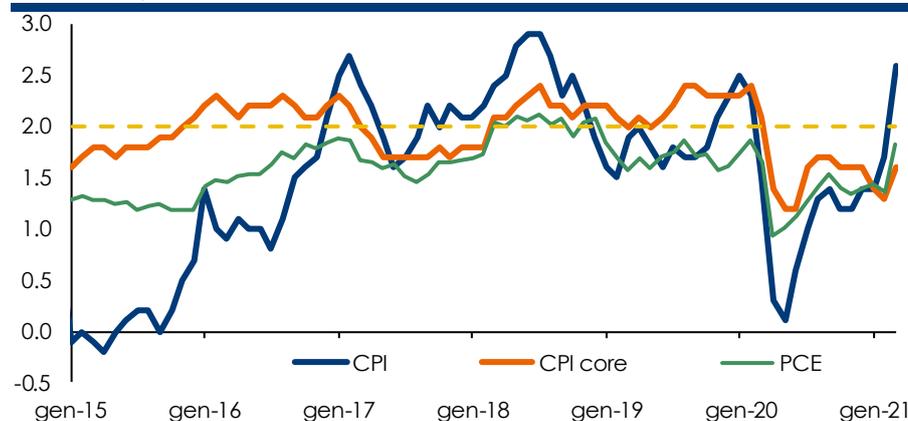


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** in Germania l'indice ZEW, prima indagine relativa al mese di maggio, dovrebbe confermare i segnali di ripresa dell'economia tedesca. In area euro dai dati di marzo sulla produzione industriale dovrebbe emergere un aumento dell'output, destinato ad ampliarsi nei prossimi mesi. La seconda lettura dell'inflazione di aprile in Germania e in Francia è attesa confermare il dato della stima flash; la tendenza rialzista continuerà probabilmente anche nei prossimi mesi. **Risultati societari: Alstom, E.ON, Ageas, Allianz, Bayer, Deutsche Telekom, Iberdrola, RWE, Telefonica.**
- **Italia:** la produzione industriale di marzo dovrebbe evidenziare una significativa accelerazione rispetto a febbraio. **Risultati societari: Brembo, Banca Mediolanum, FincoBank, Mediobanca, RCS MediaGroup, Salvatore Ferragamo, Saras, ACEA, Mediaset, Poste Italiane, Snam, Terna, A2A, Atlantia, Azimut, ERG, Fincantieri, Arnoldo Mondadori Editore, Prysmian, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai.**
- **USA:** il PPI a/a si prospetta in crescita ad aprile, quale riflesso delle difficoltà nelle *supply chain* emerse dalle indagini presso le imprese. Nello stesso periodo le vendite al dettaglio e la produzione industriale sono attese in apprezzabile aumento su base mensile. La fiducia dei consumatori a maggio dovrebbe segnare un nuovo rialzo sulla scia di un ulteriore miglioramento delle condizioni correnti. **Risultati societari: Walt Disney.**

**Focus della settimana**

**Negli Stati Uniti l'inflazione di aprile è attesa modesta su base congiunturale.** Il CPI ad aprile è previsto in aumento di 0,2% m/m e di 3,6% a/a, sulla scia dell'effetto confronto con il 2020. Il prezzo della benzina ha subito una variazione modesta, in presenza di aumenti sia della domanda sia dell'offerta, mentre potrebbero esserci incrementi più significativi nel mese di maggio con la ripresa della *driving season* spinta dalla riapertura delle attività. Il CPI core dovrebbe essere in rialzo di 0,3% m/m (2,3% a/a), con rischi verso l'alto dal comparto dei servizi ricreativi e dell'abitazione.

**Stati Uniti: CPI, CPI core e PCE**


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**10 maggio 2021 - 13:22 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

**10 maggio 2021 - 13:27 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Dopo due cali mensili consecutivi la produzione industriale in Germania ha mostrato a marzo una crescita pari a 2,5% m/m grazie al recupero della domanda. I sondaggi di fiducia e i dati sul trasporto su strada indicano un ulteriore recupero, anche se meno sostanziale, in aprile. In crescita anche quella francese (0,8% m/m) dopo il forte calo di febbraio (-4,8% m/m).

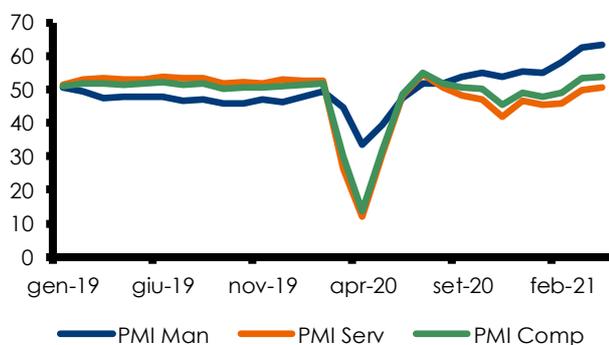
Ad aprile la lettura finale del PMI manifatturiero ha registrato un record storico a 62,9, inferiore tuttavia alla stima flash di 63,3 a causa delle strozzature presenti lungo le *supply chain* (evidenziate pure dall'aumento di marzo del PPI). All'incontestabile forza del manifatturiero si è aggiunta la conferma di un'embrionale espansione dei servizi, la prima da agosto 2020, dato che il PMI non manifatturiero finale si è attestato a 50,5 (sopra 50,3 atteso): la situazione di crescita è comunque derivata da condizioni nazionali piuttosto contrastanti, con Germania ed Italia sotto la soglia dei 50 punti (il terziario italiano ha registrato la nona contrazione consecutiva) e Francia in espansione. Anche l'indice composito ha migliorato la prima stima, segnando 53,8 da 53,2 di marzo (che era stato il primo risultato espansivo da ottobre 2020). Per il secondo trimestre si prospetta dunque per l'Eurozona un'uscita dalla recessione guidata dalla manifattura, forte del progressivo calo delle restrizioni in molti paesi, a cui si dovrebbe aggiungere una timida ripresa dei servizi.

### Stati Uniti

Gli indici ISM manifatturiero e servizi di aprile hanno ampiamente confermato le condizioni di forte espansione, aprendo alla possibilità di un'ulteriore accelerazione per l'economia. Dal primo sono emerse anche le tensioni che attanagliano le catene di valore mentre il secondo ha registrato i forti progressi dei comparti intrattenimento, commercio all'ingrosso e servizi di building.

Contrariamente a quanto lasciato ipotizzare dalle richieste di sussidi disoccupazionali dell'ultima settimana, che avevano segnato un minimo da inizio pandemia a 498 mila, il rapporto sul mercato del lavoro USA di aprile si è rivelato ampiamente deludente, riportando un aumento dei NFP di 266 mila unità contro stime di 1 mln, dopo le 770 mila registrate a marzo. La disoccupazione rilevata è stata del 6,1% da precedente 6% (atteso 5,8%). I posti di lavoro, ampiamente cresciuti nei settori tempo libero ed ospitalità, sono diminuiti vistosamente presso trasporti, stoccaggio ed agenzie di aiuto temporaneo. La discrepanza con il consenso sembra riconducibile alla difficoltà, già esposta in alcuni sondaggi da parte dei datori di lavoro, di attrarre la manodopera necessaria a ricoprire le posizioni aperte. Secondo alcuni intervistati, al fenomeno avrebbero contribuito l'aumento delle indennità di disoccupazione e l'ultima tornata di controlli sanitari.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: andamento del mercato del lavoro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Anche la scorsa ottava è stata caratterizzata da movimenti molto contenuti per il debito sovrano delle economie avanzate, con una performance relativa migliore dei Treasury USA rispetto ai bond europei dopo i deludenti dati occupazionali. I BTP sono risultati leggermente sotto pressione rispetto al resto dei periferici, con il decennale che è tornato vicino all'1%.

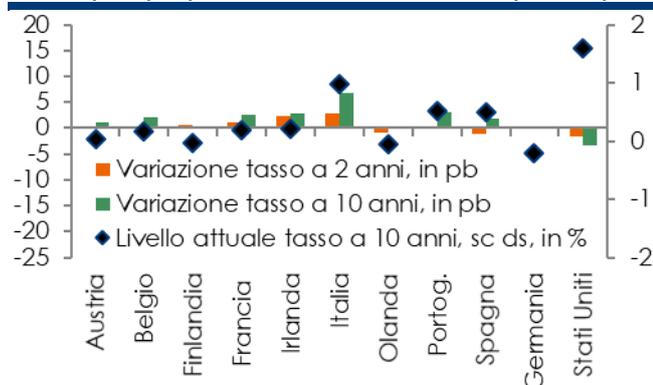
Da diverse settimane il mercato del debito sovrano delle economie avanzate è caratterizzato da tassi in oscillazione in un canale laterale e volatilità molto compressa. Gli interventi verbali delle principali Banche centrali hanno contribuito a stabilizzare i rendimenti di mercato. In prospettiva, la chiave di volta per i bond saranno la tempistica e la modalità con cui la politica monetaria si farà progressivamente meno espansiva. Le recenti riunioni delle Banche centrali canadese e britannica offrono qualche spunto di riflessione: alcuni segnali nella direzione di un minor stimolo monetario, accompagnati da una strategia di comunicazione cauta si sono riflessi in movimenti di mercato molto contenuti per i bond dei rispettivi paesi. Per i Treasury USA la svolta (verbale) della Fed potrebbe arrivare a settembre mentre per il debito europeo il primo appuntamento importante è già la riunione della BCE di giugno.

### Corporate

Il credito ha registrato la scorsa settimana movimenti contenuti su di un tono di fondo positivo, grazie ad un clima di mercato di discreta propensione al rischio. Gli IG hanno guadagnato lo 0,15%, favoriti da tassi core in frazionale restringimento, mentre sugli HY la performance è stata più modesta (+0,05%), probabilmente un po' frenata da considerazioni di natura valutativa.

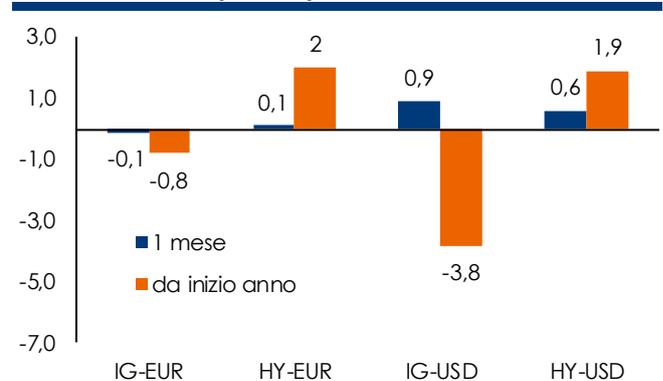
Nell'ultimo mese i corporate bond europei si sono mossi in un trend di tipo prevalentemente laterale, con limitate escursioni di prezzo. A fronte di tassi core in rialzo di 8-10pb, i titoli IG hanno segnato un ritorno totale mensile pari a -0,1%, mentre sugli High Yield la performance è stata analoga, ma di segno opposto (+0,1%). Malgrado qualche evidente criticità di natura valutativa, le obbligazioni con rating inferiore a BBB- restano supportate, oltre che dalla minore sensibilità ai movimenti e alla volatilità dei tassi di interesse rispetto ai titoli IG, dalla ricerca di extra rendimento, dai segnali incoraggianti provenienti dalla qualità del credito e dalle attese di accelerazione del ciclo europeo, dopo un primo trimestre ancora in negativo. Anche il quadro tecnico permane favorevole: malgrado un andamento piuttosto volatile, gli acquisti della BCE configurano infatti un orientamento supportivo. I principali temi per i prossimi mesi saranno rappresentati dall'evoluzione del ciclo sulle due sponde dell'Atlantico e dall'orientamento della BCE che a giugno dovrà chiarire come intende gestire gli acquisti del PEPP.

**Titoli di Stato: variazione dei rendimenti sulla scadenza a 2 e 10 anni dei principali paesi dell'area euro e dei Treasury USA, in pb**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale a 1 mese e da inizio anno sui corporate bond in EUR e in USD (dati in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Il dollaro prosegue la debolezza, complici i dati sul mercato del lavoro USA di venerdì. Gli operatori del mercato Forex guardano ora all'interpretazione, per certi versi scontata, che ne darà la Fed. Il dato meno forte dell'atteso rafforza la posizione attendista di Powell e giustifica la cautela della Fed nel riconoscere il buon stato di salute del sistema economico statunitense.

**USD.** La Fed non ha sorpreso il mercato esprimendo un messaggio molto accomodante a cui si è sommato l'annuncio del massiccio piano di spesa dell'Amministrazione Biden. Di fondo, il quadro di robusti dati macroeconomici americani stride con l'anomala debolezza del dollaro.

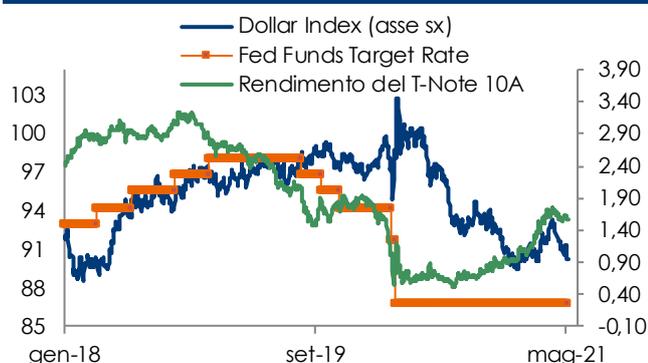
**EUR.** La forza relativa dell'euro rischia di frenare il recupero di molte economie dell'Eurozona che si basano molto sul commercio estero. Un tema che la BCE ha rimandato alla riunione del 10 giugno quando anche il mercato si aspetta qualche dettaglio in più sul prosieguo dell'azione espansiva. Le previsioni sul cambio EUR/USD restano nel range 1,17-1,20. **GBP.** Nonostante la sterlina abbia ridotto la sua forza, nelle ultime settimane, permangono tutti i fattori del positivo quadro inglese a sostegno della valuta: l'efficacia della campagna vaccinale e il ciclo economico in ripresa, nel post Brexit e nel post picco pandemico. **JPY.** La Banca del Giappone (BoJ) ha confermato l'approccio espansivo e fronteggia la nuova emergenza sanitaria domestica. BoJ e Governo confermano l'obiettivo di arginare il più possibile l'apprezzamento dello yen.

### Materie Prime

Commodity in rialzo in scia al recupero del petrolio, dopo le prese di beneficio del finale di ottava, grazie allo stop di un fornitore americano a causa di un guasto informatico. Gli investitori appaiono comunque rassicurati dal quadro generale sull'Energia.

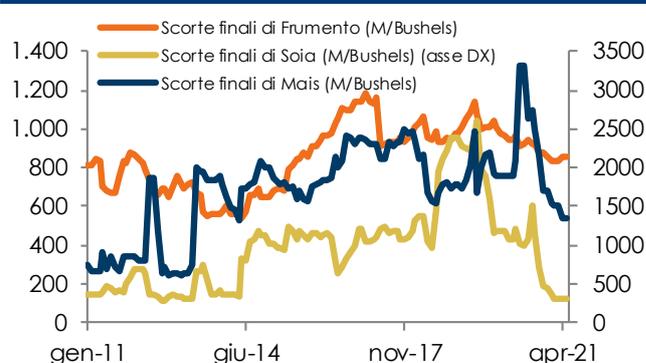
Prese di beneficio su WTI e Brent, la scorsa settimana, una situazione che sembra ripetersi ad ogni finale di ottava, mentre gli investitori attendano con interesse la tornata di report mensili dei prossimi giorni: IEA, OPEC e EIA. Il focus sarà sulle previsioni di domanda di energia per la seconda parte dell'anno. Come detto l'OPEC ha scommesso proprio sul ritorno della richiesta in Europa, grazie ai viaggi e all'utilizzo di carburanti aerei, terrestri e navali. In virtù di questo scenario ha deciso di ridurre i tagli alla produzione e di fornire maggior petrolio al sistema, in vista dello sperato aumento dei consumi. L'indice aggregato delle commodity resta sorretto dagli Agricoli (il report WASDE è in agenda questa settimana negli Stati Uniti) e dai Metalli Industriali. Da alcune settimane, questi due settori, stanno dando un contributo chiave al rialzo delle materie prime. Le forti difficoltà legate alle quantità di offerta disponibile e la robusta domanda in arrivo dalle economie in recupero, stanno generando una forte pressione rialzista su entrambi, dinamica che potrebbe proseguire per tutto il 2021.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

**Scorte finali di cereali, stime WASDE**



Fonte: WASDE elaborazioni Intesa Sanpaolo

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini europei avviano la settimana con variazioni contenute dopo i progressi della scorsa ottava in scia ai dati sull'occupazione negli Stati Uniti che hanno allontanato i timori di un aumento dei tassi prima del previsto da parte della Fed. Il focus comunque resta sempre sull'evoluzione della pandemia e sulle trimestrali.

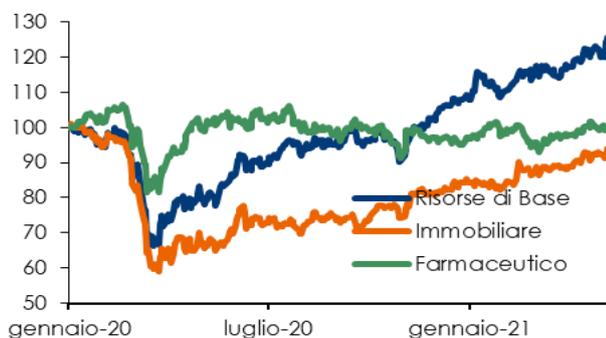
Le borse europee rimangono in prossimità dei massimi di periodo sostenute da risultati trimestrali sopra le attese e dall'impegno delle Banche centrali a mantenere una politica monetaria espansiva. L'interesse degli investitori rimane elevato per tutti i comparti potenzialmente coinvolti nei piani di rilancio degli investimenti varati sia in Europa che negli USA per sostenere la ripresa economica. Molte sono infatti le società quotate in Europa che vantano anche una significativa presenza oltreoceano nei settori delle energie rinnovabili, nelle infrastrutture e in vari ambiti industriali. Il clima di ottimismo sui mercati è stato supportato anche dai solidi dati economici, rilasciati nel corso della scorsa settimana e dai buoni risultati trimestrali, che in particolare hanno caratterizzato il comparto Bancario. A livello settoriale gli acquisti hanno premiato il comparto Risorse di base spinti dal rincaro delle commodity a loro volta sostenute dalla forte domanda proveniente da Asia e USA. Hanno sovraperformato anche i settori Costruzioni e l'Energia; mentre l'Immobiliare, il Farmaceutico e il Tecnologico hanno mostrato maggiore debolezza.

### Stati Uniti

Nuovi record per Wall Street su economia in decisa ripresa, piano Biden, trimestrali e outlook incoraggianti. I dati sul lavoro inferiori alle attese smorzano i timori di restrizioni Fed. La reporting season entra in fase finale e i risultati indicano sorprese positive nell'88% dei casi. Il consenso ha rivisto nuovamente al rialzo le stime di utili del 1° trimestre per S&P500 al 49% (Fonte Bloomberg).

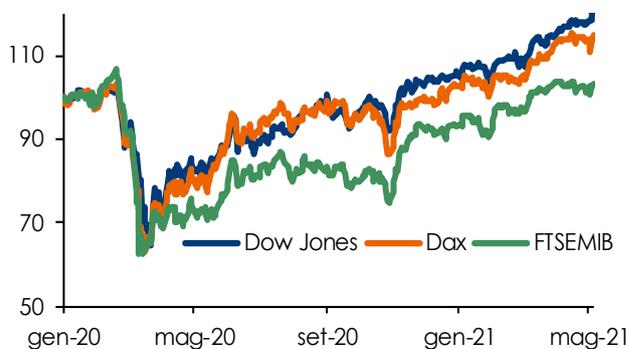
A livello settoriale, le nuove indicazioni positive sul fronte della crescita economica statunitense e internazionale stanno sostenendo la forza relativa dei comparti ciclici. Energia e Risorse di base sono trainate dal rialzo dei prezzi di petrolio e in generale delle materie prime sulle aspettative di un'ulteriore crescita della domanda proveniente dai principali Paesi utilizzatori come la Cina. Forza relativa per le Costruzioni sul piano infrastrutturale in USA. Prosegue anche la forza relativa dei Finanziari, favoriti ancora da una rotazione settoriale e dalla possibilità che i principali gruppi possano riportare risultati di bilancio nuovamente in rialzo grazie alle attività di trading. Perdono forza relativa nel breve i Farmaceutici, risentendo della proposta di Biden, riguardo alla decadenza dell'esclusività dei brevetti di produzione dei vaccini anti COVID, mentre i risultati di Pfizer e Moderna hanno evidenziato outlook in rialzo riguardo ai ricavi derivanti dalla vendita degli stessi vaccini. Nuova debolezza per l'Auto.

#### Area Euro andamento settoriale



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

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	24.371
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	33.765
36.585	33.687
35.900	33.545
35.246	33.222
	32.071
	31.906
	31.512
	30.766
	30.547
	30.014
	29.856

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 10</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>Brembo</b>		
<b>Martedì 11</b>	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,4	0,2
	Risultati societari	(•) Produzione industriale a/a (%) di marzo <b>Banca Mediolanum, Fincobank, Mediobanca, RCS MediaGroup, Salvatore Ferragamo, Saras</b>	37,1	-0,6
<b>Mercoledì 12</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>ACEA, Mediaset, Poste Italiane, Snam, Terna</b>		
<b>Giovedì 13</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>A2A, Atlantia, Azimut, ERG, Fincantieri, Arnoldo Mondadori Editore, Prysmian, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai</b>		
<b>Venerdì 14</b>	Dati macro			
	Risultati societari			

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 10</b>				
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
<b>Martedì 11</b>				
	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di maggio	-	66,3
	Germania	(••) Indice ZEW di maggio	72	70,7
		(••) Indice ZEW situazione corrente di maggio	-41,6	-48,8
	Risultati Europa	<b>Alstom, E.ON</b>		
	Risultati USA			
<b>Mercoledì 12</b>				
	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,8	-1
		(•) Produzione industriale a/a (%) di marzo	11,8	-1,6
	Germania	(••) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,7	0,7
		(••) CPI a/a (%) di aprile, finale	2	2
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,5	0,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	2,1	2,1
	Francia	(•) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,2	0,2
		(•) CPI a/a (%) di aprile, finale	1,3	1,3
		CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,3	0,3
		CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	1,7	1,7
	Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di marzo	-14300	-16442
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	1	1
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo	2,9	-3,5
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	1	1,3
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	3,7	-4,2
		(••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	-1,6	1,3
		(••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	-6,1	-7,3
	USA	(••) CPI m/m (%) di aprile	0,2	0,6
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	0,3	0,3
		(••) CPI a/a (%) di aprile	3,6	2,6
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	2,3	1,6
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di marzo, preliminare	102,9	98,7
	Risultati Europa	<b>Ageas, Allianz, Bayer, Deutsche Telekom, Iberdrola, RWE</b>		
	Risultati USA			
<b>Giovedì 13</b>				
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	495	498
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3640	3690
		(•) PPI m/m (%) di aprile	0,3	1
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	0,4	0,7
		(•) PPI a/a (%) di aprile	5,8	4,2
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	3,7	3,1
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di marzo	1867,7	1794,7
	Risultati Europa	<b>Telefonica</b>		
	Risultati USA	<b>Walt Disney</b>		
<b>Venerdì 14</b>				
	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	1	9,7
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di aprile	0,9	8,4
		(•) Indice Università del Michigan di maggio, preliminare	90,1	88,3
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di marzo	0,3	0,5
		(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile	1	1,44
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di aprile	75,1	74,3914
	Risultati Europa			
	Risultati USA			

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

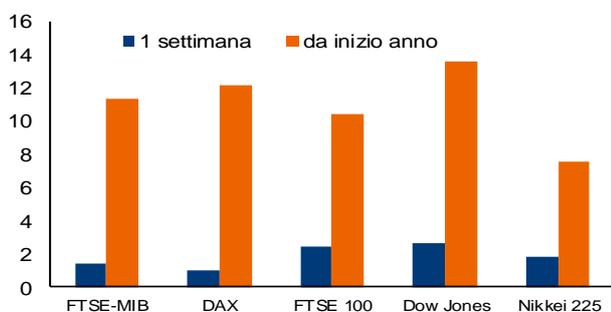
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,0	2,4	44,5	10,8
MSCI - Energia	5,2	9,1	33,8	30,0
MSCI - Materiali	4,7	8,2	63,3	16,6
MSCI - Industriali	2,3	3,3	59,0	13,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,2	0,5	60,9	8,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,3	2,9	20,6	3,8
MSCI - Farmaceutico	0,5	3,9	20,2	5,5
MSCI - Servizi Finanziari	2,8	5,9	63,9	22,2
MSCI - Tecnologico	-0,6	-2,1	48,0	5,7
MSCI - Telecom	0,4	1,6	47,6	13,8
MSCI - Utility	-0,1	1,6	21,1	3,1
FTSE MIB	1,2	1,2	41,7	11,2
CAC 40	1,3	3,5	40,4	15,1
DAX	1,1	1,1	41,3	12,3
FTSE 100	2,6	3,4	20,5	10,7
Dow Jones	2,7	2,9	42,9	13,6
Nikkei 225	1,8	-0,8	46,3	7,6
Bovespa	2,6	3,7	52,0	2,5
Hang Seng China Enterprise	0,7	-0,5	17,8	4,9
Micex	2,9	3,2	23,5	6,7
Sensex	1,7	-0,1	56,6	3,8
FTSE/JSE Africa All Share	3,4	2,5	35,1	15,9
Indice BRIC	0,0	1,0	38,5	0,8
Emergenti MSCI	0,7	1,4	47,9	4,4
Emergenti - MSCI Est Europa	5,1	9,9	32,8	9,9
Emergenti - MSCI America Latina	6,0	7,8	55,1	2,7

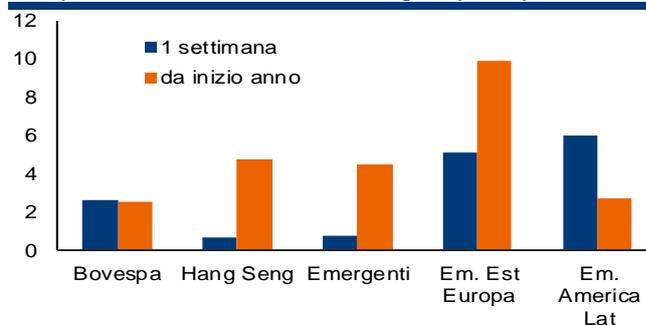
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

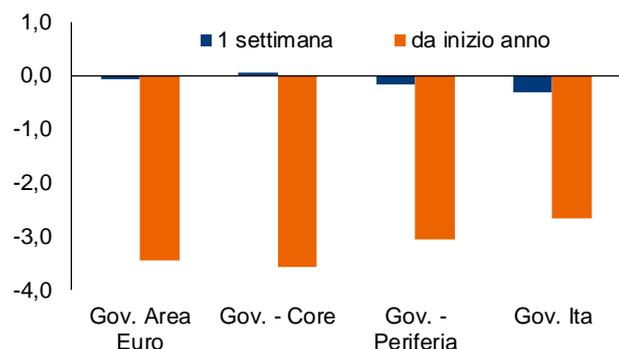


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

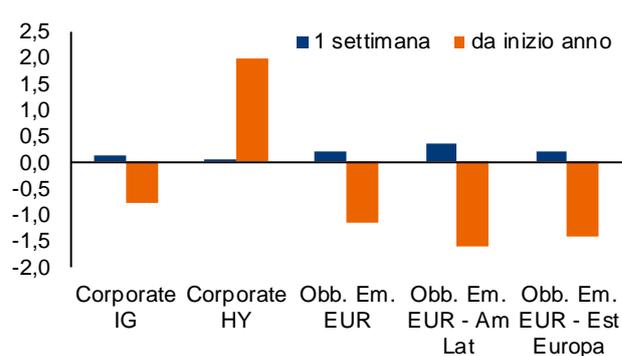
**Obbligazionario**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,1	-0,9	1,4	-3,5
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	-0,1	0,2	-0,3
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,0	-0,3	1,5	-1,0
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-0,1	-1,6	1,8	-6,0
Governativi area euro - core	0,1	-0,8	-2,0	-3,6
Governativi area euro - periferici	-0,2	-1,0	5,4	-3,1
Governativi Italia	-0,3	-1,2	8,3	-2,7
Governativi Italia breve termine	0,0	-0,1	1,9	-0,4
Governativi Italia medio termine	-0,2	-0,5	6,2	-1,0
Governativi Italia lungo termine	-0,5	-2,2	13,2	-4,8
Obbligazioni Corporate	0,1	-0,1	5,4	-0,6
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,1	-0,1	4,5	-0,8
Obbligazioni Corporate High Yield	0,1	0,1	15,6	2,0
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,7	1,8	13,6	-2,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,2	-0,1	10,4	-1,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,3	-0,6	15,2	-1,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,2	-0,1	8,4	-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	0,7	2,0	12,4	-0,5
EUR/JPY	-0,6	-1,6	-12,1	-4,7
EUR/GBP	0,4	0,3	1,4	3,4
EUR/ZAR	1,6	1,5	16,5	5,0
EUR/AUD	0,4	1,0	7,6	2,6
EUR/NZD	0,4	1,5	6,5	1,8
EUR/CAD	0,6	1,7	2,9	5,6
EUR/TRY	-0,9	-3,2	-23,8	-9,6
WTI	1,3	10,2	164,2	34,7
Brent	1,8	9,3	122,1	32,8
Oro	2,4	5,2	7,0	-3,2
Argento	3,3	9,9	76,8	5,3
Grano	5,8	20,2	44,9	19,8
Mais	4,4	32,4	139,6	57,9
Rame	5,4	16,8	97,5	34,1
Alluminio	5,1	12,4	71,0	28,3

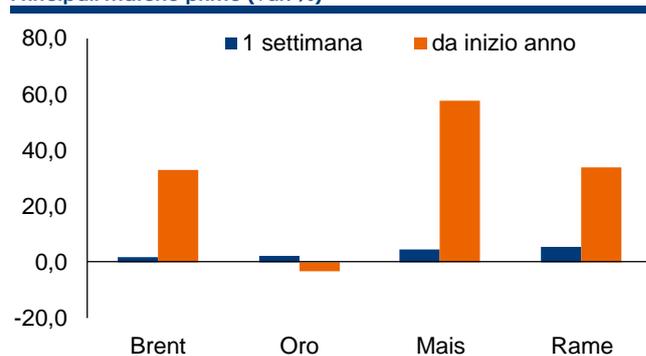
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 03.05.2021.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/person-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari

o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

### Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

### Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi, Raffaella Caravaggi