupazione sarà più alta di 3,2pp.

Corporate

Archiviata senza novità rilevanti la riunione della BCE -che ha riconfermato un orientamento accomodante ma non ha fornito indicazioni sulla dinamica del PEPP dopo giugno- il credito ha registrato movimenti nulli sugli IG e moderatamente negativi, -0,1%, sugli HY, con questi ultimi un po' penalizzati da un clima generale di maggiore cautela e da qualche presa di beneficio.

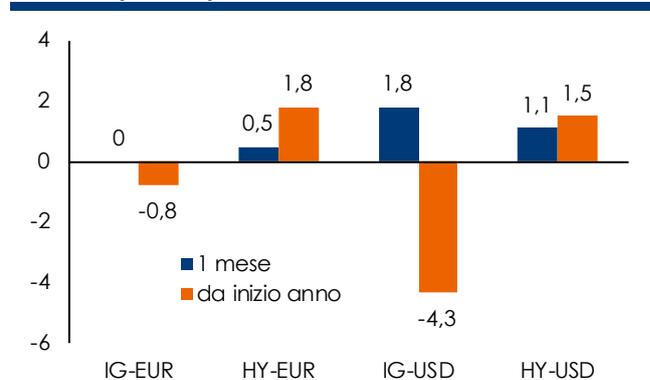
Nel corso dell'ultimo mese la stabilizzazione dei rendimenti sui governativi europei ha consentito un parziale recupero dei titoli IG, ma la performance mensile e da inizio anno conferma in ogni caso la forza relativa degli HY, supportati dalla ricerca di extra-rendimento. Sul fronte della qualità del credito i segnali più recenti sono incoraggianti, mentre le attese sulla ripresa del ciclo, che in Europa dovrebbe acquisire slancio nel secondo semestre, sembrano indicare che il peggio è alle spalle. Il quadro tecnico permane supportivo, grazie agli acquisti della BCE e al (probabile) rallentamento del primario. Sugli IG la view tattica (3 mesi) è Moderatamente Negativa e quella Strategica Neutrale, a causa delle incognite sulla dinamica dei tassi e degli spazi di performance modesti, come evidente dalla curva dei rendimenti, attestata in territorio negativo, fino alla scadenza 5 anni. Sugli HY i fattori di supporto, sia fondamentali che valutativi, ci hanno portato a modificare il giudizio tattico a Moderatamente Positivo, da Neutrale, e a confermare quello strategico a Moderatamente Positivo.

Titoli di Stato: variazione dei rendimenti dal 16.04.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: ritorno totale a 1 mese e da inizio anno sui titoli in euro e in dollari (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il mercato attende la riunione di politica monetaria della Fed e quella della BoJ, mentre l'euro scambia a 1,21 in apertura di ottava. Powell, nelle attese degli investitori, resterà nel solco già tracciato dalla Lagarde, che la settimana scorsa ha sottolineato i rischi al ribasso per l'economia e ha chiarito che è molto prematuro parlare di un ritiro delle misure espansive.

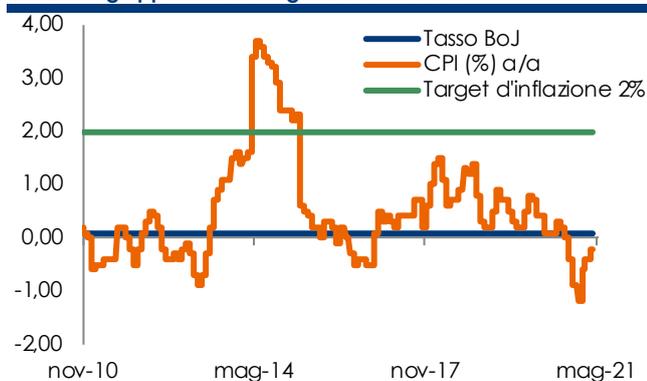
Archiviata la riunione BCE della scorsa settimana, col mercato che ha dato un'interpretazione meno espansiva del messaggio dato da Francoforte, facendo tornare l'EUR/USD verso i livelli già registrati nel pre-meeting (1,2100). Il rafforzamento dell'euro non sembra preoccupare la Banca Centrale, con la Lagarde che ha ribadito di non avere target valutari, di fatto rimandando ogni decisione al 10 giugno. In quella riunione verranno diffuse le nuove stime di crescita e inflazione per l'Eurozona e sembra necessario un chiarimento inerente al ritmo degli acquisti del PEPP, con relativi riflessi sulla curva dei tassi e sulla dinamica della valuta. Gli operatori si concentrano ora sulla riunione della Fed e della Bank of Japan, in calendario questa settimana. Powell dovrà meglio chiarire quali siano, per la Fed, i segnali inequivocabili di crescita che porteranno a un cambio dell'approccio monetario, visti i forti numeri macroeconomici che stridono con la debolezza del dollaro. Kuroda invece dovrà nuovamente fronteggiare il ritorno dell'emergenza sanitaria che rischia di frenare il recupero dell'economia, nell'anno delle Olimpiadi in Giappone.

Materie Prime

Prezzi delle materie prime in calo in apertura di ottava, sui timori legati alla situazione sanitaria in India e in Giappone che preoccupa vista la forza della domanda di risorse, petrolio compreso, che è arrivata in questo 1° trimestre proprio dall'Asia. Uno scenario che preoccupa ma per ora non cambia il nostro cauto ottimismo sul prosieguo del rialzo dei prezzi.

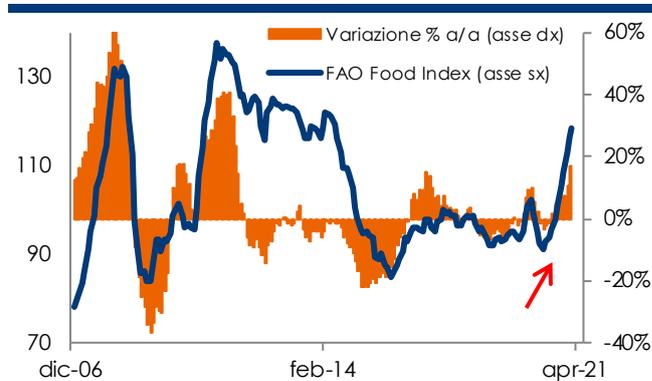
Le Commodity archiviano una settimana di forte volatilità con il petrolio che è apparso intimorito dai possibili impatti sulla domanda di energia, nei prossimi mesi, derivanti dall'avanzata dei contagi in alcuni paesi come l'India e il Giappone. Il quadro sul mercato petrolifero resta però abbastanza chiaro: le stime di domanda di energia sono in crescita, ed è questo fattore alla base della scommessa dell'OPEC che ha ridotto i tagli produttivi proprio in virtù di questo scenario. Restiamo cautamente positivi sui Metalli Industriali; la forte domanda si scontra con un'offerta ancora insufficiente. Fiducia anche sugli Agricoli: la solida domanda in arrivo dai Paesi Emergenti e le avverse condizioni meteo che potrebbero incidere sull'offerta di molte derrate alimentari stanno tenendo alta la pressione sui prezzi. Al contrario, l'Oro resta su buoni livelli ma senza spinta rialzista; nei momenti di tensione sui mercati sono altre le asset class difensive che vengono preferite dagli investitori.

Inflazione giapponese vs. target 2% e tasso BoJ



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of Japan

FAO Food Index dal dicembre 2006



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei avviano la settimana con movimenti contenuti dopo le prese di profitto della scorsa ottava. Gli indici rimangono tuttavia in prossimità dei massimi di periodo in attesa di nuovi spunti direzionali provenienti dalle trimestrali e dall'andamento della campagna vaccinale. Torna l'interesse sui settori coinvolti nel piano di rilancio infrastrutturale dei vari Paesi.

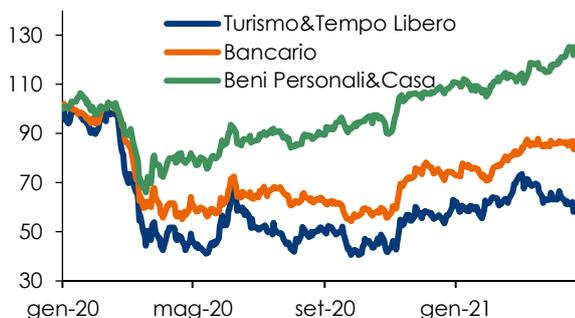
L'azionario europeo ha archiviato la settimana in flessione, la prima dopo otto settimane di guadagni. Le prese di profitto hanno riguardato in particolare i comparti maggiormente ciclici (Banche, Auto ed Energia), mentre Utility e Farmaceutico hanno mostrato maggiore resilienza. Il comparto Lusso torna al centro di interesse dopo i positivi risultati sui ricavi del 1° trimestre comunicati dai principali brand europei, che confermano il sostegno alle vendite provenienti dall'area asiatica e nordamericana. Balzo del titolo Tod's dopo l'aumento della partecipazione nell'azionariato al 10% da parte del colosso francese Lvmh, che lascia intravedere il possibile riavvio di operazioni di M&A per il comparto. Torna la debolezza sul settore Turismo & Tempo Libero dopo la revisione delle stime dell'organo internazionale dell'aviazione IATA. Quest'ultima ha dichiarato che il traffico aereo si riprenderà più lentamente delle attese e ha rivisto al ribasso le stime per fine anno al 43% del livello pre-crisi, rispetto al 51% ipotizzato a dicembre scorso. In particolare, a soffrire sarà il traffico internazionale con le restrizioni imposte dai vari paesi.

Stati Uniti

Wall Street ritraccia moderatamente pur rimanendo a ridosso dei massimi, supportata dai dati macro e dalle trimestrali migliori delle attese, anche se la proposta del governo federale di aumentare le aliquote dei redditi elevati sta generando qualche presa di profitto. Per il 1° trimestre, il consenso ha rivisto al rialzo le stime di utili per l'S&P500 al 34% (Fonte Bloomberg).

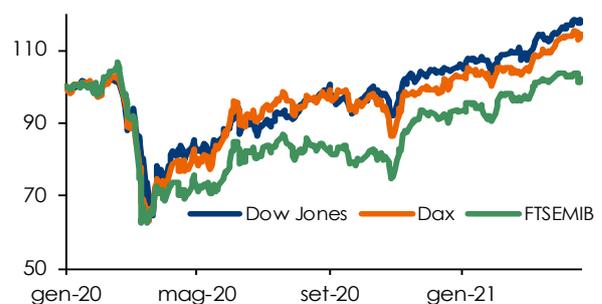
A livello settoriale, i titoli *value* continuano a mostrare forza relativa rispetto a quelli *growth*. Positive indicazioni sul fronte dei risultati societari sostengono il Telefonico, con il consenso che però conferma un calo degli utili, seppur contenuto, a chiusura del 1° trimestre; sul dato potrebbero continuare a pesare i costi per gli elevati investimenti nella nuova tecnologia 5G che, in prospettiva, però potrà garantire importanti ritorni in termini di redditività. Nel frattempo, AT&T ha superato le attese di mercato grazie ancora una volta ai guadagni nel segmento wireless e alla forte crescita del numero di sottoscrittori del servizio HBO Max video. Forza relativa anche per i Farmaceutici, mentre Energia, Media e Tecnologici risultano oggetto di prese di profitto. In particolare i realizzi si concentrano sul segmento dei semiconduttori, in scia anche ai risultati di Intel che ha registrato un calo dei ricavi delle attività legate ai data center e una riduzione del margine lordo, segnali di una possibile perdita di quote di mercato a favore di altri player che stanno progettando autonomamente una propria componentistica.

Area euro, andamento indici settoriali



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	24.176
29.412	23.916
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
24.804	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	33.687
36.585	33.545
35.246	33.222
34.256	32.071
	31.906
	31.512
	30.766
	30.547
	30.014
	29.856
	29.755

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 26	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari	Mediaset		
Martedì 27	Dati macro	(•) Indice di fiducia dei consumatori di aprile (•) Fiducia delle imprese di aprile	102 102	100,9 101,2
	Risultati societari	-		
Mercoledì 28	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari	Saipem, Tenaris		
Giovedì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di marzo PPI a/a (%) di marzo	- -	0,5 0,7
	Risultati societari	ENI, Maire Tecnimont, STMicroelectronics		
Venerdì 30	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare	0,3	0,3
		(•) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare	1	0,8
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,8	1,8
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	0,9	0,6
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,5	-1,9
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-1,6	-6,6
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di marzo, preliminare	10,3	10,2
		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 26	Germania	(•••) Indice IFO di aprile (*)	96,8	96,6
		(•••) Indice IFO situazione corrente di aprile (*)	94,1	93,1
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di aprile (*)	99,5	100,3
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, preliminare	2,5	-1,2
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, preliminare	1,6	-0,9
	Risultati Europa Risultati USA	Koninklijke Philips Electronics -		
Martedì 27	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio	11,8	11,1
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	112,0	109,7
	Risultati Europa Risultati USA	British Petroleum, HSBC Holdings, Novartis 3M, Alfabet, General Electric, Kraft Foods, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Visa		
	Mercoledì 28	USA	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25
Giappone		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	5,2	-4,8
Risultati Europa Risultati USA		Banco Santander, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Sanofi-Aventis Apple, Boeing, eBay, Ford Motor, QUALCOMM		
Giovedì 29		Area Euro	(••) M3 (%) di marzo	10,2
	(••) Indicatore situazione economica di aprile		102,1	100,9
	(••) Fiducia dei consumatori di aprile, finale		-	-8,1
	Fiducia nel Manifatturiero di aprile		4,0	2,0
	Fiducia nei Servizi di aprile		-8,7	-9,3
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di aprile	-10	-8
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	6,0	6,0
		(••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	0,5
		(••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,9	1,7
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,4	0,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	2,0	2,0
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	6,9	4,3
	USA	(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	10,3	2,3
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	2,7	2,0
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	2,4	1,3
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di marzo	4	-10,62
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di marzo	-	-2,7
		Risultati Europa Risultati USA	BASF, Nokia, Nordea Bank, Repsol, Royal Dutch Shell, Total Amazon.com, Bristol-Myers Squibb, Caterpillar, Mastercard, McDonald's, Merck &NJ	

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.	
Venerdì 30	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	8,3	8,3	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,8	-0,7	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-2,0	-4,9	
	Germania	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	0,9	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di aprile	1,6	1,3	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, preliminare	0,8	0,9	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-1,5	0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-3,2	-3,7	
		Francia	PPI m/m (%) di marzo	-	0,8
	PPI a/a (%) di marzo		-	1,8	
	(•) CPI m/m (%) di aprile, preliminare		0,2	0,6	
	(•) CPI a/a (%) di aprile, preliminare		1,3	1,1	
	CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare		0,2	0,7	
	CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare		1,6	1,4	
	(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima		0,0	-1,4	
	(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima		1,0	-4,9	
	USA		(•) Indice Università del Michigan di aprile, finale	87,5	86,5
			(••) Reddito personale m/m (%) di marzo	20	-7,1
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di marzo	2,3	1,6	
		(••) Consumi privati m/m (%) di marzo	4,2	-1,0	
		Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	2,9	2,9
	(•) CPI Tokyo a/a (%) di aprile		-0,2	-0,2	
	(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, preliminare		-2,0	-1,3	
	(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, preliminare		-0,6	-2,0	
	Risultati Europa		AstraZeneca, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Barclays, BNP Paribas		
	Risultati USA	Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil			

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

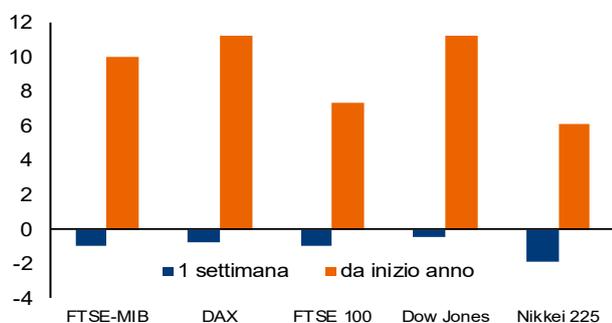
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,1	4,7	48,2	9,5
MSCI - Energia	-2,2	-4,6	31,2	17,7
MSCI - Materiali	0,0	5,4	63,3	11,1
MSCI - Industriali	0,0	3,3	62,0	10,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,5	6,3	69,1	8,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,0	2,8	18,3	2,1
MSCI - Farmaceutico	1,4	5,2	20,2	5,8
MSCI - Servizi Finanziari	-0,6	1,8	61,4	15,9
MSCI - Tecnologico	0,5	7,7	63,1	8,8
MSCI - Telecom	-0,4	5,4	52,2	11,5
MSCI - Utility	-0,2	4,2	20,2	3,6
FTSE MIB	-1,1	0,1	44,8	9,8
CAC 40	-0,5	4,6	42,6	12,8
DAX	-0,6	3,5	47,8	11,3
FTSE 100	-0,9	2,9	20,6	7,4
Dow Jones	-0,5	2,9	43,2	11,2
Nikkei 225	-1,9	-0,2	51,2	6,1
Bovespa	-0,1	5,0	60,0	1,3
Hang Seng China Enterprise	-0,5	2,2	21,5	6,3
Micex	0,5	4,6	29,2	7,0
Sensex	-0,9	-1,3	54,4	1,3
FTSE/JSE Africa All Share	-1,0	0,8	36,1	13,5
Indice BRIC	1,0	2,7	44,2	1,8
Emergenti MSCI	0,3	3,5	53,9	4,8
Emergenti - MSCI Est Europa	1,7	3,8	31,7	4,9
Emergenti - MSCI America Latina	0,5	7,0	60,9	-1,4

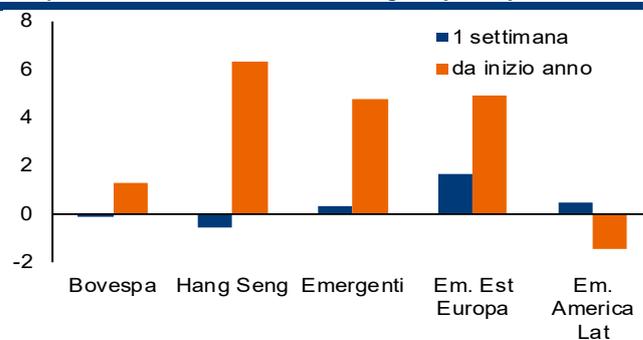
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

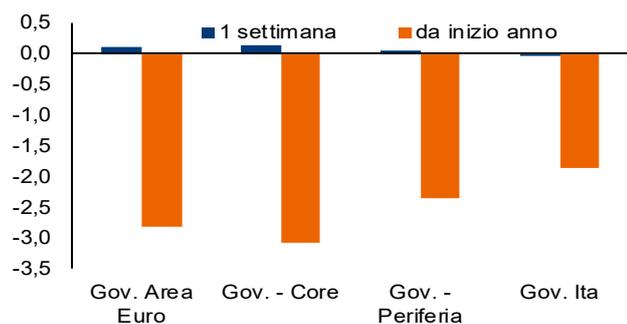


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

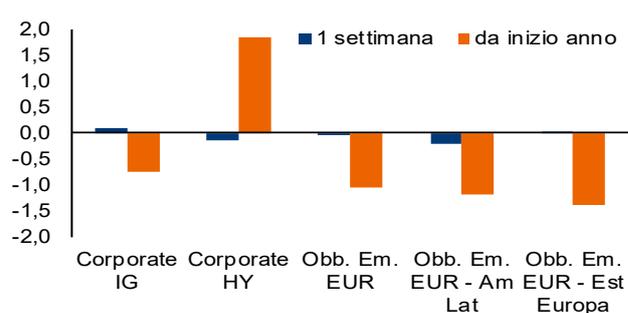
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,1	-0,9	2,5	-2,8
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	-0,1	0,4	-0,3
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,0	-0,4	2,2	-0,8
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,2	-1,4	3,3	-4,8
Governativi area euro - core	0,1	-0,7	-1,3	-3,1
Governativi area euro - periferici	0,1	-1,0	6,8	-2,3
Governativi Italia	0,0	-1,3	9,3	-1,9
Governativi Italia breve termine	0,0	-0,2	2,3	-0,3
Governativi Italia medio termine	0,0	-0,7	6,9	-0,6
Governativi Italia lungo termine	0,0	-2,3	14,8	-3,4
Obbligazioni Corporate	0,1	0,0	6,0	-0,6
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,1	0,0	5,1	-0,7
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,1	0,5	15,4	1,8
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,1	1,6	16,1	-2,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,0	0,4	11,0	-1,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,2	0,1	17,7	-1,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,0	0,3	8,3	-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. %)

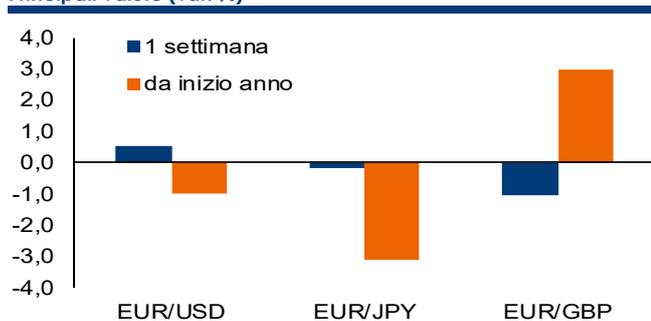
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	2,6	11,8	-1,0
EUR/JPY	-0,2	-0,8	-10,9	-3,1
EUR/GBP	-1,0	-1,7	0,3	3,0
EUR/ZAR	-0,5	2,5	17,9	4,0
EUR/AUD	-0,1	-0,6	8,0	2,3
EUR/NZD	0,1	0,6	6,8	1,5
EUR/CAD	0,1	-1,6	1,0	3,6
EUR/TRY	-3,2	-4,8	-24,9	-9,7
WTI	-3,6	0,2	260,8	26,0
Brent	-3,3	0,4	202,3	25,1
Oro	0,6	2,7	3,3	-6,1
Argento	1,1	4,1	71,1	-1,1
Grano	11,4	18,5	38,0	13,5
Mais	13,4	21,5	112,7	38,7
Rame	3,7	6,4	85,1	23,0
Alluminio	2,1	6,5	56,6	19,4

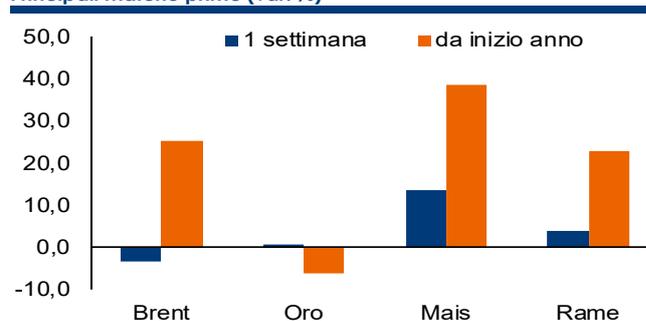
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 19.04.2021.

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/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, Monica Bosi