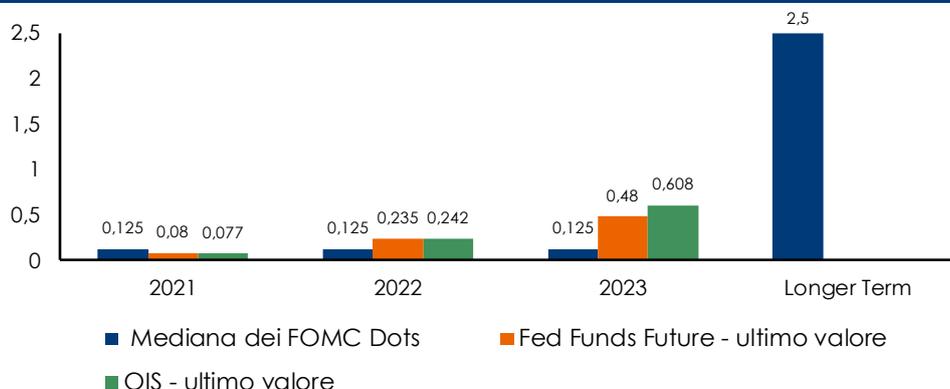


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** la stima flash degli indici PMI di maggio dovrebbe mostrare un miglioramento dell'attività economica dell'Eurozona, con la manifattura sempre preponderante sui servizi. Ulteriori segnali positivi dovrebbero essere forniti dall'indice di fiducia dei consumatori area euro della Commissione (prel.), atteso in crescita a maggio sulla scia delle riaperture. La seconda stima del PIL Eurozona 1° trim. è attesa confermare la contrazione di -0,6% t/t riscontrata dalla prima rilevazione così come il CPI di aprile dovrebbe ribadire nella lettura *headline* finale la crescita tendenziale di 1,6% rilevata dalla stima flash (parimenti l'indice core dovrebbe ripetere l'aumento di 0,8%). **Risultati societari: Engie, Vodafone Group.**
- **Italia:** l'inflazione finale di aprile ha confermato la stima preliminare dell'1,0% a/a; la nostra previsione è per un'inflazione di 1,2% nel 2021. **Risultati societari: Assicurazioni Generali, Società Cattolica di Assicurazioni, Telecom Italia.**
- **USA:** dopo tre rialzi consecutivi l'indice Empire della NY Fed a maggio è previsto in discesa su livelli comunque coerenti con una crescita solida ed un'espansione del manifatturiero, ma penalizzati da persistenti strozzature dal lato dell'offerta. L'indice della Philadelphia Fed dovrebbe correggere a maggio dal massimo storico di aprile, restando comunque in territorio ampiamente espansivo. I cantieri residenziali e le vendite di case esistenti dovrebbero dare ad aprile segnali moderatamente positivi per l'edilizia residenziale, pur in presenza di scarsità di offerta e di prezzi in forte rialzo. **Risultati societari: Home Depot, Wal-Mart Stores, Cisco Systems, Lowe'ss.**

Focus della settimana

Dai verbali del FOMC di aprile dovrebbe emergere un consenso diffuso sulla necessità di attendere maggiori informazioni prima di iniziare a discutere di tapering. Le minute Fed, che saranno pubblicate mercoledì, dovrebbero riportare previsioni di crescita in miglioramento, associate però alla presenza di rischi verso il basso collegati alla pandemia. Dovrebbe essere presente una discussione sui rischi di inflazione, con una visione generale (anche se non unanime) secondo cui la Banca centrale può essere paziente, dato che il rialzo previsto per l'inflazione nel 2021 sarà probabilmente determinato da fattori transitori e da aggiustamenti non inquadrabili in un trend più rapido. Da un eventuale confronto sui rischi di squilibri per i mercati finanziari, causati dall'abbondante liquidità e dalla crescita abnorme del risparmio, dovrebbe prevalere (ancora una volta) la linea secondo cui la Fed non intenderebbe reagire di fronte a possibili eccessi finanziari.

Stati Uniti: tasso target su Fed Funds implicito


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

17 maggio 2021 - 12:35 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

17 maggio 2021 - 12:40 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Il CPI tedesco finale di aprile è risultato in linea con le attese, con l'indice nazionale che ha registrato una variazione di 0,7% m/m (2% quella tendenziale) e quello armonizzato di 0,5% m/m (2,1% quella tendenziale). I prezzi dovrebbero aumentare nei prossimi mesi, con un picco nel trimestre autunnale; il 2021 potrebbe concludersi con un'inflazione armonizzata intorno al 3%.

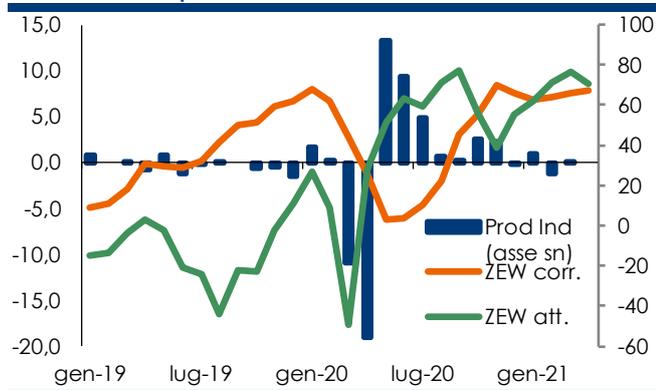
L'indice ZEW tedesco di maggio è risultato migliore delle previsioni sia nella componente della condizione corrente, sia in quella delle aspettative. Quest'ultima ha staccato ampiamente il consenso, attestandosi a 84,4 (contro 72,0 atteso e precedente 70,7) massimo da oltre 21 anni. Gli investitori della prima economia europea si attendono dunque una pressoché totale eliminazione delle misure restrittive, grazie all'accelerazione della campagna vaccinale che ha portato quasi un terzo della popolazione ad aver ricevuto una prima somministrazione. I settori che dovrebbero beneficiare di più di questo scenario sarebbero quello dei beni di consumo ed il chimico/farmaceutico. Anche l'indice ZEW area euro, riferito alla situazione tra 6 mesi, ha battuto le previsioni segnando 84, il valore più alto da febbraio 2000. La produzione industriale dell'Eurozona a marzo ha registrato variazioni inferiori alle stime a causa principalmente dei colli di bottiglia che le imprese stanno sperimentando lungo le catene del valore.

Stati Uniti

Contrariamente alle attese (1,0% m/m) le vendite al dettaglio USA hanno segnato una variazione congiunturale nulla ad aprile da precedente 10,7%. Le previsioni rimangono tuttavia per una forte spesa delle famiglie per il resto dell'anno alla luce dei risparmi elevati cumulatisi durante le restrizioni e degli assegni pubblici di sostegno ai consumi.

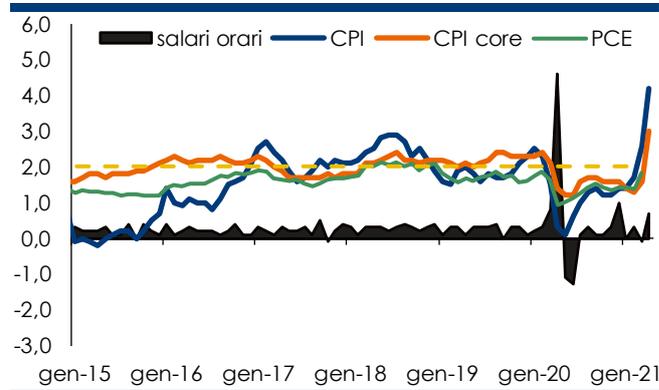
Il CPI ad aprile ha registrato il maggiore incremento dal 2009 in quanto la forte domanda dei consumatori sta consentendo alle aziende di trasferire sui prezzi finali i crescenti costi dovuti alle difficoltà delle *supply chain*. Su base tendenziale l'indice *headline* ha segnato una variazione pari a 4,2%, rispetto a 3,6% atteso e a 2,6% precedente. Anche l'indice *core* ha superato le previsioni, attestandosi a 3,0% a/a (consenso 2,3%). Il dato incrina la lettura di temporaneità dell'inflazione fornita dalla Fed, in quanto gli incipienti segnali di rialzi salariali, gli ingenti stimoli governativi e il rincaro delle materie prime potrebbero determinare un radicamento del fenomeno. In merito alla questione altri campanelli d'allarme sono provenuti dall'uscita oltre le aspettative del PPI di aprile, da cui sono emerse lievissime tensioni salariali, e dal calo di maggio dell'indice di fiducia dei consumatori dell'Univ. del Michigan (preliminare): quest'ultimo è sceso principalmente per via del deciso aumento delle attese d'inflazione delle famiglie.

Area euro: ZEW e produzione industriale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: variazioni CPI e salari orari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa settimana è stata condizionata da rialzi in termini di rendimento concentrati sulle scadenze più lunghe in termini di curva ma diffusi a tutti i principali emittenti. Fanalino di coda in termini di performance in Europa sono stati i BTP, appesantiti anche dalla robusta offerta.

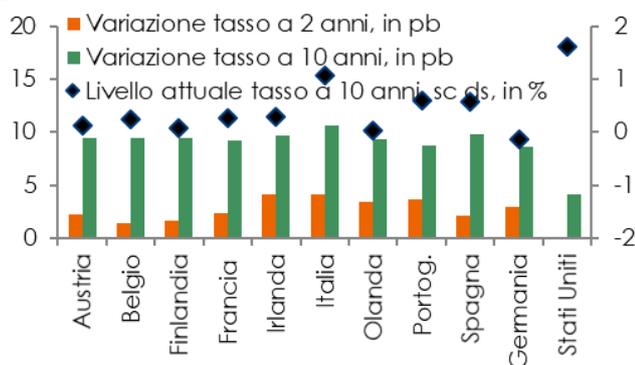
L'inflazione in tutte le sue declinazioni - dati effettivi, attese di mercato, interpretazione che ne danno i policymaker - è diventata il tema dominante per le prospettive del debito sovrano, sia delle economie avanzate che di molti Paesi emergenti. La sorpresa arrivata dal CPI di aprile in USA, decisamente superiore alle attese, si è subito riflessa in un incremento dei tassi di mercato sia in USA che, di conseguenza, in Europa. Gli interventi di alcuni componenti del board della Fed hanno tempestivamente cercato di calmierare i movimenti di mercato, ribadendo l'interpretazione di un carattere temporaneo del rialzo dei prezzi, mentre in Europa l'assenza di interventi incisivi di policymaker unita alla robusta offerta di primario si sono riflessi in una performance peggiore del debito europeo rispetto a quello statunitense. Il nodo cruciale sarà nelle prossime settimane verificare che l'incremento (temporaneo) dei prezzi non si traduca in un aumento incisivo delle aspettative d'inflazione di mercato, fattore che a sua volta potrebbe trasformare in endogeno il rialzo dei prezzi, con importanti implicazioni sulle valutazioni dei titoli di Stato.

Corporate

Bilancio negativo sui corporate bond europei che hanno archiviato l'ultima settimana con un ritorno totale pari a -0,5 sugli IG e -0,2% sugli HY. Le obbligazioni con rating pari o superiore a BBB- continuano ad evidenziare debolezza relativa, penalizzate dal rialzo dei tassi e dai timori sui tempi di svolta della politica monetaria, amplificatisi dopo i dati sul CPI e sul PPI di aprile.

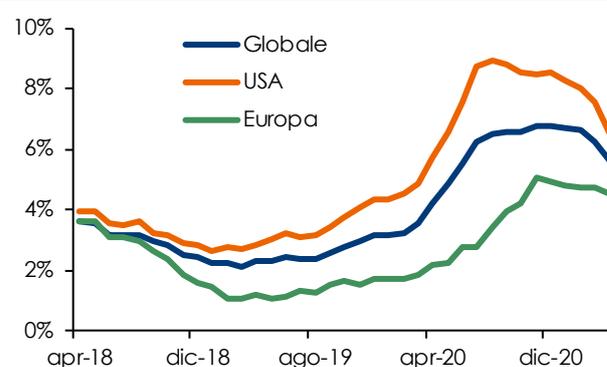
Le più recenti indicazioni sul fronte della qualità del credito hanno solo parzialmente riconfermato lo scenario di progressivo miglioramento dei mesi scorsi. L'ultimo rapporto di Moody's ha segnalato che ad aprile gli episodi di insolvenza sono stati pari a 10 (3 a marzo e 7 a febbraio). Malgrado tale crescita il tasso di insolvenza degli ultimi 12 mesi è però decisamente sceso, al 5,6%, dal 6,3% di marzo dal momento che sono usciti dal campione i numeri molto negativi di aprile 2020. L'incertezza che circonda la solidità della ripresa, a maggior ragione alla luce dei timori sulla dinamica dei prezzi, ha indotto l'agenzia a mantenere ancora diversi scenari prospettici. Nello scenario base i tassi di default sono attesi scendere sotto il 3% entro fine 2021, supportati da una continua ripresa del ciclo economico e da un orientamento fiscale e monetario ancora espansivo. Il supporto di entrambe le leve appare fondamentale soprattutto in area euro dove il quadro sanitario ed economico si presenta ancora fragile.

Titoli di Stato: variazione dei rendimenti dei principali titoli di Stato dell'area euro e dei Treasury USA in punti base e livello del rendimento decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: l'andamento dei tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi, dati aggiornati ad aprile 2021



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

Apertura di settimana che vede il dollaro consolidare al ribasso, con la Fed intervenuta per calmare le reazioni del mercato, eccessivamente sicuro di un prossimo cambio di passo restrittivo dell'Istituto centrale americano.

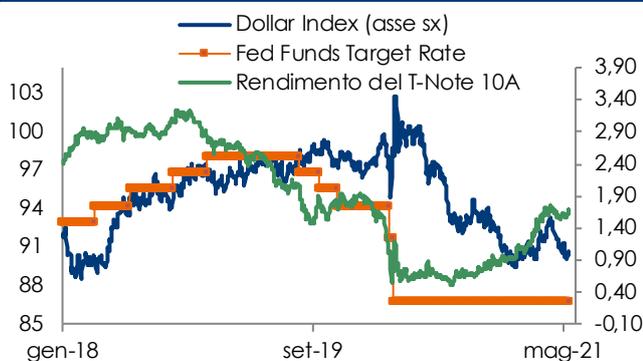
Dollaro che consolida il ribasso, sul finale della scorsa ottava, dopo che si è chiusa una settimana di forti tensioni sia sui Treasury che sul biglietto verde, dopo i sorprendenti dati sull'inflazione, che hanno spinto molti membri Fed ad intervenire per calmare le reazioni del mercato. Le rassicurazioni in arrivo dalla Fed, circa la temporaneità della dinamica dell'inflazione, sono volte a ridurre la pressione sia sul mercato Forex che su quello dei Tassi. Il cambio EUR/USD è tornato a lambire 1,2150, di fatto azzerando il movimento di ribasso fino in area 1,2050, dovuto proprio alla forza del dollaro, dopo il forte dato sull'inflazione. Un euro troppo apprezzato appare incoerente rispetto al marginale recupero del ciclo economico dell'Eurozona e mantiene alta la pressione sul meeting BCE del 10 giugno. Resta il timore che un eventuale irripidimento eccessivo della curva americana possa trascinarsi dietro anche quella europea, un evento che renderebbe le condizioni di liquidità dell'Eurozona più rigide ma senza alcuna motivazione economica reale.

Materie Prime

L'indice aggregato delle Commodity apre in rialzo grazie soprattutto alla spinta dei Metalli Industriali, dopo i buoni dati cinesi della mattinata, ed in scia alla debolezza del dollaro. La produzione industriale di aprile, in Cina, ha mostrato una crescita annua di 9,8%, in linea alle attese.

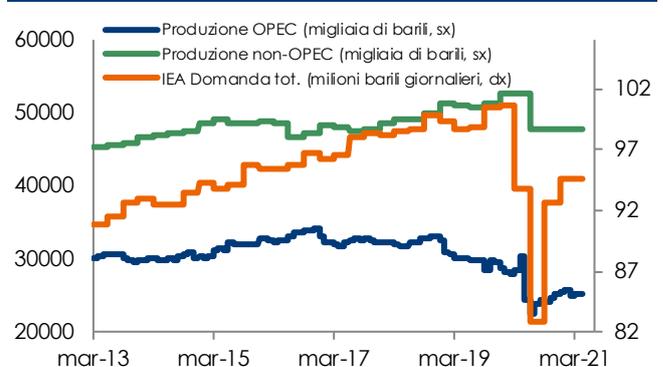
Si è chiusa una settimana chiave per le Commodity, vista la mole di report mensili che erano in calendario, consentendo loro di recuperare, in scia al rialzo del petrolio. Sul greggio hanno pesato le stime dell'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA) che, ultima in ordine di tempo dopo EIA e OPEC, ha lanciato un messaggio di ottimismo legato all'aumento della domanda globale, ben oltre l'attuale offerta. Sul fronte Agricoli invece, il report WASDE ha mostrato statistiche interlocutorie: questo ha rallentato la corsa delle granaglie, alla base del rialzo delle risorse di base, nelle ultime settimane. Incombe un più ampio discorso legato al movimento dei tassi USA che potrebbe avere riflessi negativi sulle economie emergenti e, di conseguenza, sull'export di Commodity da quei Paesi. Un tema, quello dei tassi, che però viene frenato dall'azione della Fed che smorza le tensioni sulla questione inflazione e sui Treasury. In assenza di dati specifici sulle materie prime, per questa settimana, pensiamo che sia questo il driver principale per i prossimi giorni.

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

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei avviano la settimana con moderato ottimismo, dopo l'aumento della volatilità che ha caratterizzato la scorsa ottava. Prosegue la stagione dei risultati trimestrali che continua a mostrare dati nel complesso ampiamente superiori alle attese con utili in crescita a/a seppure con valori ancora inferiori al periodo pre-pandemico.

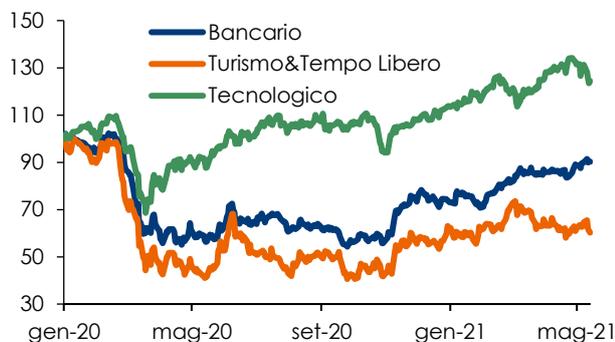
Le borse europee rimangono in prossimità dei massimi di periodo nonostante l'aumento della volatilità della scorsa settimana. L'incremento dei prezzi delle materie prime e i segnali di accelerazione dell'inflazione negli USA generano timori di un anticipo della politica monetaria restrittiva da parte della Fed. Benché la crescita dei prezzi sia meno problematica nella zona euro, gli investitori guardano con attenzione alle prossime mosse della BCE in calendario a giugno. A livello settoriale il comparto bancario mostra una buona resilienza, in particolare quello domestico ha evidenziato risultati trimestrali decisamente migliori delle attese non solo in termini di utile ma anche di risultato della gestione operativa, prevalentemente trainato dai ricavi commissionali e da altri proventi tra cui il trading. Il settore Turismo&Tempo Libero mostra le maggiori prese di profitto su base settimanale nonostante i dati incoraggianti sulle progressive riaperture delle attività economiche e della libera circolazione tra Paesi che rispettano determinate norme di sicurezza.

Stati Uniti

Wall Street ha risentito del deciso e inatteso incremento dei prezzi al consumo che ha alimentato i timori inflattivi provocando un ulteriore rialzo dei tassi dei governativi e penalizzando soprattutto il Nasdaq. I ciclici hanno poi reagito in forza di crescita economica solida, trimestrali e outlook. Il consenso ha rivisto al rialzo le stime di utili del 1° trimestre per S&P500 al 51% (fonte Bloomberg).

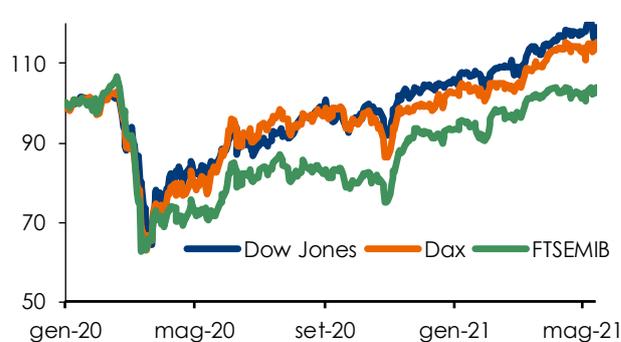
A livello settoriale, il rialzo dei tassi di mercato dei governativi ha provocato dirette conseguenze sui comparti growth come il Tecnologico. Quest'ultimo, che aveva maggiormente beneficiato l'anno scorso degli impatti dei lockdown, sulla crescita della domanda di prodotti e servizi tecnologici, risente anche dei continui segnali di riapertura delle attività. Realizzi anche sul segmento dei semiconduttori, nonostante gli ultimi dati di vendita rilasciati da SIA (Semiconductor Industry Association) evidenzino un nuovo incremento in marzo sia su base annuale (17,8%) che mensile (3,7%). Prosegue la debolezza dell'Auto, frenata anche dai dati relativi alle vendite di vetture in Cina, importante mercato di sbocco, che in aprile hanno registrato una flessione su base mensile. Maggiore debolezza anche per i Media, dopo i dati di Disney che ha registrato un aumento dei nuovi abbonati al servizio streaming inferiori alle attese, in scia a quanto accaduto a Netflix. Di contro, Telefonico e Finanziari confermano forza relativa.

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	24.430
29.412	23.898
28.323	23.361
26.464	23.068
25.483	22.795-22.735
24.983	22.481
24.939-24.928	22-378-22.151
	21.618-21.489
	21.311
	21.087

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	34.050
36.585	33.555-33.545
35.900	33.222
35.246	32.071
35.091	31.906
34.741	31.512
34.572	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.
Lunedì 17	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale (*)	1	1
	Risultati societari			
Martedì 18	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di marzo	-	4753,9
	Risultati societari	Assicurazioni Generali		
Mercoledì 19	Dati macro			
	Risultati societari	Società Cattolica di Assicurazioni, Telecom Italia		
Giovedì 20	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 21	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di marzo	-	0,2
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di marzo	-	0,9
	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 17	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di maggio	24,0	26,3	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di marzo	-	4,214	
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, preliminare (*)	120,8	-	
Martedì 18	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	-0,6	-0,6	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	-1,8	-1,8	
		(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di marzo	-	17652,2	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di aprile	-	10,1	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di marzo	4,9	4,9	
	USA	Nuovi Cantieri di aprile	1705	1739	
		Variazione Cantieri m/m (%) di aprile	-2	19,4	
		Nuovi Permessi di Costruzione di aprile	1770	1759	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di aprile	0,6	2,3	
	Giappone	(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-1,1	2,8	
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-4,5	11,7	
		Deflatore del PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,1	0,3	
	Risultati Europa Risultati USA	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di marzo	0,8	0,3	
	Mercoledì 19	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,6	0,6
(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale			1,6	1,6	
(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, finale			0,8	0,8	
Regno Unito		CPI armonizzato m/m (%) di aprile	0,6	0,3	
		CPI armonizzato a/a (%) di aprile	1,5	0,7	
		(•) CPI m/m (%) di aprile	0,85	0,3	
		(•) CPI a/a (%) di aprile	2,4	1,5	
Giappone		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, finale	-	2,2	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, finale	-	4	
Risultati Europa Risultati USA		Engie, Vodafone Group Home Depot, Wal-Mart Stores Cisco Systems, Lowe'ss			
Giovedì 20		Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di marzo	-	25,88
		Germania	PPI m/m (%) di aprile	0,8	0,9
			PPI a/a (%) di aprile	5,1	3,7
		USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	454,5	473
	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale		3640	3655	
	(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di maggio		41,45	50,2	
	Giappone	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di aprile	1,3	1,3	
		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di marzo	5	-8,5	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di marzo	-3,3	-7,1	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di aprile	70,4	297,816	
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 21	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di maggio, stima flash	-6,7	-8,1
		(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	62,6	62,9
		(••) PMI Servizi di maggio, stima flash	52,4	50,5
		(••) PMI Composito di maggio, stima flash	55,1	53,8
	Germania	(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	66	66,2
		(••) PMI Servizi di maggio, stima flash	52	49,9
	Francia	(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	58,5	58,9
		(••) PMI Servizi di maggio, stima flash	53	50,3
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	60,7	60,9
		PMI Servizi di maggio, stima flash	62,1	61
		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	4,4	4,9
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	31,7	7,9
		(•) Fiducia dei consumatori GfK di maggio	-12	-15
	USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di aprile	6,08	6,01
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di aprile	1,08	-3,69
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di aprile	-0,5	-0,2
	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

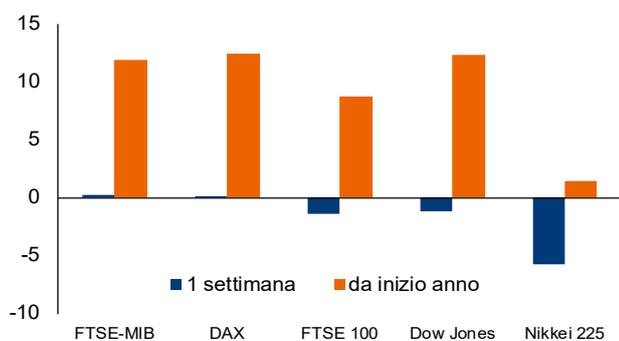
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,8	-0,5	46,3	9,2
MSCI - Energia	-0,7	7,6	42,7	29,5
MSCI - Materiali	-2,0	3,8	66,0	15,1
MSCI - Industriali	-1,5	0,9	64,2	12,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,8	-4,7	59,5	5,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	1,9	23,2	4,2
MSCI - Farmaceutico	-0,5	0,7	19,0	5,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,0	5,2	74,2	22,5
MSCI - Tecnologico	-0,1	-5,6	46,6	3,0
MSCI - Telecom	-0,8	-0,8	46,4	11,3
MSCI - Utility	-1,1	-1,2	24,3	2,7
FTSE MIB	0,3	0,5	47,6	11,9
CAC 40	-0,1	1,4	49,1	14,9
DAX	0,2	-0,2	47,4	12,4
FTSE 100	-1,4	0,1	21,1	8,7
Dow Jones	-1,1	0,5	45,2	12,3
Nikkei 225	-5,7	-6,3	38,9	1,4
Bovespa	-0,1	0,6	57,2	2,4
Hang Seng China Enterprise	-1,4	-2,7	18,5	3,5
Micex	-1,5	-1,8	22,4	5,2
Sensex	0,4	1,2	58,9	3,5
FTSE/JSE Africa All Share	-2,2	-2,6	34,8	12,6
Indice BRIC	-1,7	-2,5	36,4	-1,7
Emergenti MSCI	-2,9	-3,1	45,1	1,3
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,0	4,4	35,5	8,9
Emergenti - MSCI America Latina	-0,7	4,0	62,3	2,0

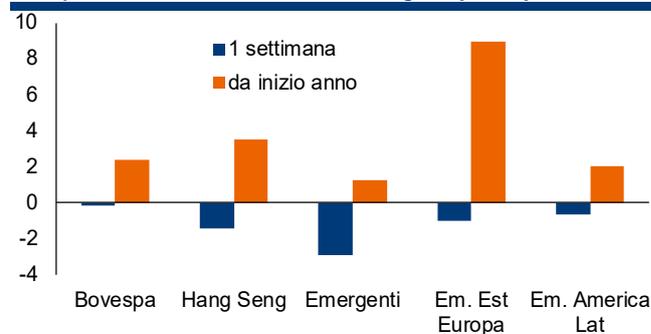
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

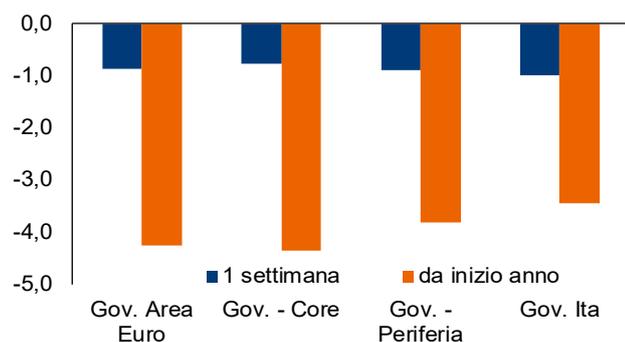


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

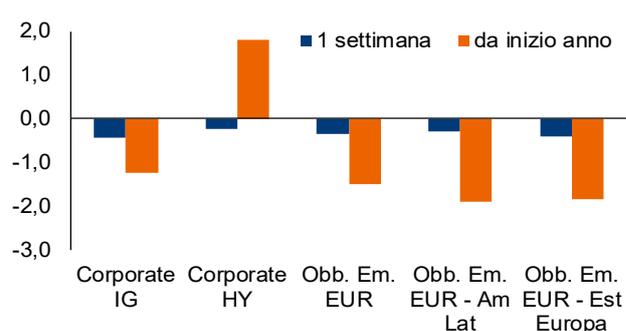
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,9	-1,6	0,4	-4,3
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,1	-0,1	0,1	-0,4
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,4	-0,6	1,1	-1,4
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-1,4	-2,6	0,0	-7,3
Governativi area euro - core	-0,8	-1,4	-2,9	-4,4
Governativi area euro - periferici	-0,9	-1,6	4,2	-3,8
Governativi Italia	-1,0	-1,9	7,1	-3,4
Governativi Italia breve termine	-0,1	-0,2	1,7	-0,4
Governativi Italia medio termine	-0,5	-0,9	5,6	-1,4
Governativi Italia lungo termine	-1,7	-3,3	11,0	-6,1
Obbligazioni Corporate	-0,4	-0,5	5,5	-1,1
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,4	-0,5	4,6	-1,2
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,2	-0,2	16,0	1,8
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,3	0,9	12,7	-2,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,3	-0,3	9,5	-1,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,3	-0,8	13,4	-1,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,4	-0,4	7,8	-1,8

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. %)

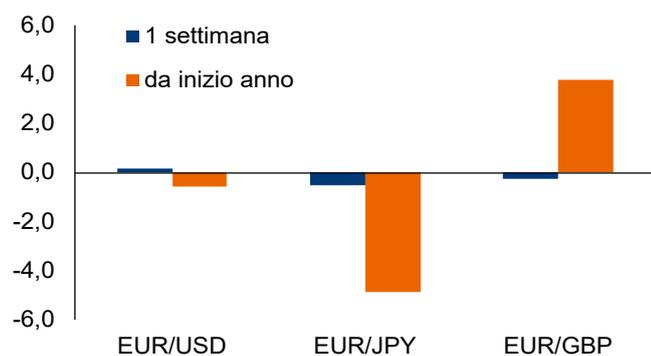
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,1	0,9	11,3	-0,6
EUR/JPY	-0,5	-1,8	-11,7	-4,9
EUR/GBP	-0,2	-0,1	3,9	3,8
EUR/ZAR	-0,8	-0,4	16,6	4,5
EUR/AUD	-1,1	-0,9	6,9	1,4
EUR/NZD	-1,0	-0,5	7,3	0,9
EUR/CAD	-0,3	2,5	3,4	5,6
EUR/TRY	-1,3	-4,1	-26,1	-10,7
WTI	0,8	3,7	122,4	34,9
Brent	0,7	3,0	111,7	32,8
Oro	0,9	4,2	5,5	-2,2
Argento	-0,4	7,2	69,5	3,6
Grano	-6,3	6,7	39,1	8,7
Mais	-14,2	9,6	101,0	32,6
Rame	-1,7	12,8	96,9	31,9
Alluminio	-3,0	6,0	67,0	24,4

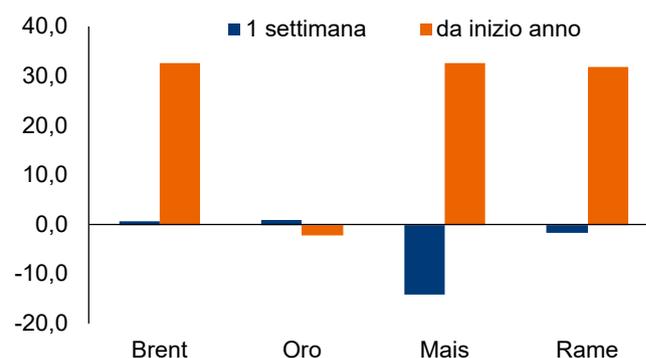
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 10.05.2021.

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) 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

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Sonia Papandrea