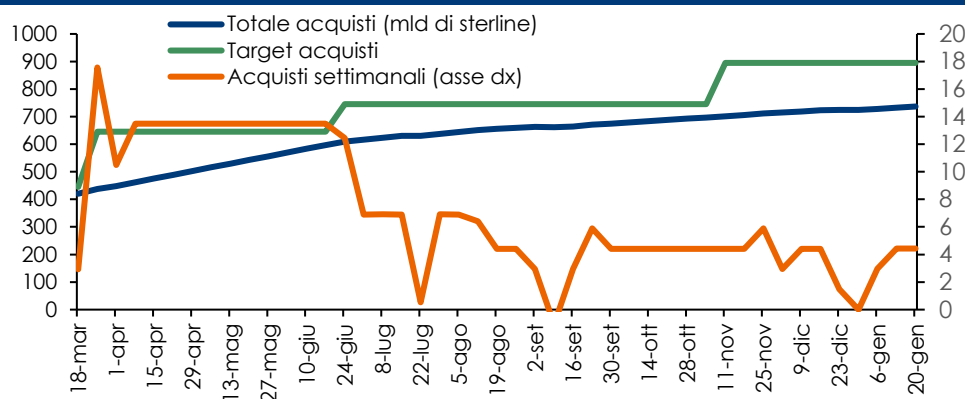


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** nel 4° trimestre l'economia dell'area euro dovrebbe essere tornata in contrazione anche se, come emerso dalle stime del PIL in Francia, Spagna e Germania, l'impatto dei confinamenti sull'attività economica dovrebbe essere risultato abbastanza contenuto. In Francia l'inflazione è vista in rialzo a gennaio per il rinvio dei saldi e il rincaro dei carburanti. In area euro l'inflazione, *headline* e *core*, dovrebbe tornare a salire, soprattutto per ragioni metodologiche dovute al ribilanciamento dei pesi dell'indice dei prezzi al consumo.
- **Italia:** la ripresa domestica dovrebbe essersi interrotta nel 4° trimestre con un ritorno in contrazione del PIL. A gennaio l'inflazione dovrebbe essere tornata in territorio positivo, sia su base nazionale che armonizzata.
- **USA:** l'indice ISM manifatturiero è atteso in sostanziale stabilizzazione su livelli espansivi nel mese di gennaio segnalando che la ripresa nel settore dovrebbe proseguire anche nei primi mesi del 2021. Dovrebbe invece correggere modestamente l'indice relativo ai servizi. Il rapporto sul mercato del lavoro dovrebbe riportare un ritorno alla crescita degli occupati a gennaio a fronte di un tasso di disoccupazione che dovrebbe restare stabile.

Focus della settimana

BoE: focus su scenario e tassi negativi: La riunione della Bank of England (BoE) dovrebbe concludersi a tassi invariati allo 0,1% e con una conferma del target del programma di QE a 895 miliardi di sterline. L'estensione del QE di novembre per far fronte ai maggiori rischi per lo scenario lascia già un ampio spazio di manovra alla BoE mentre i più recenti discorsi dei membri del Comitato non evidenziano ancora l'esigenza di fornire nuovi stimoli. Il focus sarà quindi sulla valutazione dello scenario, con la pubblicazione delle nuove previsioni macroeconomiche ufficiali, e su eventuali indicazioni relative alla posizione dell'Istituto circa l'ipotesi di tassi negativi. Sul fronte dello scenario è probabile che l'Istituto, pur rivendendo al ribasso le stime per il trimestre in corso a causa del deterioramento della situazione sanitaria, confermi le prospettive di ripresa economica e di risalita dell'inflazione nel 2021. Nel caso in cui lo scenario dovesse evolversi in linea con le attese non prevediamo ulteriori stimoli nel corso del 2021 mentre se il contesto economico li dovesse invece rendere necessari i tassi negativi sono potenziali candidati. Su questo fronte però non emerge ancora una chiara posizione favorevole da parte dei membri della BoE e per determinarne la fattibilità saranno decisivi anche i risultati dell'indagine sul tema condotta dall'Autorità di Vigilanza prudenziale tra gli attori del sistema bancario britannico.

Regno Unito: acquisti e target nel programma di QE della Bank of England


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

1 febbraio 2021 - 13:41 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research

Analisti Finanziari

1 febbraio 2021 - 13:46 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Calano a gennaio gli indici di fiducia della Commissione Europea, servizi e commercio restano i settori più penalizzati. Cresce più previsto l'inflazione armonizzata tedesca a gennaio, l'aumento non è però imputabile a un rafforzamento delle pressioni sottostanti ai prezzi ma a fattori tecnici e statistici che potrebbero continuare a sostenere artificialmente l'inflazione nel 2021.

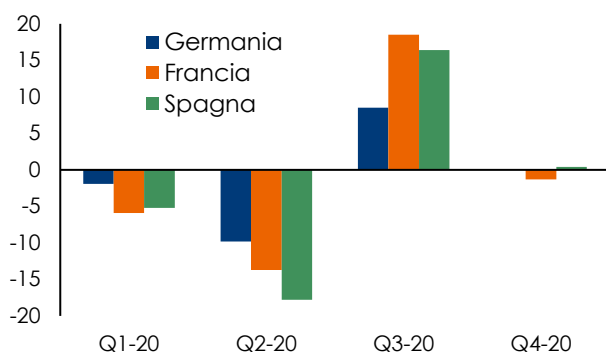
Le prime stime relative alla crescita del PIL nel 4° trimestre sono risultate migliori delle attese. L'impatto delle misure restrittive sull'attività è stato quindi inferiore al previsto, suggerendo come sia possibile che le economie europee abbiano sviluppato una maggiore capacità di adattamento ai confinamenti, che sono comunque risultati meno severi e meno generalizzati rispetto alla primavera. In Francia la contrazione è risultata più contenuta rispetto al previsto (-1,3% t/t, consenso -4,0% t/t) mentre le economie tedesca e spagnola hanno inaspettatamente registrato una crescita del PIL rispettivamente di 0,1% t/t (consenso 0,0% t/t) e di 0,4% t/t (consenso -1,4% t/t). Nel 4° trimestre l'economia dell'Eurozona dovrebbe essersi comunque contratta ed è possibile che, alla luce delle misure in vigore, registri un modesto calo del PIL anche nel 1° trimestre 2021.

Stati Uniti

La riunione della Fed si è conclusa senza novità sul fronte della politica monetaria ma con indicazioni di cautela circa l'evoluzione dello scenario. Secondo Powell, infatti, è ancora "premature" parlare di un ridimensionamento del QE sottolineando comunque che quando sarà il caso la Fed lo comunicherà con ampio anticipo e che il processo sarà molto graduale.

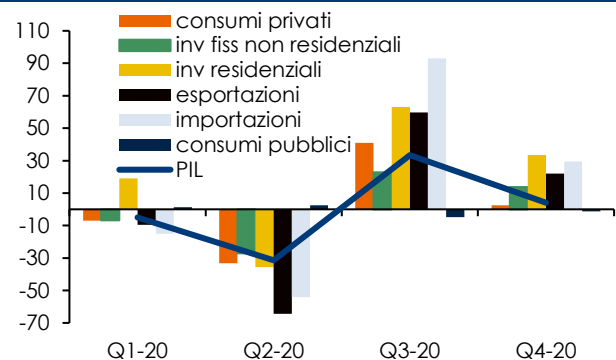
Nel 4° trimestre 2020 il PIL è cresciuto del 4,0% t/t annualizzato (consenso 4,2% t/t ann.) dopo l'ampio rimbalzo estivo di 33,4% t/t ann. Durante l'ultimo trimestre dell'anno è proseguita la ripresa dei consumi privati, seppur in decelerazione rispetto al trimestre precedente mentre è rimasta solida la crescita degli investimenti fissi, residenziali e non. In contenuta flessione anche i consumi governativi. Il commercio internazionale ha offerto un apporto netto negativo mentre la dinamica delle scorte ha contribuito positivamente al PIL. Nel 2020 l'economia ha subito una contrazione del 3,5% ma il 2021 dovrebbe essere un anno di ripresa. Nonostante una situazione sanitaria ancora complessa il recupero dovrebbe, infatti, proseguire anche nel 1° trimestre e consolidarsi in quelli successivi grazie al progressivo ritorno alla normalità sul fronte epidemiologico e all'ampio stimolo fiscale.

Area euro: crescita del PIL (var. % t/t)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

Stati Uniti: crescita del PIL e componenti (var. % t/t ann)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da movimenti laterali per i titoli di Stato delle principali economie dell'area euro e per i Treasury statunitensi. In controtendenza, i BTP hanno recuperato il terreno perso l'ottava precedente sulle tensioni politiche. La tornata di aste domestiche di fine mese ha raccolto una domanda robusta, seppur con rendimenti in modesto rialzo.

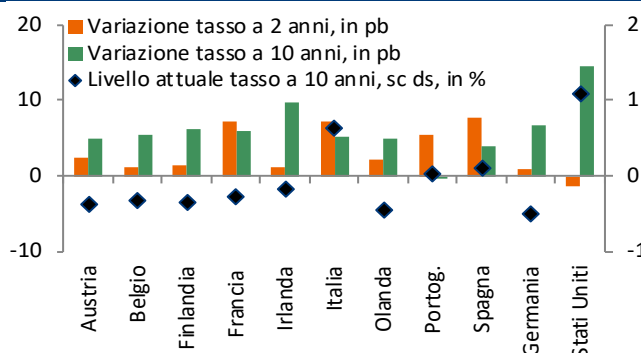
Il messaggio offerto dalla Fed al termine della riunione della scorsa settimana potrebbe condizionare a lungo le valutazioni dei Treasury. Il FOMC ha sottolineato come sia "premature" anche solo parlare di *tapering* (riduzione del programma di acquisto titoli) alimentando le attese che la politica monetaria statunitense resterà invariata almeno fino all'autunno, nonostante le robuste indicazioni macro. I rendimenti continueranno pertanto ad essere compressi ma con spinte verso l'alto per i tassi dei bond a scadenza più lunga, riflesso dell'ottimismo sulla crescita, soprattutto se accompagnato dal nuovo stimolo fiscale proposto da Biden. Il debito sovrano europeo appare invece condizionato dal messaggio della BCE secondo cui ad un miglioramento dello scenario potrebbe seguire la decisione di non utilizzare appieno il plafond del PEPP.

Corporate

In un clima di mercato caratterizzato da maggiore avversione al rischio e volatilità in aumento, il credito europeo ha archiviato la settimana con un ritorno totale negativo, in particolare sugli HY (-0,3% vs -0,2% degli IG). Il bilancio mensile vede però i titoli HY continuare a mostrare forza relativa, grazie alla dinamica molto positiva dei primi giorni del 2021 (si cfr. grafico).

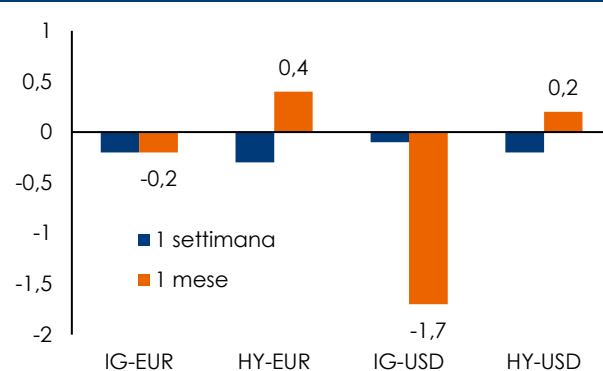
Le preoccupazioni sull'andamento della ripresa in area euro, a fronte di numerose criticità nell'attuazione delle campagne vaccinali, alimentano ragionevoli i timori sul futuro andamento della qualità del credito. A questo proposito la BCE, nell'annunciare le priorità di vigilanza per il 2021, ha invitato le banche europee a muoversi con molta prudenza e rigore nell'analisi dei propri portafogli e ad effettuare adeguati accantonamenti per fronteggiare i rischi di credito. Lo shock economico della pandemia ha infatti rallentato il processo in atto di riduzione degli NPL, mentre vi è un deterioramento nella qualità dei prestiti che non si è ancora interamente palesato, grazie alle robuste misure di sostegno messe in atto per sostenere l'economia e le imprese. Il graduale venire meno di tali misure potrebbe aumentare il rischio di effetti bruschi (*cliff edge*).

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 22.01.2021, in pb, e livello attuale del tasso decennale, in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sulla carta a spread in EUR e USD (dati in %)



Fonte: Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

La settimana sui cambi ruota intorno alla riunione della Bank of England di giovedì. La sterlina potrebbe proseguire il suo trend di apprezzamento sfruttando l'avanzamento della campagna vaccinale nel Regno Unito (circa 8% della popolazione) e le titubanze del Governatore Bailey (BoE) non particolarmente incline a portare i tassi inglesi in territorio negativo.

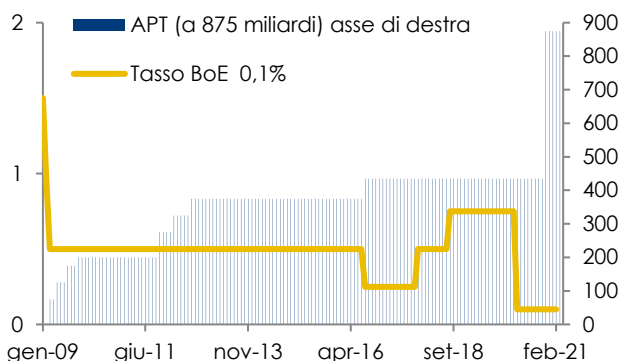
Il dollaro resterà al centro delle dinamiche del mercato Forex anche questa settimana. I dati sulla crescita statunitense relativi al 4° trimestre, benché meno forti delle attese, hanno confermato la buona salute dell'economia USA, una situazione che si raffronta con la debolezza del ciclo europeo, certificato dai PIL dei singoli Paesi, usciti la scorsa settimana, e in vista dell'aggregato relativo all'Eurozona. Questa evidente divergenza fatica a riflettersi sulla dinamica delle due valute, consentendoci di riconfermare l'idea che il biglietto verde non possa ignorare questa situazione a lungo, restando eccessivamente debole e non riflettendo il buon recupero dell'economia americana. Il cambio EUR/USD è apparso volatile nelle ultime sedute e non escludiamo che questo possa proseguire, specie se il mercato continuerà ad interpretare le parole della BCE, sull'utilizzo del PEPP, come "restrittive". Una visione che ipotizza quindi un irripidimento della curva europea (ed un apprezzamento dell'euro) del tutto incoerente con la situazione economica reale, all'interno dell'Eurozona.

Materie Prime

Partenza positiva per tutti i comparti nella prima seduta del mese di febbraio. Le materie prime appaiono fiduciose circa i futuri livelli di domanda di risorse, di pari passo col recupero del ciclo mondiale, e superano sia i dubbi legati all'effettivo valore del pacchetto di stimolo all'economia della Casa Bianca e i ritardi nella somministrazione dei vaccini.

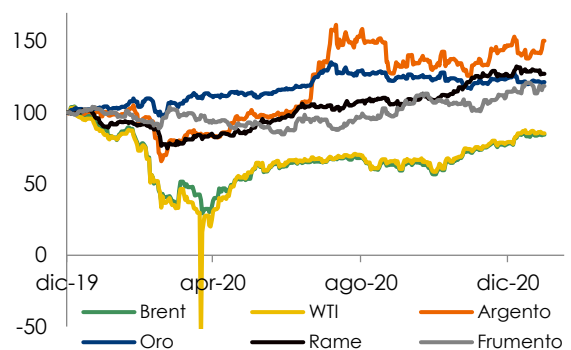
Energia: Outlook Mod. Positivo. Il petrolio prosegue il costante rafforzamento degli ultimi mesi, in scia alle notizie sui vaccini e metabolizzando la decisione OPEC+ di rimodulare i tagli alla produzione. Scelta che mantiene un approccio comunque volto a limitare l'offerta globale di petrolio e che rafforza il nostro cauto ottimismo. **M. Preziosi: Outlook Neutrale** nel breve, mentre non escludiamo possibili modesti ribassi nella seconda parte del 2021, di pari passo col prosieguo delle campagne di vaccinazione. L'argento potrebbe catalizzare maggior interesse per il suo ruolo anche industriale. **M. Industriali: Outlook Mod. Positivo**, il 2021 potrebbe essere un anno di ulteriore rilancio. La mancanza di offerta pronta, a causa dei lockdown produttivi e della distruzione di valore nei comparti estrattivi potrebbe rendere più difficile soddisfare l'incremento della domanda, esercitando pressione sui prezzi. **Agricoli: Outlook Neutrale** ma con prospettive di miglioramento nel corso del 2021 in scia agli eventi climatici (siccità in primis) che ridurranno l'offerta globale.

Programma APT e Tasso BoE da gennaio 2009



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

WTI, Brent, Oro, Argento, Frumento e Rame (da dicembre 2019)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei hanno chiuso il mese di gennaio con una performance negativa, seppure contenuta. Lo spagnolo IBEX ha mostrato la flessione maggiore (-3,4%) mentre il DAX ha perso solo l'1,2%. Poco sotto la parità il londinese FTSE 100. A preoccupare gli investitori sono i crescenti timori per la lenta distribuzione dei vaccini anti-COVID, con riflessi negativi sull'economia.

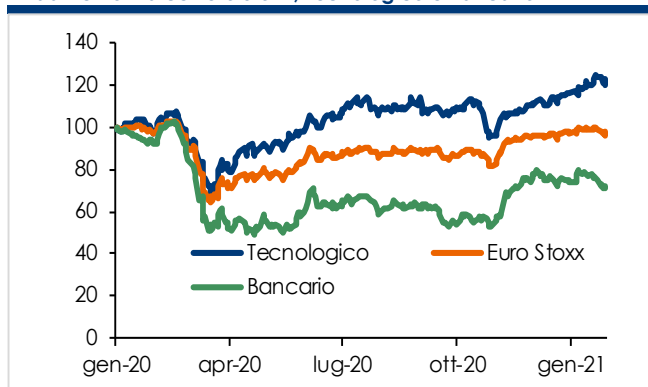
A livello settoriale europeo i comparti maggiormente sensibili all'andamento del ciclo economico mostrano le maggiori flessioni con l'Unione Europea che non è riuscita a fare passi avanti significativi per ottenere maggiore rigore nelle forniture dei vaccini, così come promesso. Nelle ultime sedute i titoli Tecnologici si sono allontanati dai massimi registrati nelle precedenti settimane, mentre il comparto dei Beni Personali e Bancario hanno registrato le perdite maggiori. La vigilanza della BCE ha esortato le banche europee ad effettuare maggiori accantonamenti per il rischio di un aumento dei crediti deteriorati nel corso dell'anno, per effetto della crisi innescata dal COVID. Il presidente dell'istituto centrale, Enria, in merito ai dividendi, ha affermato che le banche dopo settembre potranno pagare cedole soddisfacenti rispettando le indicazioni della vigilanza. I settori Immobiliare e Telecomunicazioni mostrano la migliore performance settimanale. Il listino italiano al momento non sembra risentire della delicata fase che sta attraversando il quadro politico del Paese in attesa di conoscere l'esito delle consultazioni volte alla formazione di un nuovo Governo.

Stati Uniti

Wall Street chiude la peggiore settimana dallo scorso ottobre, con il Dow Jones tornato sotto la soglia di 30.000 punti. Il mercato è oggetto di prese di profitto, giustificate dagli elevati livelli raggiunti, e scaturite dall'incertezza sulla disponibilità dei vaccini e dagli impatti della guerra tra hedge fund e investitori retail. Proseguono invece le revisioni al rialzo delle stime degli utili.

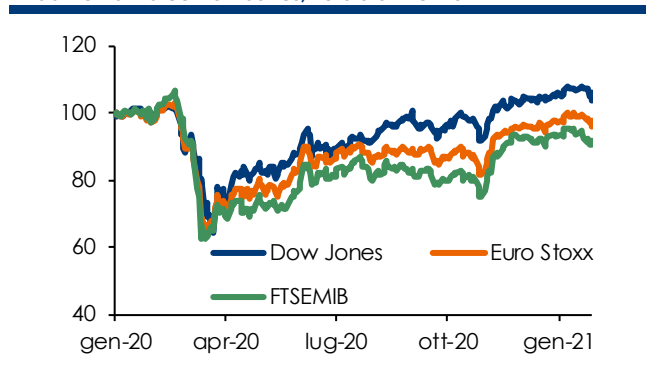
Il clima di avversione al rischio delle ultime sedute sta favorendo una rotazione settoriale dai ciclici a favore dei comparti più difensivi come le Utility o il Food & Beverage. A questi si aggiunge la forza del Tecnologico e in particolare del segmento dei servizi IT, grazie alle nuove restrizioni per fronteggiare l'aumento dei contagi che sostengono nuovamente la domanda legata alle attività da remoto. Importanti gruppi del settore, come Apple, hanno registrato risultati trimestrali ancora decisamente positivi, anche se in alcuni casi come Apple e Facebook l'outlook per i prossimi trimestri resta incerto in caso di risoluzione della pandemia. Il segmento dei semiconduttori sta risentendo di prese di profitto di breve, anche se l'outlook resta favorito dalle attese della ripresa economica: il consenso stima utili in crescita del 18,3% nel 2021. Tornano a indebolirsi nel breve l'Energia e l'Auto, che restano comunque i migliori comparti da inizio anno.

Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Bancario



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

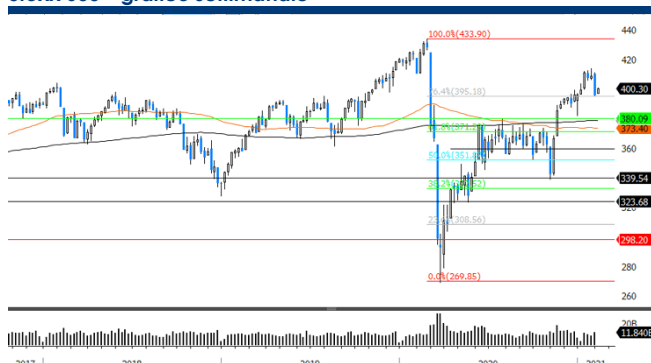
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.412	21.311
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	
22.424-22.259	
22.044	

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

Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

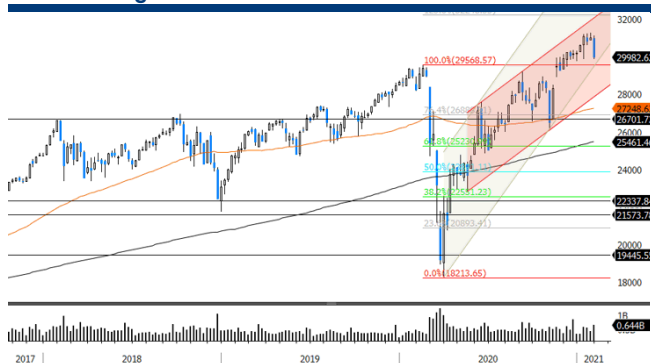
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
493-496	395-394
472	387-386
459	380
439	368
433	363
424-426	351
414	349-348
411	341
404	330

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
32.823	29.856
32.270	29.849-29.820
31.823	29.599-29.463
31.510	29.332
31.376	29.231
31.272	28.902
31.121	28.495
30.951	
30.553	

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 1	Dati macro	(••) PMI Manifattura di gennaio (*) (•) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre, preliminare (*)	55,1 9,0	52,4 9,0
	Risultati societari			
Martedì 2	Dati macro	(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash (•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	-2,0 -6,6	15,9 -5,0
	Risultati societari			
Mercoledì 3	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare	0,4	0,2
		(•) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare	0,0	-0,2
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-1,4	0,2
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	0,2	-0,3
		(••) PMI Servizi di gennaio	39,5	39,7
Risultati societari				
Giovedì 4	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 5	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	1,6	-6,9
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-4,8	-8,1
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 1	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre (*)	8,3	8,3	
		(••) PMI Manifattura di gennaio, finale (*)	54,8	54,7	
	Germania	(••) PMI Manifattura di gennaio, finale (*)	57,1	57,0	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre (*)	-9,6	-2,1	
	Francia	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre (*)	1,5	4,7	
		(••) PMI Manifattura di gennaio, finale (*)	51,6	51,5	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di gennaio, finale (*)	54,1	52,9	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di gennaio	60,0	60,5	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di gennaio	75,5	77,6	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di dicembre	0,8	0,9	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Martedì 2	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	-0,9	12,4
(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash			-5,3	-4,3	
Francia		(•) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	0,0	0,2	
		(•) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	0,3	0,0	
USA		CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	0,0	0,2	
		CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	0,5	0,0	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di gennaio	16,1	16,3	
Giappone		Base monetaria a/a (%) di gennaio	-	18,3	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Mercoledì 3	Area Euro	PPI a/a (%) di dicembre	-1,3	-1,9	
		PPI m/m (%) di dicembre	0,7	0,4	
		(••) PMI Servizi di gennaio, finale	45,0	45,0	
		(••) PMI Composito di gennaio, finale	47,5	47,5	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, preliminare	-0,1	0,3	
	Germania	(•••) CPI stima flash a/a (%) di gennaio	0,6	-0,3	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, preliminare	0,9	0,2	
		(••) PMI Servizi di gennaio, finale	46,8	46,8	
		Francia	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	46,5	46,5
			(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di dicembre	-	-176,8
	Regno Unito	PMI Servizi di gennaio, finale	38,8	38,8	
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di gennaio	50,0	-123	
		(•••) ISM non Manifatturiero di gennaio	56,7	57,7	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Giovedì 4	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	2,3	-6,1	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	0,4	-2,9	
	Regno Unito	PMI Costruzioni di gennaio	52,8	54,6	
		(•••) Riunione Banco d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1	
	USA	(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di gennaio	895	895	
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	-2,9	4,6	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	3,8	-6,6	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	830	847	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	4500	4771	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di dicembre	0,8	1,0	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, finale	0,2	0,2	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di dicembre, finale	0,7	0,7	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 5	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	-1,0	2,3
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di novembre	6,7	2,3
	Francia	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	-4,3	-3,6
	USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di gennaio	50	-140
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	6,7	6,7
		(•••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di gennaio	30	38
	Giappone	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di dicembre	12,0	15,3
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di dicembre	-65,7	-68,1
		(••) Indicatore anticipatore di dicembre, preliminare	95,2	96,4
	Risultati Europa			
	Risultati USA			

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

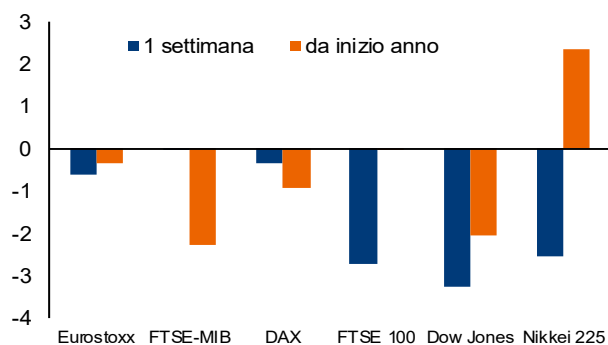
Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-3,5	-1,1	13,6	-1,1
MSCI - Energia	-4,4	2,7	-25,8	2,7
MSCI - Materiali	-3,8	-1,3	22,3	-1,3
MSCI - Industriali	-3,4	-2,8	7,8	-2,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	-4,0	-0,6	35,5	-0,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-2,2	-4,3	1,0	-4,3
MSCI - Farmaceutico	-3,2	1,0	14,8	1,0
MSCI - Servizi Finanziari	-3,4	-1,7	-4,0	-1,7
MSCI - Tecnologico	-3,9	-0,6	37,3	-0,6
MSCI - Telecom	-3,6	-1,2	20,0	-1,2
MSCI - Utility	-2,8	-1,2	-4,4	-1,2
Stoxx 600	-0,8	0,7	-2,2	0,7
Eurostoxx 300	-0,3	0,0	0,3	0,0
Stoxx Small 200	0,4	1,6	7,0	1,6
FTSE MIB	0,3	-1,9	-6,2	-1,9
CAC 40	0,1	-1,3	-5,6	-1,3
DAX	0,0	-0,6	5,0	-0,6
FTSE 100	-2,2	0,5	-10,9	0,5
Dow Jones	-3,3	-2,0	6,1	-2,0
Nikkei 225	-2,5	2,4	21,1	2,4
Bovespa	-2,8	-3,3	1,1	-3,3
Hang Seng China Enterprise	-4,2	6,1	9,8	6,1
Micex	-2,6	-0,9	-0,1	-0,9
Sensex	-0,6	1,5	22,3	1,8
FTSE/JSE Africa All Share	-2,1	6,4	12,7	6,4
Indice BRIC	-5,8	3,8	25,4	3,8
Emergenti MSCI	-5,7	3,0	25,2	3,0
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,5	-2,1	-13,9	-2,1
Emergenti - MSCI America Latina	-3,5	-6,8	-17,0	-6,8

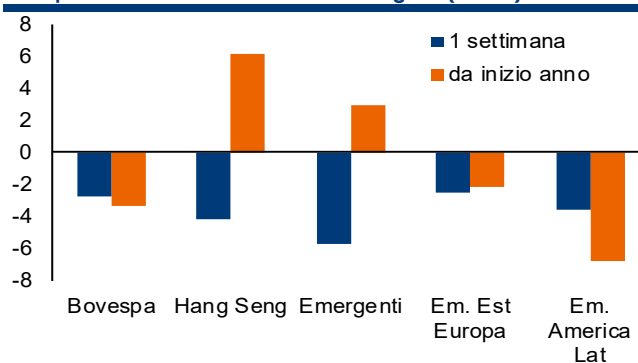
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

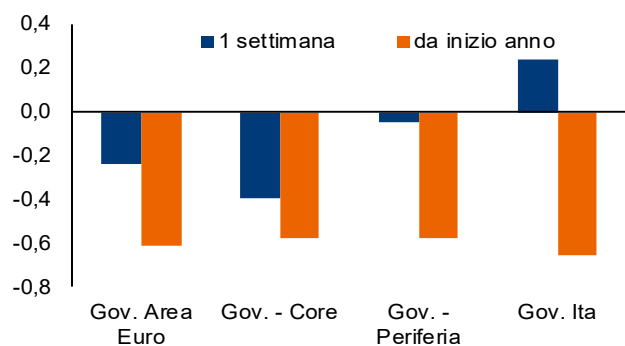


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

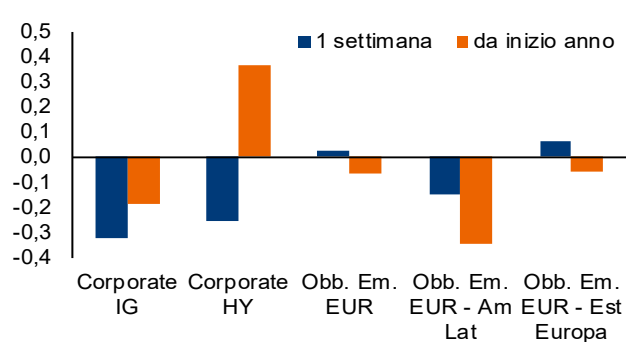
Obbligazionario (var. %)

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

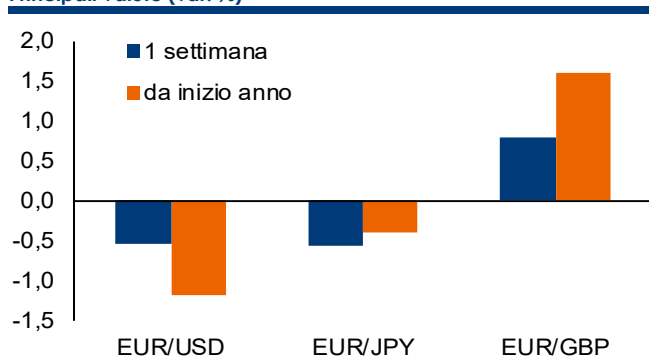
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,5	-1,1	9,2	-1,1
EUR/JPY	-0,6	-0,4	-5,1	-0,4
EUR/GBP	0,8	1,4	-3,4	1,4
EUR/ZAR	1,9	-1,4	-9,4	-1,2
EUR/AUD	-0,6	0,3	4,4	0,3
EUR/NZD	0,1	0,8	1,6	0,8
EUR/CAD	0,0	0,5	-5,0	0,5
EUR/TRY	3,5	4,6	-23,8	4,5
WTI	-0,2	8,5	2,1	8,5
Brent	-0,3	7,5	-4,2	7,5
Oro	0,3	-1,8	17,6	-1,8
Argento	15,5	11,4	63,4	11,4
Grano	2,4	3,7	19,9	3,7
Mais	8,3	14,5	45,3	14,5
Rame	-1,8	0,0	39,3	1,2
Alluminio	-0,9	-0,7	13,8	-0,1

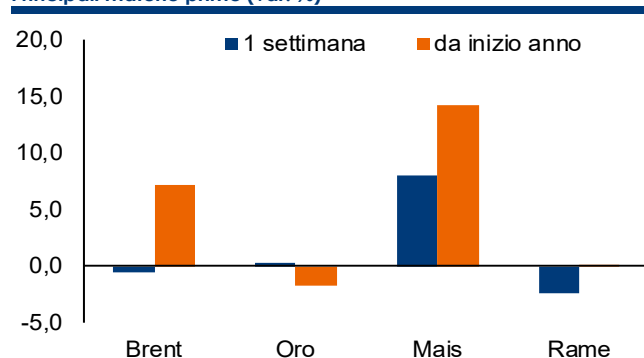
Per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 25.01.2021.

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 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: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea