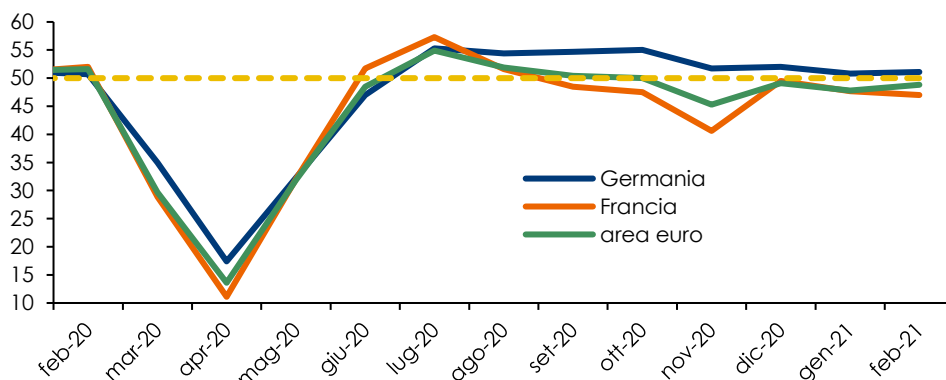


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** oltre ai PMI Markit di marzo anche le indagini nazionali dovrebbero offrire maggiori indicazioni sull'evoluzione congiunturale. L'INSEE francese è visto in contenuto miglioramento, guidato dalla ripresa manifatturiera mentre l'IFO tedesco potrebbe evidenziare un miglioramento diffuso alle aspettative e alla valutazione della situazione corrente. Nel Regno Unito i dati occupazionali di gennaio dovrebbero far registrare un aumento del tasso dei senza lavoro. A febbraio l'inflazione *headline* è vista in contenuto rialzo mentre dovrebbe rimanere stabile quella *core*, le vendite al dettaglio dovrebbero invece rimbalzare dopo il crollo di gennaio. **Risultati societari: EON.**
- **Italia:** le indagini ISTAT potrebbero evidenziare un calo del morale delle famiglie a causa delle nuove restrizioni dopo che l'indice a febbraio aveva beneficiato del temporaneo allentamento. Il morale delle imprese dovrebbe invece continuare a presentare una certa divergenza settoriale, con i servizi maggiormente penalizzati dai confinamenti a fronte di una maggior tenuta manifatturiera. **Risultati societari: Buzzi Unicem; Società Cattolica di Assicurazioni; Exor; Terna.**
- **USA:** le indagini PMI Markit di marzo dovrebbero confermare un quadro di ripresa per l'economia diffuso a manifattura e servizi. A febbraio gli ordinativi di beni durevoli sono attesi in crescita per il decimo mese consecutivo. Le spese personali potrebbero registrare un contenuto calo a febbraio: la maggior domanda di energia potrebbe aver in parte compensato la marcata flessione delle vendite al dettaglio. La stima finale della fiducia dei consumatori rilevata dall'Università del Michigan potrebbe esibire una revisione verso l'alto grazie ai progressi sanitari e allo stimolo fiscale.

**Focus della settimana**

**I PMI di marzo in area euro dovrebbero continuare a risentire della situazione sanitaria.** I PMI di marzo dovrebbero confermare il quadro di contrazione dell'economia dell'Eurozona nel 1° trimestre dell'anno. A livello settoriale è possibile una stabilizzazione del morale manifatturiero anche se l'indagine potrebbe risentire dei colli di bottiglia sul lato dell'offerta, soprattutto nel comparto auto, che dovrebbero spingere al rialzo i prezzi degli input e i tempi di consegna. L'indice relativo ai servizi dovrebbe invece rimanere su livelli coerenti con una contrazione dell'attività nel settore a causa delle misure restrittive anche se un leggero aumento è possibile: i dati ad alta frequenza suggeriscono infatti un aumento della mobilità personale rispetto allo scorso mese mentre l'indagine non dovrebbe ancora risentire delle più recenti restrizioni francesi.

**Indici PMI composti in area euro**


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IHS Markit

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.

**22 marzo 2021 - 12:40 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

**22 marzo 2021 - 12:45 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

In Francia la lettura d'inflazione di febbraio è stata rivista al rialzo sia sulla misura armonizzata che nazionale, stabili rispetto a gennaio. Invariate invece le stime sui prezzi in area euro. In Germania l'indagine ZEW di marzo ha evidenziato un miglioramento del morale degli analisti finanziari diffusa ad aspettative e alla situazione corrente. Cresce l'attività edilizia a gennaio in area euro.

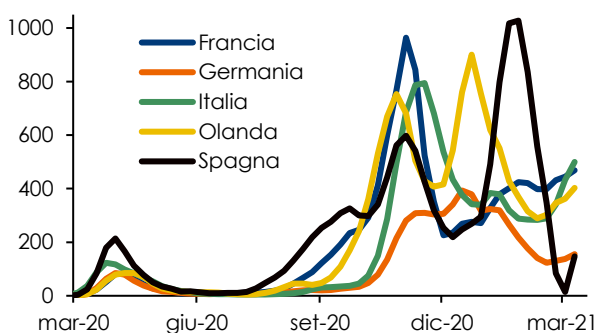
In Unione Europea i dati sull'epidemia di COVID-19 evidenziano un aumento dei contagi per la terza settimana consecutiva con incrementi diffusi a tutti i principali paesi rendendo necessario un inasprimento delle restrizioni. Dopo l'intensificarsi dei confinamenti italiani delle scorse settimane anche il Governo francese ha deciso di reintrodurre una serie di misure in alcuni dipartimenti che includono la chiusura dei negozi non essenziali e nuove limitazioni alla mobilità personale. Alla risalita dei contagi si associano anche i ritardi nelle vaccinazioni intensificati anche dalla decisione di sospendere temporaneamente la somministrazione del siero AstraZeneca. Con la ripresa delle inoculazioni la campagna di immunizzazione si sta riprendendo ma è probabile che per un significativo allentamento delle misure restrittive sia necessario aspettare, di fatto posticipando la ripresa economica. Dopo la contrazione subita nei tre mesi finali del 2020 è probabile un calo del PIL anche nel 1° trimestre prima di una ripresa primaverile che dovrebbe comunque risultare contenuta in vista di una riaccelerazione attesa nel 2° semestre.

### Stati Uniti

A febbraio le vendite al dettaglio sono tornate a calare dopo l'ampio rimbalzo di gennaio ma la flessione è imputabile prevalentemente a fattori transitori e gli acquisti dovrebbero registrare un ampio miglioramento a marzo. Anche la produzione manifatturiera ha subito una battuta d'arresto a febbraio ma le indagini di fiducia mostrano solidi segnali espansivi per il settore.

La riunione della Fed, conclusa a tassi e volumi di acquisto titoli invariati e con una conferma di un messaggio espansivo, è stata anche l'occasione per la pubblicazione delle nuove proiezioni macroeconomiche ufficiali. Le previsioni di crescita e inflazione sono state riviste verso l'alto così come sono state limiate quelle per il tasso di disoccupazione. La mediana delle opinioni dei partecipanti al meeting rimane comunque coerente con tassi invariati fino a fine 2023 anche se un maggior numero di membri del FOMC rispetto alle proiezioni precedenti inizia a prevedere un rialzo anticipato del costo del denaro. Con tassi invariati a lungo la prossima mossa di policy dovrebbe essere il ridimensionamento dello stimolo attraverso gli acquisti ma anche su questo fronte Powell ha ribadito come sia ancora prematuro parlare di tapering e come la Fed stia aspettando un effettivo concretizzarsi dei progressi e non solo miglioramenti previsionali prima di muoversi di fatto posticipando il dibattito alla seconda metà dell'anno.

#### Area euro: contagi da COVID-19 (dati per 100mila abitanti)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

#### Stati Uniti: previsioni della Fed

Stati Uniti	2020	2021E	2022E	2023E
<b>PIL</b>	<b>-3,5</b>	<b>6,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,2</b>
dic-20		4,2	3,2	2,4
<b>Inflazione core</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2</b>	<b>2,1</b>
dic-20		1,8	1,9	2
<b>Tasso di disoccupazione</b>	<b>8,1</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>
dic-20		5	4,2	3,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Federal Reserve Board

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con un ritorno totale marginalmente positivo per il debito sovrano europeo, con i redimenti in flessione di qualche pb sulla scadenza decennale mentre sui Treasury USA si registra un nuovo, seppur modesto, aumento dei tassi sul lungo termine. Il BTP decennale chiude la settimana a 0,66% con lo spread a 97pb.

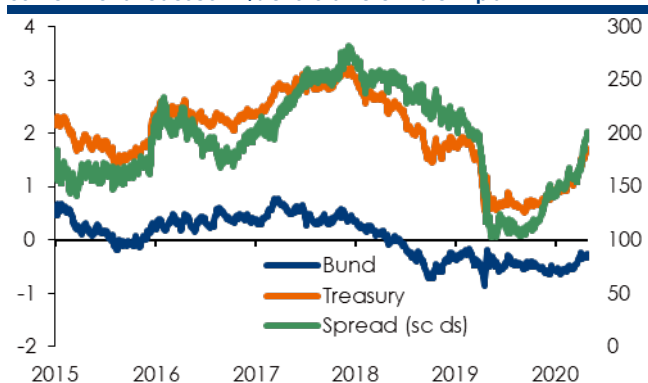
Continua ad ampliarsi il differenziale di rendimento tra Treasury e Bund. Le dinamiche sottostanti questo trend sono coerenti con l'evoluzione di scenario e di policy. Se negli Stati Uniti la compagna vaccinale e le prospettive di crescita puntano a un quadro decisamente roseo per i prossimi mesi, in Europa lo scenario macro appare molto più fragile. Il recente orientamento delle Banche centrali avvalorava questa interpretazione. Nella scorsa settimana, la Fed ha confermato la politica monetaria invariata e i tassi restano attesi fermi per l'intero arco temporale di riferimento ma le robuste revisioni verso l'alto di crescita e d'inflazione stimate dell'istituto centrale sono rimaste il fattore chiave a giustificare l'aumento dei rendimenti di mercato. Per contro, ricordiamo che la BCE ad inizio marzo ha annunciato un'intensificazione degli acquisti del PEPP nei prossimi tre mesi, proprio per contribuire allo scollamento delle performance del debito sovrano europeo da quello statunitense.

### Corporate

A fronte di listini europei deboli e di tassi core a lunga scadenza in moderato rialzo, la scorsa settimana si è chiusa con una performance moderatamente negativa, in area -0,1%, omogenea per classe di rating. Ottava vivace sul primario che ha visto emissioni molto consistenti, diversificate per rating e per settore.

Gli ultimi dati di Moody's hanno indicato che a febbraio si è registrata una modesta flessione nel tasso globale di default degli emittenti speculativi (6,7%, dal 6,8%). Anche in Europa il trend risulta favorevole (4,7% dal 4,8%) e nello scenario base le prospettive per i prossimi mesi sono di un tasso di insolvenza che, in area euro, dovrebbe toccare un massimo a marzo per poi segnare una progressiva discesa fino sotto il 3% nell'ultimo trimestre del 2021. La forbice tra scenario base e pessimistico si presenta ampia, ad indicare che il contesto macro resta soggetto a rischi al ribasso significativi, legati all'evoluzione del quadro sanitario. Nell'ipotesi che, a partire dal 2° semestre, la ripresa europea acquisisca slancio ribadiamo una view strategica Moderatamente Positiva sugli HY, mentre siamo più cauti sugli IG poiché il tema tassi potrebbe restare, a tratti, un fattore di "disturbo" e gli spazi di performance sono limitati.

**Titoli di Stato: rendimento sulla scadenza decennale per il Treasury USA e il Bund tedesco in % e loro differenziale in pb**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: i tassi di default storici e prospettici per gli emittenti HY europei (dati in %)**



Fonte: Moody's

## Valute e Commodity

### Cambi

Apertura di settimana all'insegna dell'avversione al rischio che premia le valute rifugio come dollaro e yen, tradizionali asset difensivi, dopo che si è conclusa la tornata di Banche centrali nelle scorse giornate.

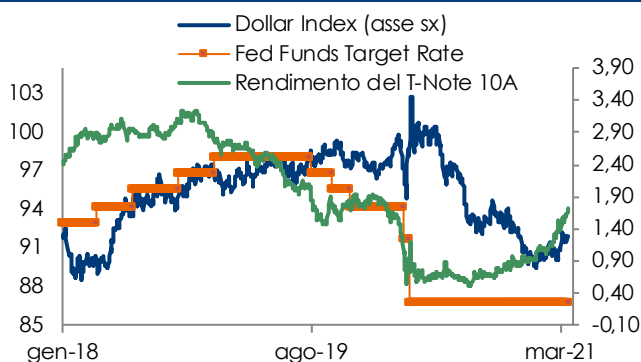
Il dollaro riflette la forza dell'economia USA, nonostante una Fed ancora accomodante. La Banca Centrale USA ha previsto un netto miglioramento dello scenario di crescita, prezzi e occupazione, ma ha rinviato qualunque cambiamento di policy al raggiungimento di un "progresso effettivo" del quadro economico. Il mercato, da tempo, si è discostato dall'atteggiamento scettico della Fed sulla ripresa americana mettendo pressione sulla curva dei tassi USA e sul dollaro stesso. Il prosieguo delle campagne vaccinali dovrebbe però ridurre ancora l'avversione al rischio sul mercato valutario, delle ultime sedute, consentendo agli investitori di privilegiare quelle valute che meglio esprimono la forza della ripresa economica domestica, come il biglietto verde. Un quadro che modifica le previsioni sul cambio EUR/USD il cui range di oscillazione si abbassa ora a 1,17-1,20, rafforzando le attese di consolidamento dell'apprezzamento del dollaro, a scapito di un euro che sembra esercitare meno appeal nei confronti degli investitori, nonostante il cauto ottimismo espresso dalla BCE sul recupero dell'Eurozona.

### Materie Prime

Il clima generale di avversione al rischio presente sui mercati finanziari penalizza anche gran parte delle Commodity, con il petrolio che apre la settimana particolarmente debole. Gli elevati livelli raggiunti dalle quotazioni continuano a favorire periodiche prese di profitto, sulla scia del rafforzamento del dollaro e soprattutto di alcuni segnali contrastanti sul fronte della domanda.

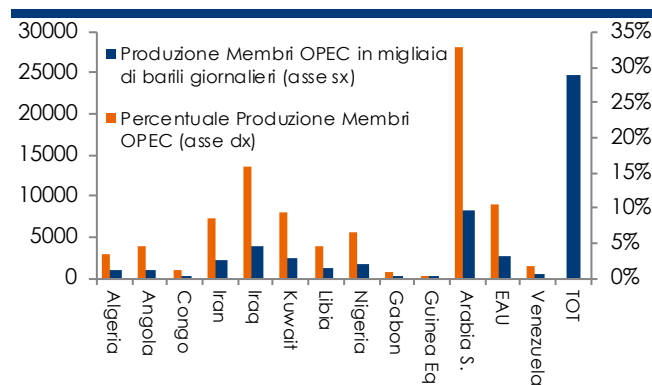
Le Commodity restano sorrette dalle stime di recupero del ciclo economico mondiale, le quotazioni raggiunte da alcuni comparti però invitano gli investitori a qualche presa di beneficio, anche nelle prossime settimane, senza però intaccare lo scenario di cauto ottimismo. Il petrolio rallenta il suo trend di rialzo ma resta su alti livelli, in scia ai progressi nelle campagne vaccinali che rafforzano lo scenario di recupero del ciclo globale. Le stime sulla domanda di greggio nei prossimi mesi restano positive anche se ad un ritmo di crescita fisiologicamente più contenuto, visto i rialzi delle quotazioni. Resterà ancora forte la pressione rialzista sui Metalli Industriali, il recupero della domanda fatica infatti a trovare un'adeguata offerta, a causa dei precedenti lockdown nel settore Minerario, spingendo al rialzo i prezzi.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Federal Reserve

**Produzione Membri OPEC (migliaia di barili)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

## Mercati Azionari

### Area euro

Prevale la cautela sui listini europei sull'annuncio di nuovi *lockdown* regionali e sui segnali di rallentamento delle vaccinazioni in alcuni Paesi. In avvio di settimana i mercati risentono anche del crollo della lira turca dopo la decisione del presidente Erdogan di sostituire il governatore della Banca centrale. Prosegue la volatilità sul settore Tecnologico.

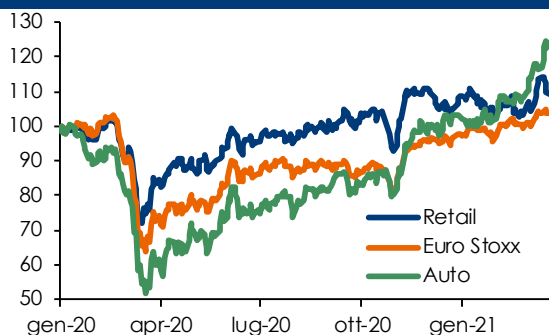
Le borse europee hanno archiviato una settimana piuttosto contrastata con gli indici che hanno beneficiato della performance positiva dei titoli automobilistici, bancari e assicurativi, mentre le prese di profitto hanno riguardato i settori Retail ed Energia; quest'ultimo penalizzato dalla discesa dei prezzi del petrolio per i timori che i nuovi *lockdown* riducano la domanda di carburante. Nonostante la volatilità, nel corso dell'ottava l'indice tedesco DAX ha registrato nuovi importanti massimi e l'italiano FTSE Mib ha mantenuto la migliore performance in ambito europeo da inizio anno (+9%). Il comparto Auto è stato sostenuto da Volkswagen che ha messo a segno significativi guadagni settimanali dopo aver dichiarato l'intenzione di intensificare gli sforzi per il passaggio all'auto elettrica. Il mercato al momento ignora i dati sulle immatricolazioni in Europa ancora in forte contrazione. Sul listino domestico si è distinto il settore Telecomunicazioni con il riaccendersi del dibattito parlamentare sulla rete unica a banda ultra-larga.

### Stati Uniti

Dow Jones e S&P500 su nuovi massimi storici, mentre il Nasdaq sottoperforma con i Tecnologici che, essendo titoli ad alta crescita, sono più esposti all'aumento dei tassi dei governativi, nonostante i messaggi *dovish* della Fed. L'indice risente anche della ripida salita conseguita e dei multipli elevati, che presuppongono crescite degli utili altrettanto significative per il futuro.

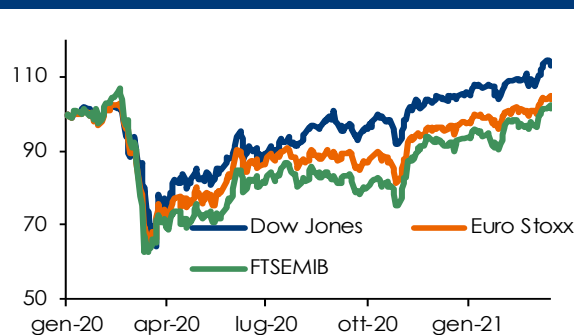
I comparti più difensivi tornano a mostrare forza relativa, nell'ambito di una rotazione che sembra favorire ancora i titoli "value" rispetto a quelli "growth"; questi ultimi restano fortemente penalizzati dal veloce rialzo dei tassi sui titoli governativi. Energia e Auto risultano oggetto di decisi ribassi, con il primo che risente del forte calo del petrolio. Ancora una volta, il settore Auto risulta legato all'andamento del titolo Tesla, la cui capitalizzazione pesa per circa il 76% su quella dell'intero comparto, in crescita rispetto al 59% di inizio 2020. Il gruppo automobilistico statunitense potrebbe risentire dell'accresciuta concorrenza, nel segmento dell'elettrico, da parte di altri importanti competitor internazionali, come Volkswagen: quest'ultima ha infatti posto come obiettivo un forte incremento delle vendite di vetture elettriche nei prossimi anni, accompagnato da un importante sviluppo della tecnologia applicata. Perde forza relativa il Tecnologico, sostenuto però dai semiconduttori: i nuovi dati rilasciati dall'Associazione SIA hanno evidenziato un robusto avvio d'anno per le vendite internazionali, cresciute in gennaio del 13,2% a/a.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Retail



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSE MIB – grafico settimanale



#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.412	23.361
28.323	23.068
26.464	22.795-22.735
25.483	22.481
25.419	22-378-22.151
24.670	21.618-21.489
24.459	21.311
	21.087
	21.007-20.965
	20.584

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

### Stoxx 600

#### Stoxx 600 – grafico settimanale



#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
493-496	418-416
472	410
459	407
439	403,7
433	402
427-428	395-394
	387-386
	380
	368
	363
	351

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

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.246	31.906
33.906	31.512
33.227	30.766
	30.547
	30.014
	29.856
	29.755
	29.599-29.463
	29.332
	29.231
	28.902

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 22</b>	Dati macro Risultati societari			
<b>Martedì 23</b>	Dati macro  Risultati societari	(•) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio (•) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio (•) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio (•) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	- - - -	1,7 7,0 1,0 -0,5
<b>Mercoledì 24</b>	Dati macro  Risultati societari	<b>Terna</b>		
<b>Giovedì 25</b>	Dati macro Risultati societari	<b>Buzzi Unicem; Società Cattolica di Assicurazioni; Exor</b>		
<b>Venerdì 26</b>	Dati macro  Risultati societari	(•) Indice di fiducia dei consumatori di marzo (•) Fiducia delle imprese di marzo	100,0 -	101,4 93,2

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 22</b>	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di gennaio (*)	30,5	-	
	USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di febbraio	6,5	6,7	
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di febbraio	-2,5	0,6	
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di gennaio, finale (*)	98,5	-	
	Risultati Europa Risultati USA				
<b>Martedì 23</b>	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di febbraio	-	-20,0	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di gennaio	5,2	5,1	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di febbraio, finale	-	36,7	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	-29,7	
	Risultati Europa Risultati USA				
<b>Mercoledì 24</b>	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di marzo, stima flash	-14,5	-14,8	
		(••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	57,6	57,9	
		(••) PMI Servizi di marzo, stima flash	46,0	45,7	
		(••) PMI Composito di marzo, stima flash	49,1	48,8	
	Germania	(••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	60,5	60,7	
		(••) PMI Servizi di marzo, stima flash	46,5	45,7	
	Francia	(••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	56,3	56,1	
		(••) PMI Servizi di marzo, stima flash	45,5	45,6	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	55,0	55,1	
		PMI Servizi di marzo, stima flash	51,0	49,5	
		CPI armonizzato m/m (%) di febbraio	0,5	-0,2	
		CPI armonizzato a/a (%) di febbraio	0,8	0,7	
		(•) CPI m/m (%) di febbraio	0,6	-0,3	
		(•) CPI a/a (%) di febbraio	1,6	1,4	
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, preliminare	0,7	3,4	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, preliminare	0,6	1,3	
	Risultati Europa Risultati USA	<b>EON</b>			
	<b>Giovedì 25</b>	Area Euro	(••) M3 (%) di febbraio	12,5	12,5
		Francia	(•) Fiducia delle imprese di marzo	98	97,4
			Aspettative per la propria impresa di marzo	13	10,2
USA		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima finale	4,1	4,1	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima finale	2,4	2,4	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	730	770	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	4.000	4.124	
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima finale	2,1	2,1	
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima finale	1,4	1,4	
Risultati Europa Risultati USA					
<b>Venerdì 26</b>	Germania	(•••) Indice IFO di marzo	93,2	92,4	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di marzo	91,3	90,6	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di marzo	95,0	94,2	
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	1,7	-8,8	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-1,7	-3,8	
	USA	(•) Indice Università del Michigan di marzo, finale	83,6	83,0	
		(••) Reddito personale m/m (%) di febbraio	-7,2	10,0	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di febbraio	1,6	1,5	
		(••) Consumi privati m/m (%) di febbraio	-0,8	2,4	
	Giappone	(•) CPI Tokyo a/a (%) di gennaio	-0,2	-0,3	
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



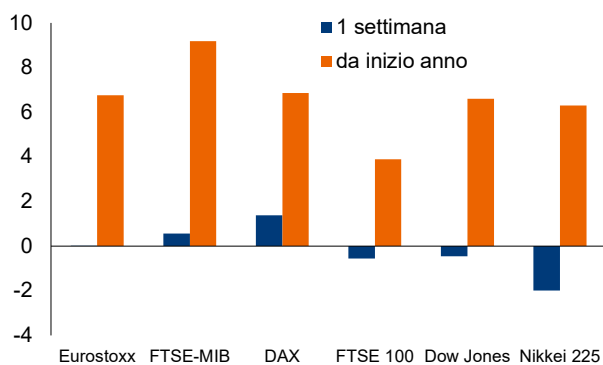
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,9	0,3	69,4	3,9
MSCI - Energia	-4,9	3,7	80,6	22,1
MSCI - Materiali	-1,0	-0,8	89,5	4,6
MSCI - Industriali	-0,6	3,1	81,3	6,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,6	0,0	100,3	3,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,3	1,2	28,2	-2,7
MSCI - Farmaceutico	0,0	-0,8	42,9	-0,4
MSCI - Servizi Finanziari	-0,3	4,0	77,3	13,8
MSCI - Tecnologico	-2,2	-3,8	85,2	-0,8
MSCI - Telecom	-0,3	1,2	74,2	7,9
MSCI - Utility	-0,9	2,1	32,1	-2,5
Stoxx 600	0,1	2,6	44,6	6,2
Eurostoxx 300	0,0	3,1	52,2	6,8
Stoxx Small 200	-0,5	2,5	64,0	6,5
FTSE MIB	0,6	5,5	54,3	9,2
CAC 40	-0,9	3,8	47,8	7,8
DAX	1,4	5,1	64,2	6,9
FTSE 100	-0,6	1,5	29,3	3,9
Dow Jones	-0,5	3,5	70,2	6,6
Nikkei 225	-2,0	-3,3	76,2	6,3
Bovespa	1,8	3,2	73,3	-2,3
Hang Seng China Enterprise	0,2	-4,7	26,7	6,1
Micex	-2,5	1,3	37,2	2,4
Sensex	-1,2	0,1	66,4	4,2
FTSE/JSE Africa All Share	-3,4	-2,2	63,7	10,9
Indice BRIC	0,3	-5,9	57,7	2,9
Emergenti MSCI	-0,3	-4,4	66,4	3,5
Emergenti - MSCI Est Europa	-4,5	0,5	47,6	2,5
Emergenti - MSCI America Latina	1,8	2,8	57,0	-4,3

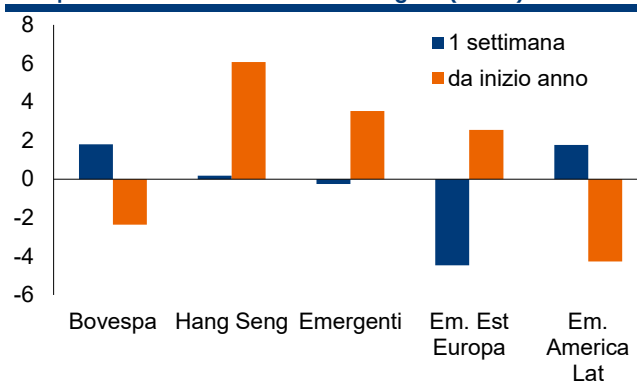
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



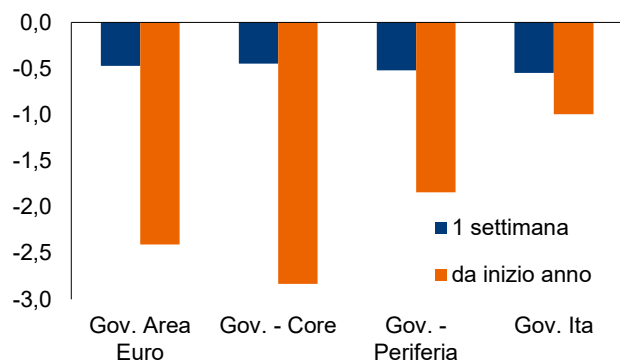
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,5	-0,6	2,4	-2,4
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,0	0,3	-0,2
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,1	0,0	2,3	-0,6
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-0,9	-1,1	3,2	-4,2
Governativi area euro - core	-0,4	-0,6	-0,5	-2,8
Governativi area euro - periferici	-0,5	-0,5	5,9	-1,8
Governativi Italia	-0,5	-0,6	8,1	-1,0
Governativi Italia breve termine	0,0	0,0	1,9	-0,2
Governativi Italia medio termine	-0,1	0,0	5,8	-0,2
Governativi Italia lungo termine	-1,1	-1,3	12,9	-1,9
Obbligazioni Corporate	-0,2	-0,4	9,1	-0,8
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,2	-0,4	9,4	-0,9
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,1	-0,1	26,8	1,2
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,4	-2,4	22,7	-4,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,0	-1,2	9,8	-1,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,2	-1,6	14,9	-1,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,2	-1,1	7,2	-1,5

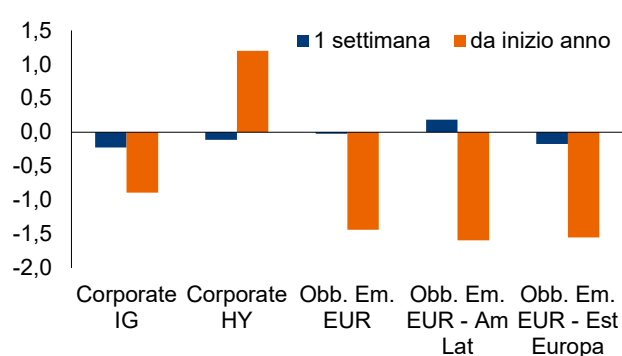
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



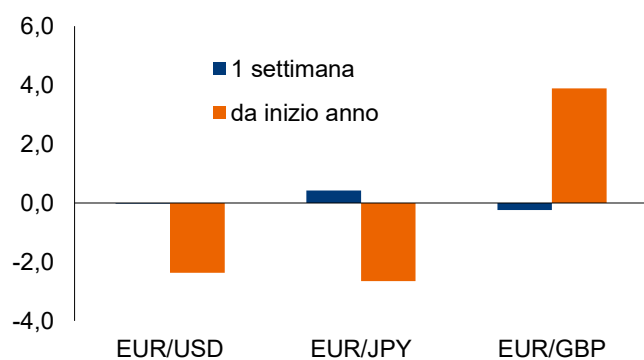
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	-1,9	11,2	-2,4
EUR/JPY	0,4	-1,5	-8,0	-2,7
EUR/GBP	-0,2	0,5	8,0	3,9
EUR/ZAR	1,0	1,6	8,9	2,2
EUR/AUD	-0,2	-0,4	19,2	3,0
EUR/NZD	-0,3	-0,3	12,7	2,1
EUR/CAD	-0,1	3,0	4,4	4,4
EUR/TRY	-5,3	-10,1	-25,9	-4,4
WTI	-6,3	-0,3	173,3	26,3
Brent	-6,5	-1,3	138,6	24,3
Oro	0,4	-3,9	16,9	-8,4
Argento	-2,1	-8,5	108,0	-2,7
Grano	-3,1	-5,9	15,9	-2,5
Mais	0,8	0,5	61,2	14,5
Rame	-0,3	1,7	87,7	16,6
Alluminio	4,4	6,3	39,0	14,4

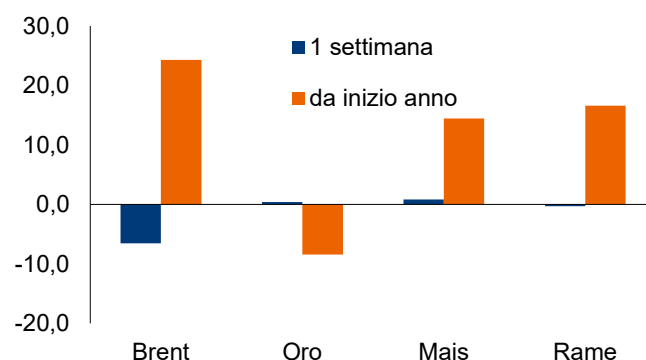
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 15.03.2021.

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/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

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

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

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

### Certificazione Analisti

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

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

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

### Altre indicazioni

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

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

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

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

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Bosi Monica, Elisabetta Ciarini