

La settimana entrante

- **Europa:** gli indici PMI di gennaio dovrebbero riflettere l’impatto sull’attività economica, in area euro e nel Regno Unito, dell’estensione temporale delle restrizioni e della risalita dei contagi. I più penalizzati dovrebbero essere ancora una volta i servizi ma anche la manifattura potrebbe iniziare a risentire della frenata della domanda interna. In calendario anche l’indagine francese INSEE condotta tra le imprese mentre in Germania la ZEW di gennaio fornirà spunti sulle valutazioni congiunturali degli analisti finanziari. **Risultati societari: ASML Holding.**
- **Italia:** i dati di novembre su ordinativi e fatturato industriale dovrebbero offrire maggiori indicazioni sull’impatto delle restrizioni sulla domanda di beni manifatturieri.
- **USA:** gli indici PMI di IHS Markit di gennaio potrebbero evidenziare una correzione del morale diffuso a manifattura e servizi, in parte temperata dall’ottimismo prospettico circa le vaccinazioni. Verranno pubblicati i dati sulle richieste di sussidio relativi alla settimana in cui vengono condotte le rilevazioni per il rapporto sul mercato del lavoro di gennaio. In calendario anche i dati di dicembre sui permessi di costruzione, nuovi cantieri e vendite di case. Sul fronte politico si segnala l’insediamento del nuovo Presidente e Congresso. **Risultati societari: Bank of America, Goldman Sachs, Halliburton, Alcoa, Morgan Stanley, Procter & Gamble, IBM, Intel.**

Focus della settimana

BCE: riunione interlocutoria in attesa di maggiori sviluppi sullo scenario. La riunione di politica monetaria della Banca Centrale Europea non dovrebbe offrire particolari novità dopo le misure varate a dicembre. L’Istituto era infatti intervenuto con un potenziamento dei volumi d’acquisto del programma PEPP fino a marzo 2022. Era stato inoltre allungato il periodo di applicazione a condizioni favorevoli per le aste di rifinanziamento TLTRO III per il settore bancario fino a giugno 2022. Affinché la BCE intervenga con nuove misure è necessario un significativo deterioramento dello scenario, che al momento non si sta ancora manifestando. I più recenti dati economici sembrerebbero segnalare che la contrazione attesa per il 4° trimestre del 2020 possa essere risultata leggermente più contenuta del previsto mentre la situazione sanitaria e il prolungamento delle misure restrittive nei paesi dell’Eurozona aumentano i rischi al ribasso per le previsioni dell’Istituto sulla prima parte del 2021, che comunque si basavano già sull’ipotesi di conferma di qualche forma di confinamento nel 1° trimestre. Si confermano invece le attese di ripresa per la seconda metà dell’anno grazie anche alle campagne vaccinali. La recente evoluzione del contesto economico ed epidemiologico non dovrebbe quindi essere ancora tale da innescare una reazione della BCE, così come le condizioni finanziarie che non evidenziano significative tensioni restrittive. In attesa di maggiore visibilità sullo scenario non prevediamo quindi novità da parte della BCE, anche sul fronte della *guidance*, alla riunione di giovedì 21 gennaio.

18 gennaio 2021

12:40 CET

Data e ora di produzione

18 gennaio 2021

12:48 CET

Data e ora di prima diffusione

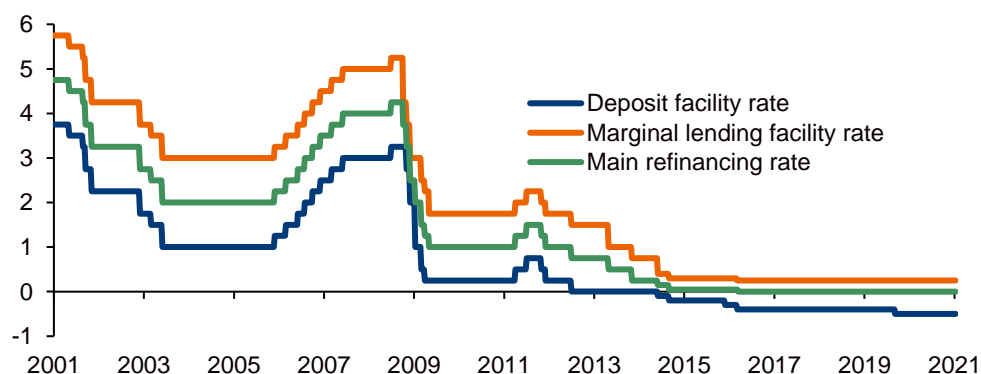
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Tassi ufficiali della BCE



Fonte: BCE

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

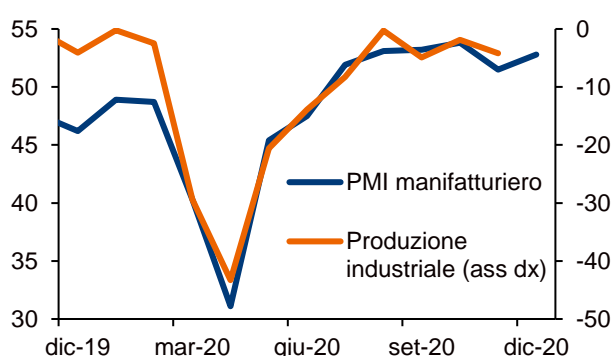
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all’Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

In area euro a novembre la produzione industriale è cresciuta di 2,5% m/m, la variazione è però gonfiata dal volatile dato irlandese. In Italia a novembre le vendite al dettaglio sono calate di 7,4% m/m dopo il marginale incremento di ottobre. Secondo le stime preliminari di Destatis nel 2020 l'economia tedesca si è contratta, in media annua e corretta per i giorni lavorativi, del 5,3%.

Italia: PMI manifatturiero e var. % a/a della produzione industriale



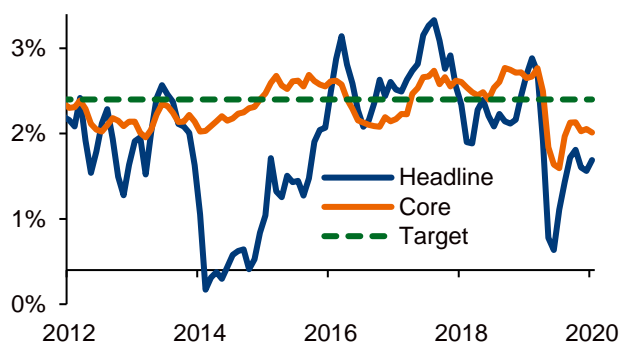
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ISTAT, IHS Markit

In Italia a novembre la produzione industriale è calata di 1,4% m/m dopo la crescita di 1,4% m/m (rivisto da 1,3% m/m) di ottobre. In termini tendenziali la variazione passa quindi a -4,2% da -2,4% precedente e da inizio pandemia l'attività industriale domestica risulta in calo del 3,5%. Ad eccezione di un marginale incremento nella produzione di beni intermedi la flessione congiunturale è diffusa a tutti gli altri comparti, con i beni di consumo, i più penalizzati dall'impatto sulla domanda delle misure restrittive, che registrano la più ampia contrazione. Il dato lascia l'industria in rotta per una contrazione nel 4° trimestre del 2020 ma dovrebbero essere stati soprattutto i servizi, i più colpiti dai confinamenti, a trascinare l'economia domestica in contrazione nei tre mesi finali dell'anno e alla luce delle recenti restrizioni la crescita del PIL dovrebbe restare negativa anche nel 1° trimestre del 2021.

Stati Uniti

L'indice di fiducia manifatturiera Empire della NY Fed di gennaio è calato a 3,5 da 4,9, su livelli modestamente espansivi. A dicembre le vendite al dettaglio sono calate più del previsto ed è stata rivista ulteriormente verso il basso la flessione di novembre. Migliori delle attese i dati di produzione industriale. Corregge il morale delle famiglie rilevato a gennaio dall'Università del Michigan.

Inflazione headline e core



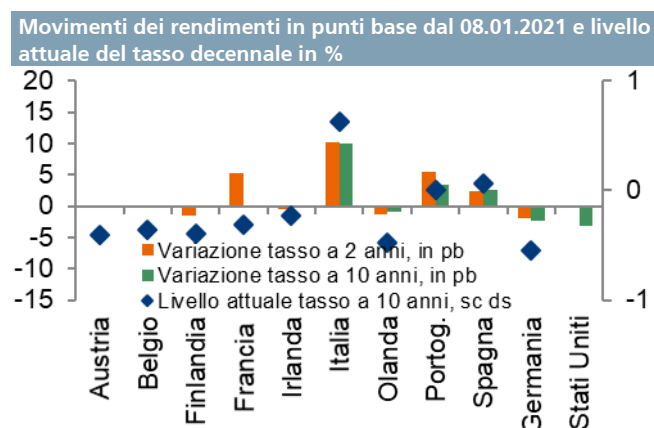
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati FRED Economic Data

A dicembre i prezzi al consumo sono cresciuti di 0,4% m/m da 0,2% m/m precedente, sospinti soprattutto dalla componente energetica, mentre tornano a calare per la prima volta da luglio i prezzi dei servizi ricreativi risentendo della situazione sanitaria. Al netto di alimentari ed energia invece i listini sono in rialzo di 0,1% m/m da 0,2% m/m di novembre. L'inflazione *headline* sale quindi a 1,4% a/a da 1,2% a/a mentre quella *core* si stabilizza a 1,6% a/a. Alcune componenti, come trasporti, abbigliamento e alcuni servizi, continuano a risentire dell'impatto pandemico e frenano ancora la dinamica inflattiva. Nel 2021 la ripresa economica, la normalizzazione della situazione sanitaria (soprattutto nella seconda metà dell'anno), l'effetto dello stimolo fiscale sulla domanda, la risalita delle quotazioni del greggio ed un effetto base favorevole dovrebbero sostenere l'inflazione. Nel complesso però la presenza di risorse inutilizzate nel mercato del lavoro destinate ad essere riassorbite solo nel più lungo termine dovrebbero continuare a limitare le pressioni inflattive lasciando lo spazio ad una politica monetaria espansiva nel corso del 2021.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata condizionata da un moderato ritorno della cautela che ha visto favorito il debito *core*, con rendimenti in calo seppur marginale, a scapito di quello periferico, in particolare dei BTP.

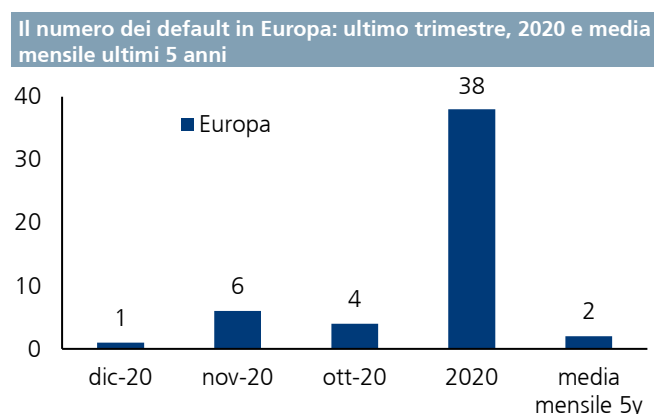


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Due sono state le variabili a condizionare principalmente gli scambi durante la scorsa ottava e probabilmente *driver* cruciali anche per le prossime sedute. Oltreoceano, Powell e altri esponenti della Fed hanno confermato che la politica monetaria ultraespansiva durerà ancora a lungo con l'obiettivo di frenare l'irripidimento della curva. Tale strategia della comunicazione potrebbe continuare anche nelle prossime settimane, con un effetto positivo sulla valutazione dei Treasury più lunghi. Il secondo nodo chiave è stato invece la crisi politica domestica, che si è riflessa in vendite sui BTP e in un rialzo dei rendimenti seppur contenuto. Al momento la visibilità non è elevata, l'incertezza politica, con il passaggio del Governo oggi alla Camera, domani (più critico) al Senato e mercoledì la necessaria approvazione del nuovo sfioramento di bilancio, potrebbe continuare a pesare. Riteniamo d'altra parte che, a meno di un avvitamento inatteso della situazione, difficilmente si possa innescare una crisi di fiducia, con la rete di sicurezza europea e il ruolo della BCE che rendono le dinamiche interne ai singoli paesi variabili meno determinanti rispetto al passato.

Corporate

Il credito europeo ha stentato ad esprimere un trend direzionale univoco, alternando sedute di segno opposto. Il saldo finale della settimana è di un ritorno totale modestamente negativo sia per gli IG (-0,1%) che per gli HY (-0,05%). Le prime indicazioni dalla stagione delle trimestrali delle banche USA hanno mostrato in media buoni risultati, con gli utili sostenuti dal parziale rilascio delle riserve su crediti e dal buon andamento delle attività di trading.



Fonte: Moody's

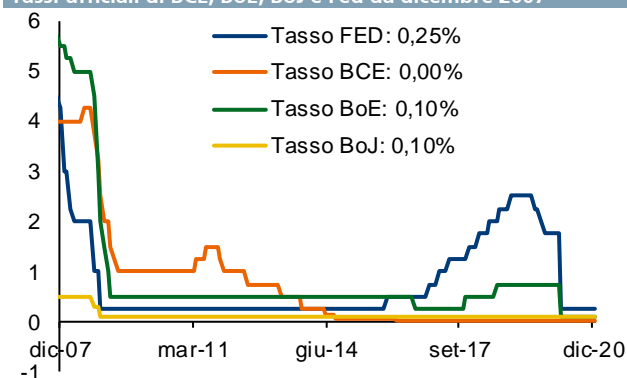
La visibilità sullo scenario macroeconomico europeo per il 2021 è limitata dal momento che la situazione sanitaria attuale permane critica e la proroga delle misure restrittive rischia di compromettere la crescita del 1° trimestre del nuovo anno, spostando al secondo l'attesa ripresa del ciclo. D'altra parte, l'avanzamento della campagna vaccinale -la cui rapidità dipenderà oltre che dalla disponibilità dei vaccini dall'efficienza dei diversi sistemi sanitari- potrebbe però velocizzare il rimbalzo, mentre l'orientamento sempre molto espansivo di governi e Banche centrali offrono un supporto di fondo decisivo. In tale contesto di grande incertezza anche le stime sulla qualità del credito e sulla dinamica dei tassi di insolvenza risultano più complesse. Le ultime previsioni di Moody's per gli emittenti speculativi ipotizzano che a livello globale i default possano, nello scenario centrale, toccare un picco al 7,4% nel marzo del 2021 (dal 6,6% e 6,7%, di dicembre e novembre 2020) per poi gradualmente diminuire fino a portarsi sotto il 5% alla fine dell'anno, di pari passo con l'attesa accelerazione della ripresa, ma sempre su livelli superiori al livello pre-pandemia (3,3%).

Valute e Commodity

Cambi

Mercato dei cambi che vede la valuta unica indebolirsi tra i rischi di un nuovo *lockdown* e l'incertezza politica in Italia. Un insieme di fattori che spinge il cambio EUR/USD sotto 1,21 togliendo però pressione al meeting BCE previsto giovedì sul tema dell'euro eccessivamente apprezzato.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed da dicembre 2007



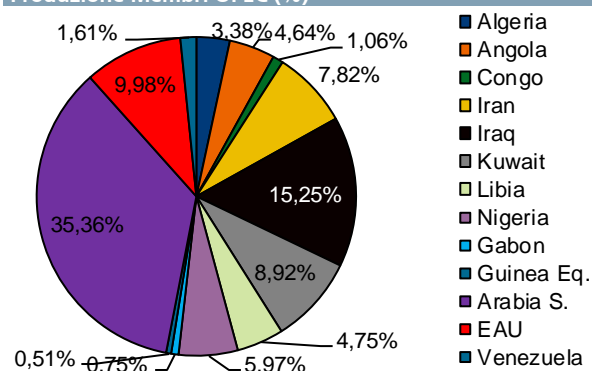
Fonte: livello dei tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Sul mercato dei cambi prosegue l'indebolimento dell'euro, già visto la scorsa ottava, dopo le indicazioni lette nei verbali della BCE sul PEPP, la cui estensione non sembra avesse visto l'appoggio di tutti i membri del board. E' emersa l'attenzione della banca centrale al rafforzamento dell'euro, un aspetto che come più volte detto, non può non essere monitorato, visto il possibile ostacolo che potrebbe rappresentare per la ripresa dell'Eurozona, anche se il calo del cambio sotto area 1,21 toglie pressione alla BCE. Un aspetto importante alla vigilia dei dati macro di questa settimana che vedranno la tornata di indagini di fiducia relativa al mese di gennaio (PMI e indice di fiducia dei consumatori per l'Eurozona, ZEW tedesco e INSEE francese). Un insieme di statistiche che dovrebbero, per l'appunto, mostrare la debolezza dell'attività economica nella maggior parte dei Paesi dell'area, guidata ancora una volta dai problemi dei Servizi e dai bassi consumi domestici. Riunione BoJ in calendario il prossimo 21 gennaio.

Materie Prime

Materie prime deboli in apertura di ottava ad eccezione dei Metalli Preziosi. L'avversione al rischio legata ai nuovi contagi e al rallentamento della ripresa spingono gli operatori verso asset rifugio come oro e argento.

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

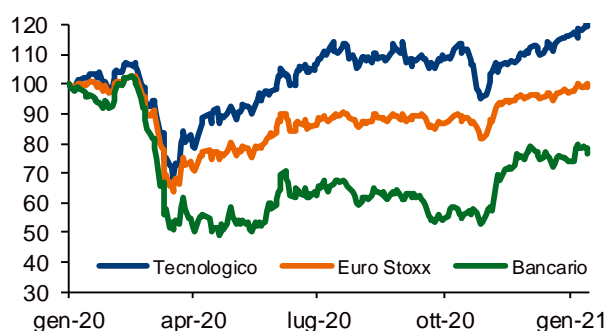
Si apre una settimana importante per le Commodity viste le notizie in arrivo dal fronte statunitense. Biden ha presentato le linee guida del nuovo pacchetto di interventi da 1.900 miliardi per far fronte all'emergenza economica e sanitaria. Le misure contenute nella manovra saranno tutte finanziate in deficit e i tempi per l'approvazione appaiono piuttosto stretti. Se da un lato resta l'inquietudine per l'enorme mole di debiti che gli Stati Uniti stanno contraendo per sovvenzionare la ripresa economica, è innegabile come questo sia un enorme volano per la futura domanda di materie prime. Le quotazioni petrolifere hanno visto una serie di prese di profitto nel finale della scorsa ottava in scia al report mensile OPEC che indicava come la domanda globale di greggio sia destinata a restare debole nel 1° trimestre 2021, frenata ancora dagli effetti economici legati alla pandemia. Nonostante questo, confermiamo nuovamente come gli operatori appaiano rassicurati dalla decisione volontaria, da parte dell'Arabia Saudita, di contrarre la propria offerta di greggio per febbraio e marzo, fino ad un massimo di 1 milione di barili, rinsaldando il nostro scenario di consolidamento al rialzo del petrolio.

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee mostrano un andamento cauto dopo aver archiviato una settimana in flessione, interrompendo una serie di quattro settimane consecutive in rialzo, con *lockdown* più rigorosi in Germania e Francia e nuove restrizioni in Cina; fattori che riducono l'ottimismo relativo a una ripresa dell'economia globale. L'azionario italiano mostra una buona tenuta nonostante l'incertezza sul fronte politico con l'avvio della crisi di Governo, mentre prende avvio la quotazione di Stellantis nata dalla fusione di FCA con la francese PSA.

Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Tecnologico



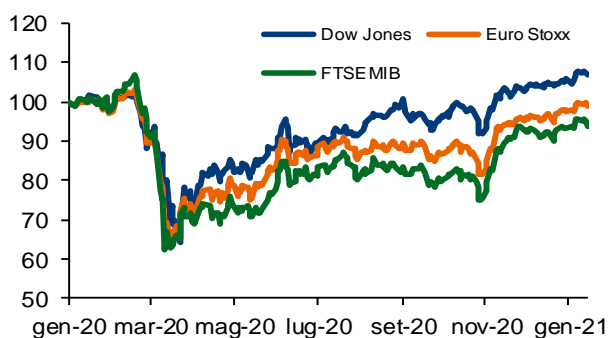
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo i comparti Energia e Risorse di Base mostrano qualche presa di profitto dopo che le Autorità cinesi hanno sottoposto a *lockdown* oltre 28 milioni di persone alimentando i timori relativi ad un riflesso negativo sui consumi di materie prime. Per contro registra una performance positiva il settore Tecnologico sul rialzo dei titoli dei produttori europei di semiconduttori, trainati dai risultati della taiwanese TSMC, che ha registrato un utile trimestrale record grazie alla forte domanda di chip di alta qualità. Il settore della Grande Distribuzione mostra un andamento altalenante dopo che il governo francese ha espresso riserve in merito all'acquisizione di Carrefour da parte dell'operatore canadese Alimentation Couche-Tard. Positivo il comparto Telecomunicazioni su operazioni di M&A, mentre il Bancario arretra sui timori che le prolungate misure restrittive in Europa possano rallentare l'attesa crescita economica.

Stati Uniti

Wall Street resta poco sotto l'ennesimo record registrato settimana scorsa, nonostante le prese di profitto delle ultime due sedute. Il contesto generale rimane caratterizzato dall'ottimismo riguardo alla crescita economica scaturito dai vaccini e dal nuovo piano di stimolo dell'Amministrazione Biden, anche se tali situazioni sembrano comunque ormai già incorporate nelle quotazioni. Focus sulla stagione di risultati societari. Il consenso stima per l'intero 4° trimestre 2020 una decrescita media degli utili del 6,4%, migliore rispetto al -8,5% atteso a inizio anno.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, l'Energia conferma forza relativa, nonostante le prese di profitto delle ultime due sedute, in scia al petrolio e alle vendite sul titolo Exxon Mobil. Secondo fonti di stampa (Wall Street Journal), il Gruppo sarebbe sotto indagine della SEC (Securities and Exchange Commission) riguardo alla presunta sopravvalutazione di un asset chiave nel bacino Permiano. Mantengono forza relativa i Finanziari, favoriti anche da una situazione di "reflation trade" (deciso rialzo dei listini innescato da aspettative di inflazione e di ripresa economica); nel frattempo, i primi importanti Gruppi del settore hanno riportato i risultati, evidenziando un quadro nel complesso positivo, anche se con alcune differenziazioni. I Gruppi hanno beneficiato ancora delle performance delle attività di trading e in alcuni casi del rilascio di riserve sul credito, segnale di minori accantonamenti prudenziali per rischi su crediti. Atteso più ampio il calo degli utili delle Banche Retail rispetto a quello delle Banche diversificate e più orientate all'Investment Banking. Di contro, i Tecnologici confermano forza relativa grazie ai semiconduttori: i nuovi dati dell'Associazione SIA hanno evidenziato una crescita delle vendite a livello mondiale al ritmo più elevato dallo scorso marzo.

Analisi tecnica

FTSE MIB



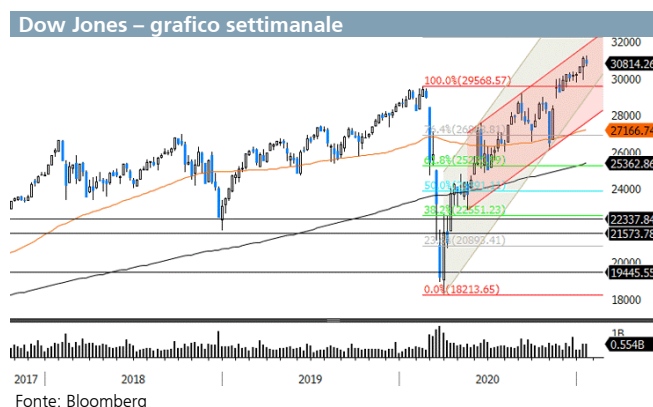
Fonte: Bloomberg

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Dow Jones



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
29.598	22.242-22.239
29.412	22.218-22.105
28.323	21.920-21.851
26.464	21.489
25.483	21.087
25.419	21.007-20.965
24.670	20.584
24.005	19.960
23.003	19.822
22.747-22.879	19.479-19.394

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

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
493-496	406-405
472	400-399
459	395
439	387-386
433	380
424-426	368
412-414	363
	351
	349-348
	341
	330

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

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
32.270	30.612
32.207	30.313
31.823	30.141
31.637	29.881
31.223	29.849-29.820
	29.599-29.463
	29.332
	29.231
	28.902
	28.495
	27.512

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 18	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale (*)	-0,3	-0,3
	Risultati societari	-		
Martedì 19	Dati macro	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di novembre	-	7,6
	Risultati societari	-		
Mercoledì 20	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Giovedì 21	Dati macro	(●) Ordini all'industria m/m (%) di novembre	-	3,0
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di novembre	-	1,2
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di novembre e	-	2,2
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di novembre	-	-1,7
	Risultati societari			
Venerdì 22	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.	
Lunedì 18	Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di novembre, finale (*)	-0,5	-	
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di novembre, finale (*)	-3,9	-	
	Risultati Europa Risultati USA				
Martedì 19	Area Euro	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di gennaio	-	54,4	
		(●) Partite correnti (miliardi di euro) di novembre	-	26,6	
	Germania	(●●) Indice ZEW di gennaio	55,0	55,0	
		(●●) Indice ZEW situazione corrente di gennaio	-69,0	-66,5	
		(●●) CPI m/m (%) di dicembre, finale	0,5	0,5	
		(●●) CPI a/a (%) di dicembre, finale	-0,3	-0,3	
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,6	0,6	
	USA	(●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	-0,7	-0,7	
		(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di novembre	-	51,9	
	Risultati Europa Risultati USA				
	Mercoledì 20	Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	0,3	0,3
(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale			-0,3	-0,3	
(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di dicembre, finale			0,2	0,2	
Germania		PPI m/m (%) di dicembre	0,2	0,2	
		PPI a/a (%) di dicembre	-0,4	-0,5	
Regno Unito		CPI armonizzato m/m (%) di dicembre	0,2	-0,1	
		CPI armonizzato a/a (%) di dicembre	0,5	0,3	
		(●) CPI m/m (%) di dicembre	0,5	-0,3	
		(●) CPI a/a (%) di dicembre	1,1	0,9	
		Risultati Europa Risultati USA			
Giovedì 21		Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5
			BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
			BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
			(●●) Fiducia dei consumatori di gennaio, stima flash	-15,0	-13,9
	(●) Fiducia delle imprese manifatturiere di gennaio		94	93	
	Aspettative per la propria impresa di gennaio		2	1	
	USA		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	923	965
			(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), sett.	5250	5271
			(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di gennaio	12,0	9,1
			Nuovi Cantieri di dicembre	1564	1547
		Variazione Cantieri m/m (%) di dicembre	1,1	1,2	
		Nuovi Permessi di Costruzione di dicembre	1600	1635	
	Giappone	Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di dicembre	-2,1	5,9	
		(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di dicembre, finale	-	8,7	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di dicembre	755,4	570,2	
		Risultati Europa Risultati USA			
			IBM, Intel		

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 22	Area Euro	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	54,5	55,2	
		(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash	45,0	46,4	
		(••) PMI Composito di gennaio, stima flash	48,3	49,1	
	Germania	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	57,5	58,3	
		(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash	45,0	47,0	
	Francia	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	50,5	51,1	
		(••) PMI Servizi di gennaio, stima flash	48,5	49,1	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di gennaio, stima flash	53,0	57,5	
		PMI Servizi di gennaio, stima flash	45,0	49,4	
		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	1,5	-2,6	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	8,1	5,6	
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di gennaio	-30	-26	
	USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di dicembre	6,6	6,7	
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di dicembre	-2,1	-2,5	
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di dicembre	-1,3	-0,9	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	-	-14,3	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			

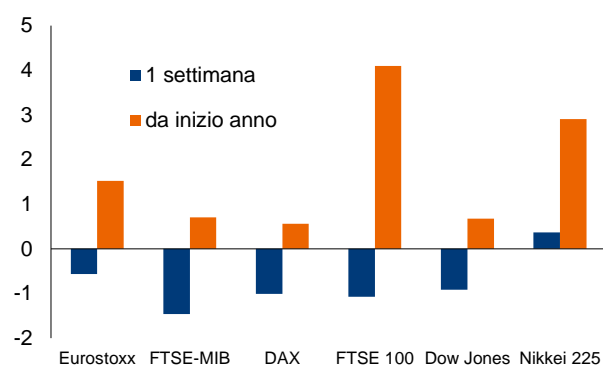
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	-0,6	1,8	12,4	0,9
MSCI - Energia	1,4	8,0	-26,8	10,9
MSCI - Materiali	-1,7	3,7	21,9	3,3
MSCI - Industriali	-0,9	1,6	8,6	1,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,4	1,8	34,1	1,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,8	-1,9	1,4	-2,4
MSCI - Farmaceutico	-0,2	3,2	12,1	2,7
MSCI - Servizi Finanziari	0,0	6,5	-1,7	4,0
MSCI - Tecnologico	-1,1	0,2	33,6	-1,1
MSCI - Telecom	-1,3	-2,1	14,2	-2,3
MSCI - Utility	0,3	2,8	0,0	1,0
Stoxx 600	-0,2	3,0	-4,0	2,2
Eurostoxx 300	-0,6	2,0	-2,1	1,5
Stoxx Small 200	0,7	4,2	3,3	1,9
FTSE MIB	-1,5	1,9	-7,3	0,7
CAC 40	-1,1	1,3	-8,2	0,9
DAX	-1,0	1,2	2,0	0,6
FTSE 100	-1,1	3,0	-12,4	4,1
Dow Jones	-0,9	2,1	5,0	0,7
Nikkei 225	0,4	5,5	17,5	2,9
Bovespa	-3,8	2,0	1,6	1,1
Hang Seng China Enterprise	3,4	8,9	-0,7	6,0
Micex	-2,1	3,3	-1,5	3,1
Sensex	-1,2	3,7	16,1	1,9
FTSE/JSE Africa All Share	-0,2	6,4	7,8	7,1
Indice BRIC	1,6	6,0	16,3	4,6
Emergenti MSCI	0,6	7,1	18,4	5,2
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,9	3,8	-15,2	4,5
Emergenti - MSCI America Latina	-2,2	0,6	-15,2	1,2

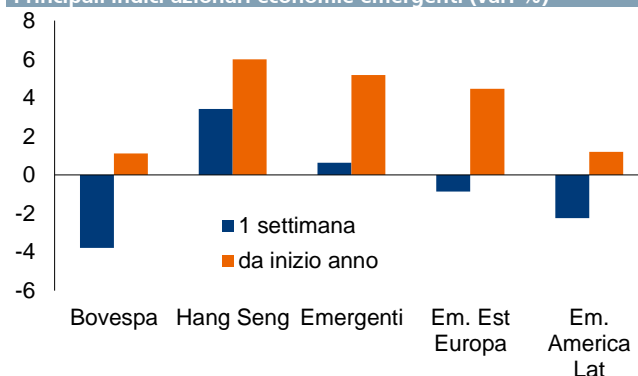
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

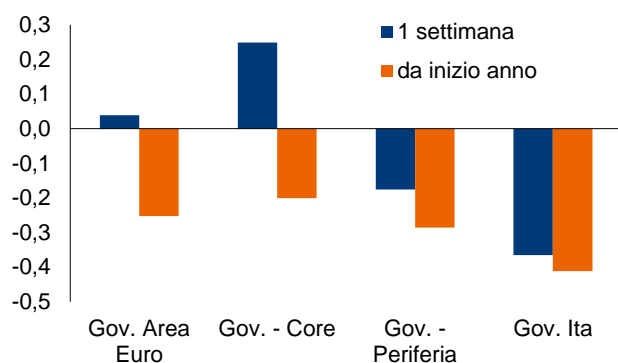


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

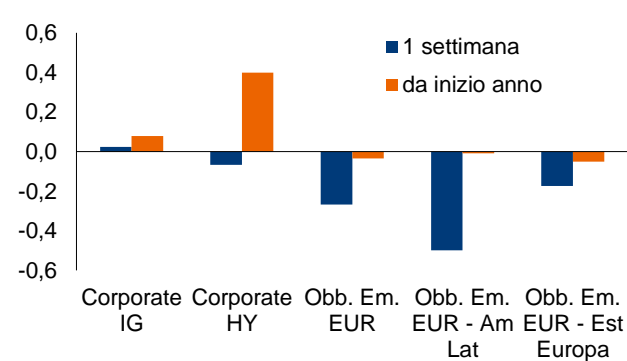
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

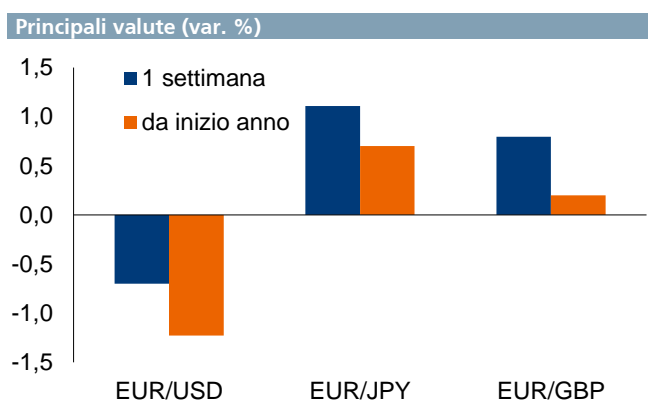
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



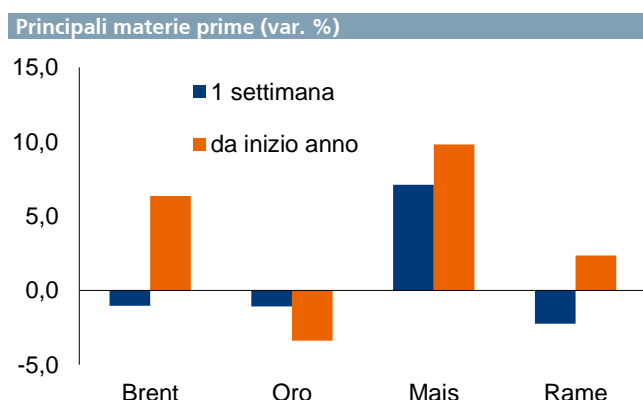
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,7	-1,6	8,8	-1,2
EUR/JPY	1,1	1,1	-2,4	0,7
EUR/GBP	0,8	1,6	-4,4	0,2
EUR/ZAR	1,9	-3,7	-13,1	-3,1
EUR/AUD	0,3	2,2	2,6	0,9
EUR/NZD	-0,1	1,2	-1,1	0,0
EUR/CAD	0,6	1,6	-6,2	0,7
EUR/TRY	0,4	3,5	-27,5	0,3
WTI	0,2	6,6	-10,6	7,9
Brent	-1,0	5,4	-15,1	6,4
Oro	-1,1	-2,9	17,3	-3,4
Argento	-1,3	-3,9	38,0	-5,6
Grano	5,8	12,6	17,8	5,5
Mais	7,1	25,1	37,2	9,8
Rame	-2,2	2,1	26,4	2,4
Alluminio	-1,5	-1,9	10,5	0,6

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



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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

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

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

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

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

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

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 11.01.2021.

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

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

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

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

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

Certificazione degli analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Raffaella Caravaggi