



I mercati delle materie prime: analisi e prospettive

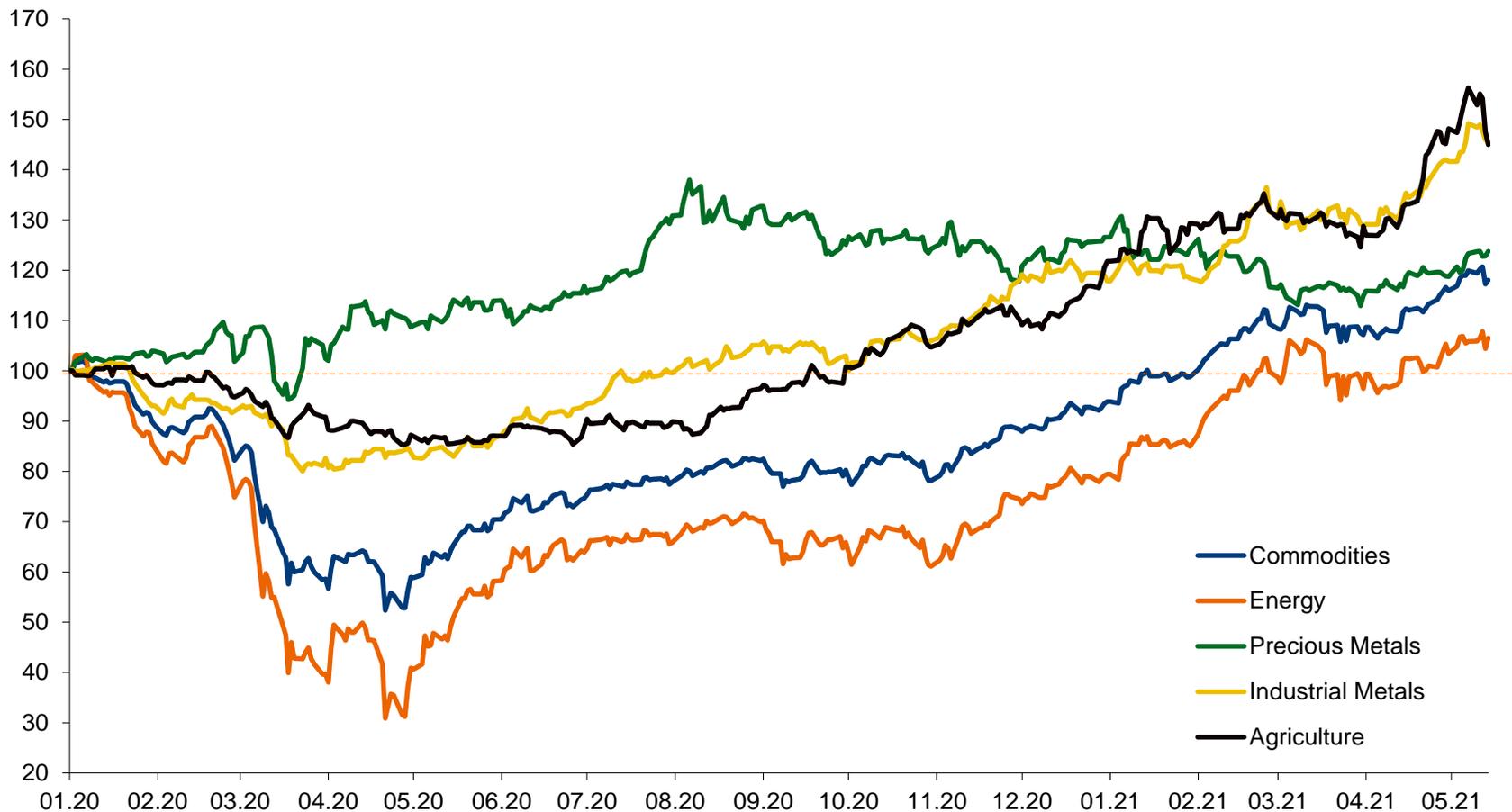
Daniela Corsini, CFA

Rates, FX & Commodities Research

18 maggio 2021

Oggi, i prezzi delle commodity sono ben superiori ai livelli pre-crisi

Selezionati indici di commodity, prezzi spot (dic. 2019=100)



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La pandemia ha rappresentato uno shock senza precedenti

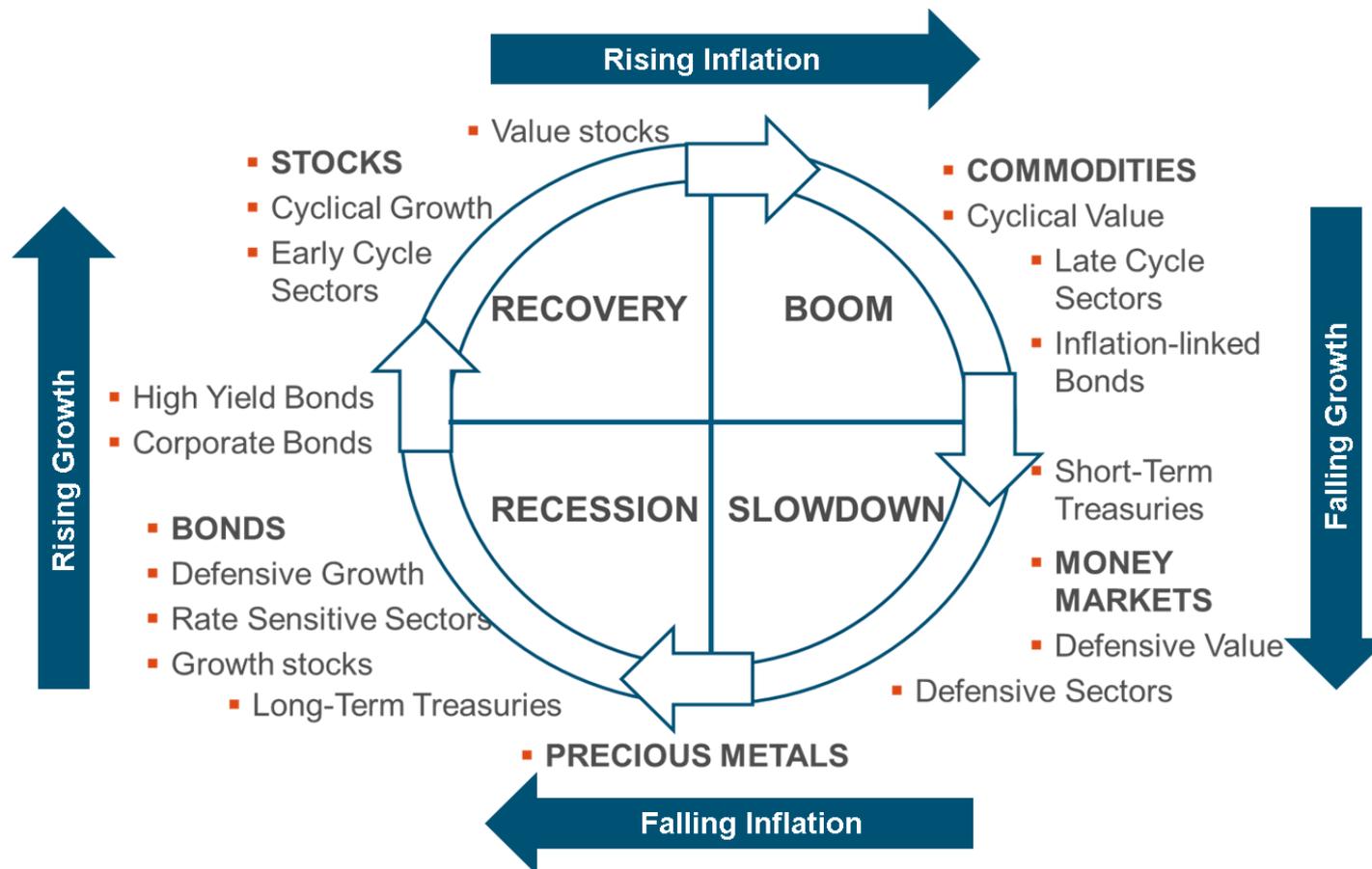
- I movimenti di mercato sono stati guidati da **dinamiche macroeconomiche...**
 - **Ripresa** della crescita mondiale: dalla Cina al resto del mondo; dal settore manifatturiero al settore dei servizi;
 - **Politiche monetarie e fiscali** ultra-espansive: abbondante liquidità, bassi tassi di interesse; stimoli infrastrutturali in Cina, ambiziosi piani di spesa fiscale negli Stati Uniti e in Europa;
 - **Svalutazione del dollaro** americano nel 2020;
 - **Rincari** della componente energia, che incrementano costi di produzione e trasporto.

- ...ma amplificate da **fattori transitori** legati all'incertezza e all'evoluzione dell'epidemia:
 - **Mutamenti nei consumi**;
 - **Colli di bottiglia** a produzione e trasporti;
 - **Bassi livelli di scorte** lungo le filiere, rallentamenti nella ricostituzione dei magazzini.

■ **In molti settori, l'improvviso rialzo della domanda è stato troppo ampio e veloce per essere compensato dall'offerta.**

L'attuale fase del ciclo macroeconomico è coerente con prezzi elevati delle materie prime...

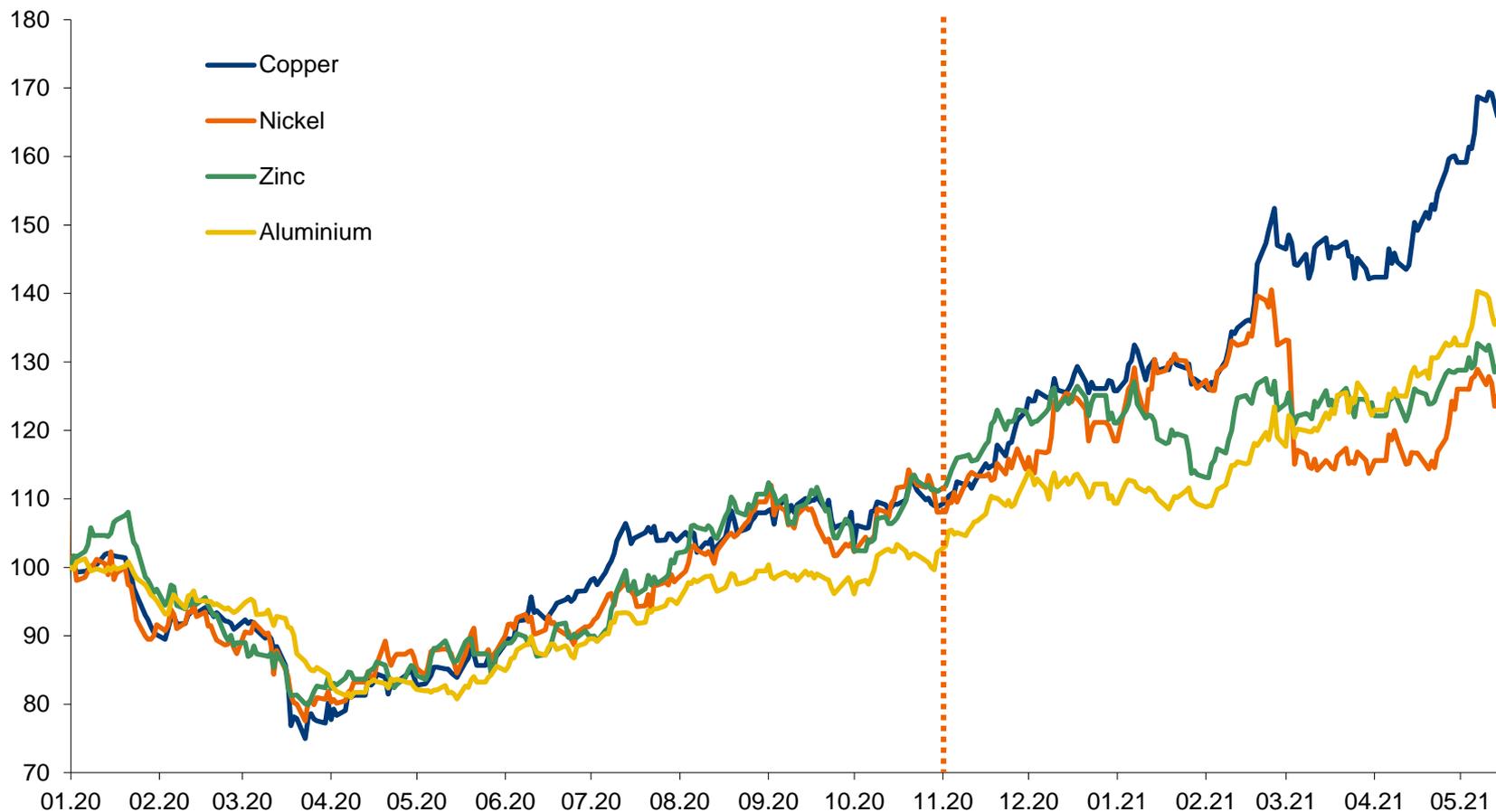
Un famoso modello: Asset allocation clock



Fonte: Merrill Lynch's Investment Clock, elaborazione Intesa Sanpaolo

...ma nel medio periodo le performance sono eterogenee perché dipendono dai fondamentali

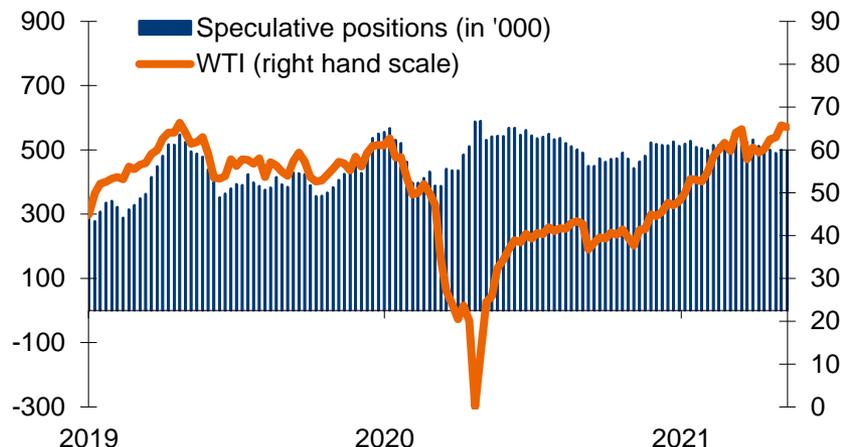
Selezionati metalli industriali (LME 3m, dic. 2019=100)



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

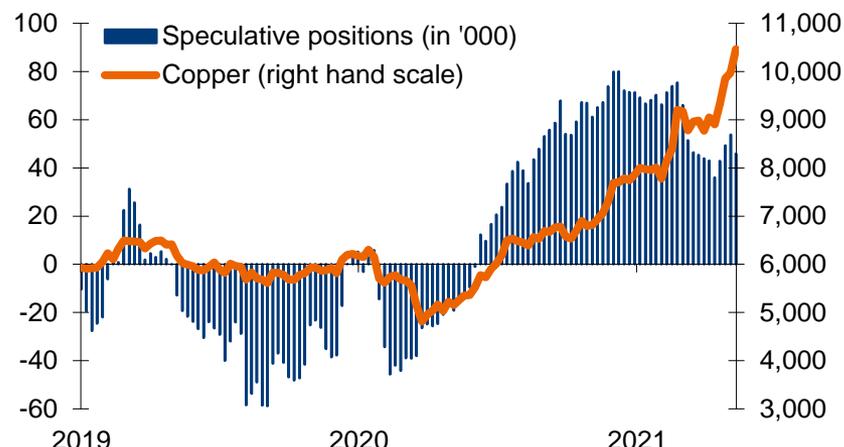
I flussi speculativi possono amplificare la ciclicità...

Petrolio e posizioni speculative



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati U.S. CFTC

Rame e posizioni speculative



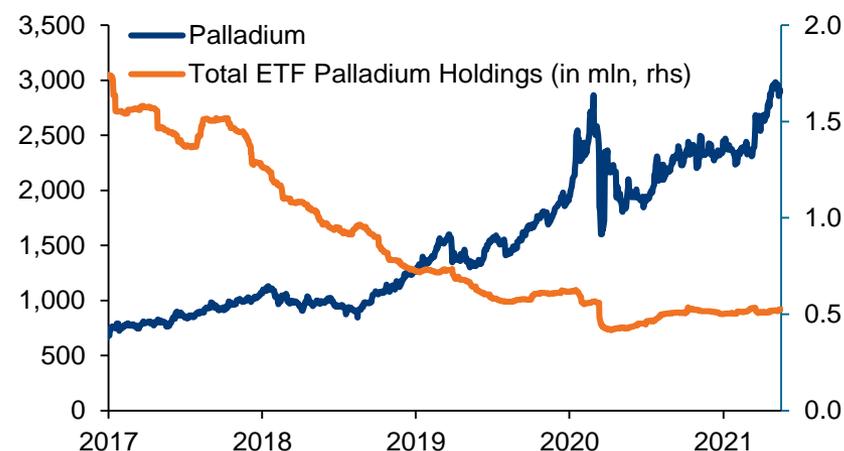
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati U.S. CFTC

Oro e posizioni in oro detenute da ETF



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

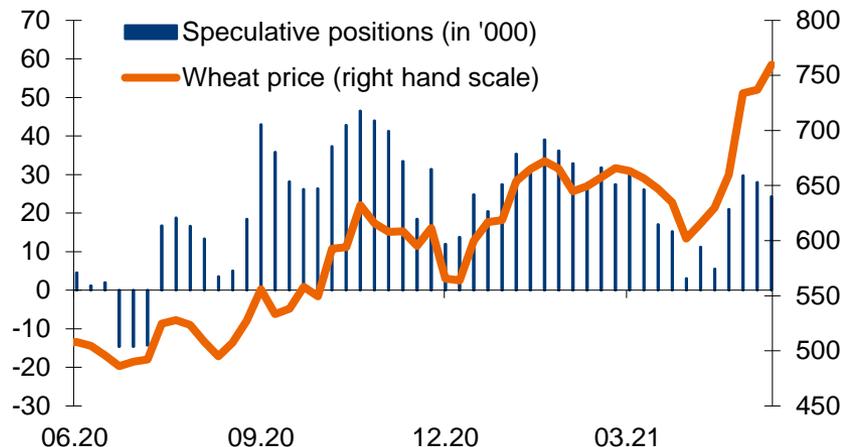
Palladio e posizioni in palladio detenute da ETF



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

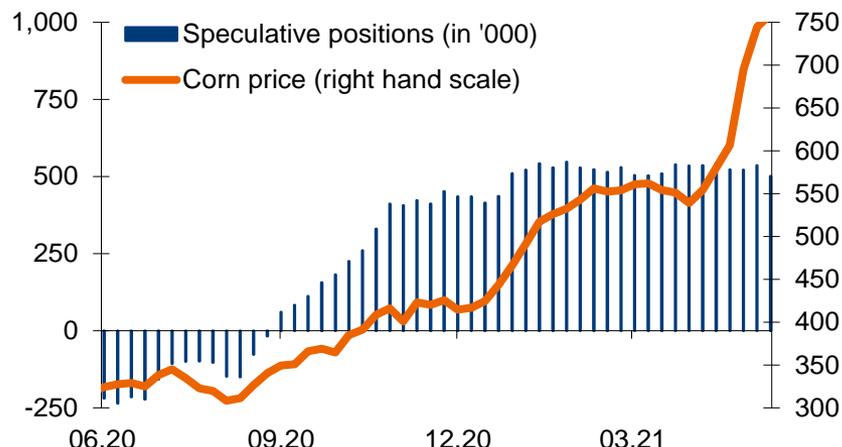
...come recentemente accaduto per alcune merci agricole

Fumento e posizioni speculative



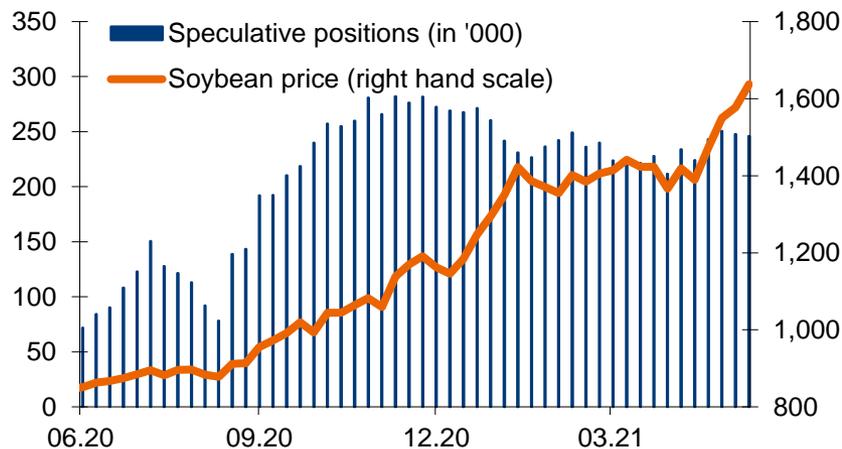
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati U.S. CFTC

Mais e posizioni speculative



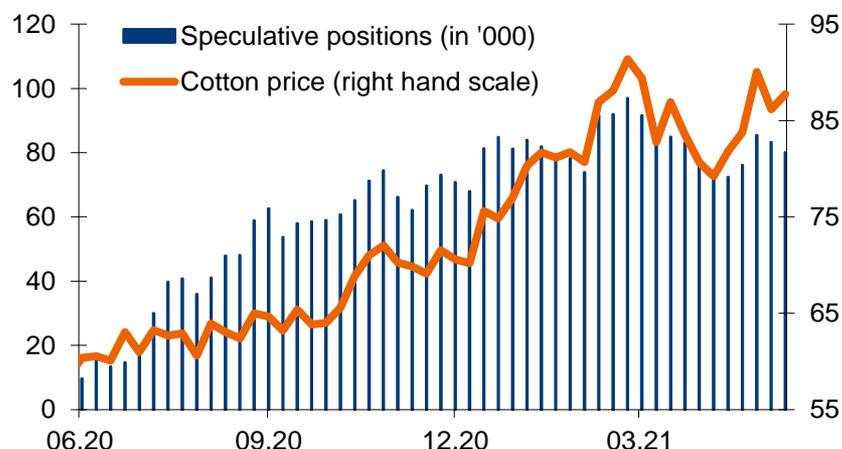
Fonte: Intesa Sanpaolo su dati U.S. CFTC

Semi di soia e posizioni speculative



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati U.S. CFTC

Cotone e posizioni speculative



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati U.S. CFTC

Rialzi strutturali o transitori?

I recenti rialzi non segnalano un nuovo super-ciclo, ma la ripresa post-pandemia può essere l'occasione per una «nuova ricostruzione».

Nel 2021, i prezzi medi di quasi tutte le commodity registreranno **incrementi a/a** grazie a due principali fattori:

- **Ripresa economica** nel 2H21 grazie a vaccinazioni e riaperture gradual;
- **Politiche economiche ultra-espansive:**
 - Da stabilità finanziaria a stabilità sociale, **redistribuzione**;
 - Tutela ambientale, **decarbonizzazione** delle economie.

Dopo il 2021, estenderanno i rialzi **solo le commodity favorite dalla «transizione verde»:**

- Probabili incrementi più marcati per i **metalli non ferrosi** che per gli energetici;
- **Il petrolio potrebbe perdere definitivamente il suo ruolo di guida** nel comparto commodity:
 - Picco dei consumi petroliferi mondiali;
 - Globalizzazione dei mercati del gas, da prezzi oil-indexed a spot.

Cosa attenderci nei prossimi mesi?

■ Petrolio e comparto energetico

- Il petrolio è ben supportato dagli interventi dell'OPEC+ e dalle tensioni geopolitiche. Le quotazioni del gas dovrebbero diminuire per fattori stagionali, mentre i prezzi di elettricità ed anidride carbonica potrebbero estendere i rialzi.

■ Metalli industriali

- Manteniamo una view positiva sui metalli non ferrosi, che dovrebbero sovraperformare acciaio e ferro.

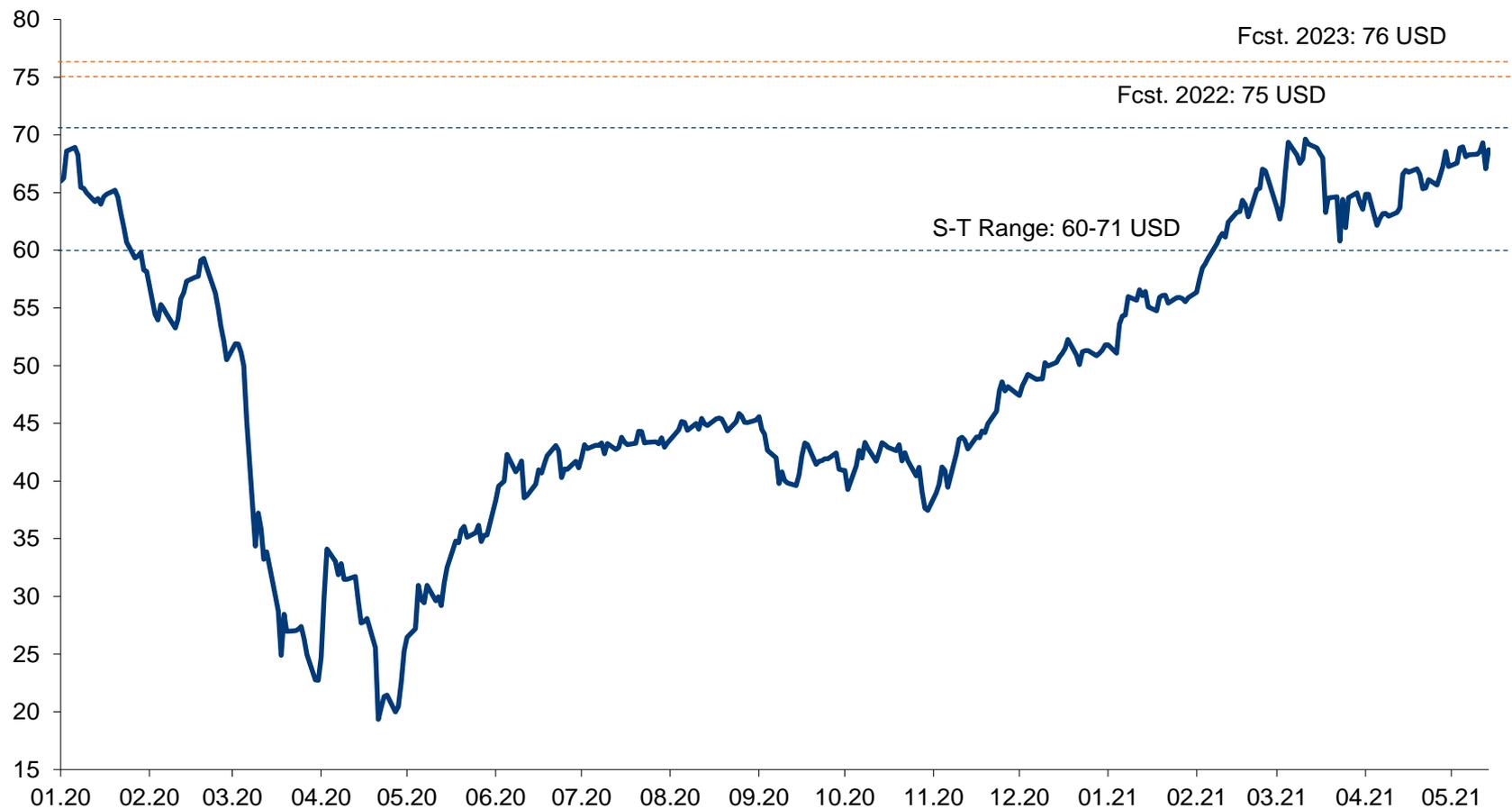
■ Metalli preziosi

- Il ciclo macroeconomico non è favorevole all'oro, mentre argento, platino e palladio dovrebbero beneficiare di un rialzo nella domanda industriale.

■ Agricoli

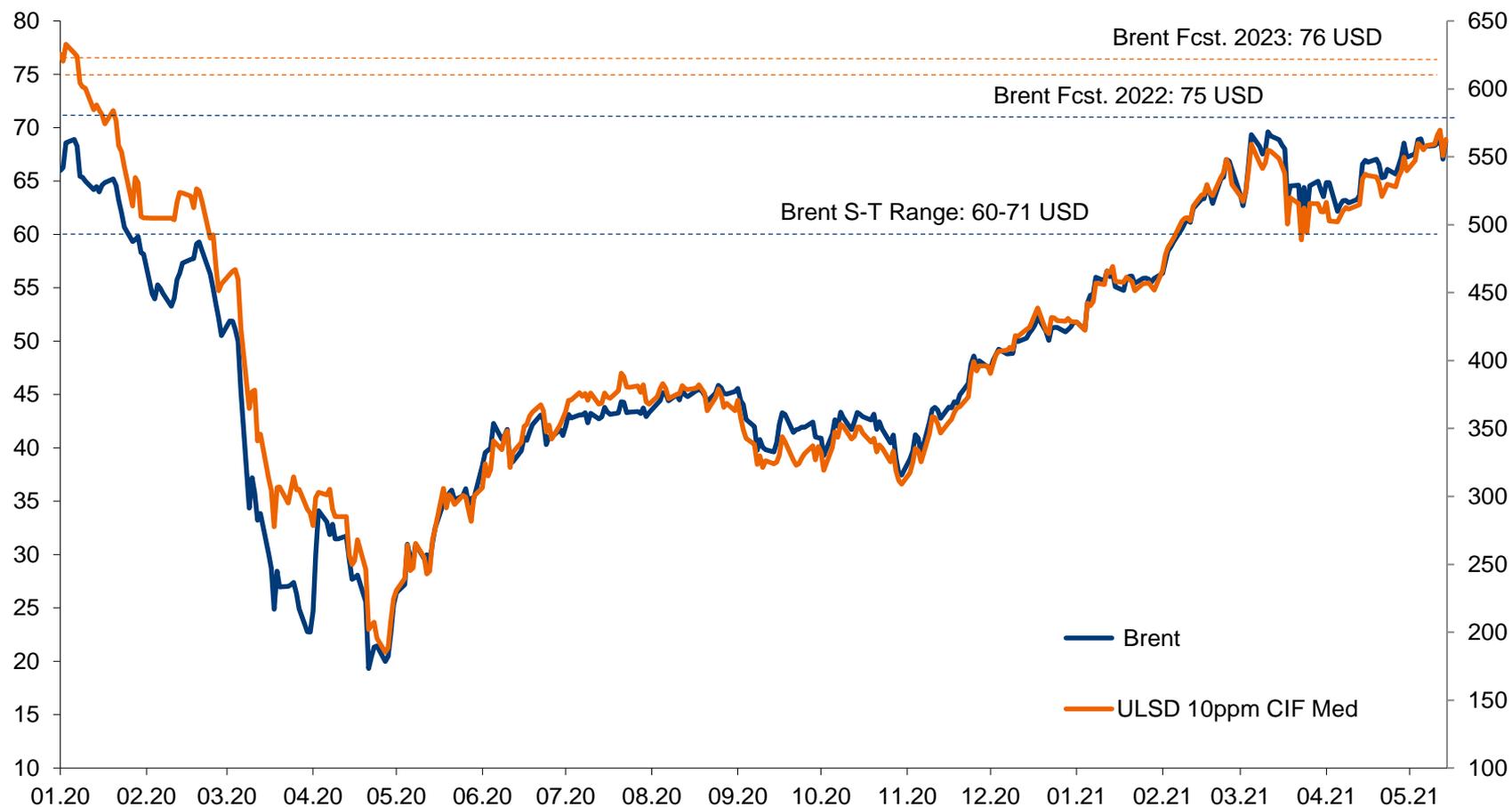
- Le quotazioni delle merci agricole dovrebbero mantenersi su livelli elevati ancora per alcuni mesi, ma perdere terreno negli anni successivi.

Brent in USD/barile



Source: Intesa Sanpaolo on Bloomberg data

Gasolio in USD/ton



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Cosa attenderci nei prossimi mesi?

■ Petrolio e comparto energetico

- Il petrolio è ben supportato dagli interventi dell'OPEC+ e dalle tensioni geopolitiche. Le quotazioni del gas dovrebbero diminuire per fattori stagionali, mentre i prezzi di elettricità ed anidride carbonica potrebbero estendere i rialzi.

■ Metalli industriali

- Manteniamo una view positiva sui metalli non ferrosi, che dovrebbero sovraperformare acciaio e ferro.

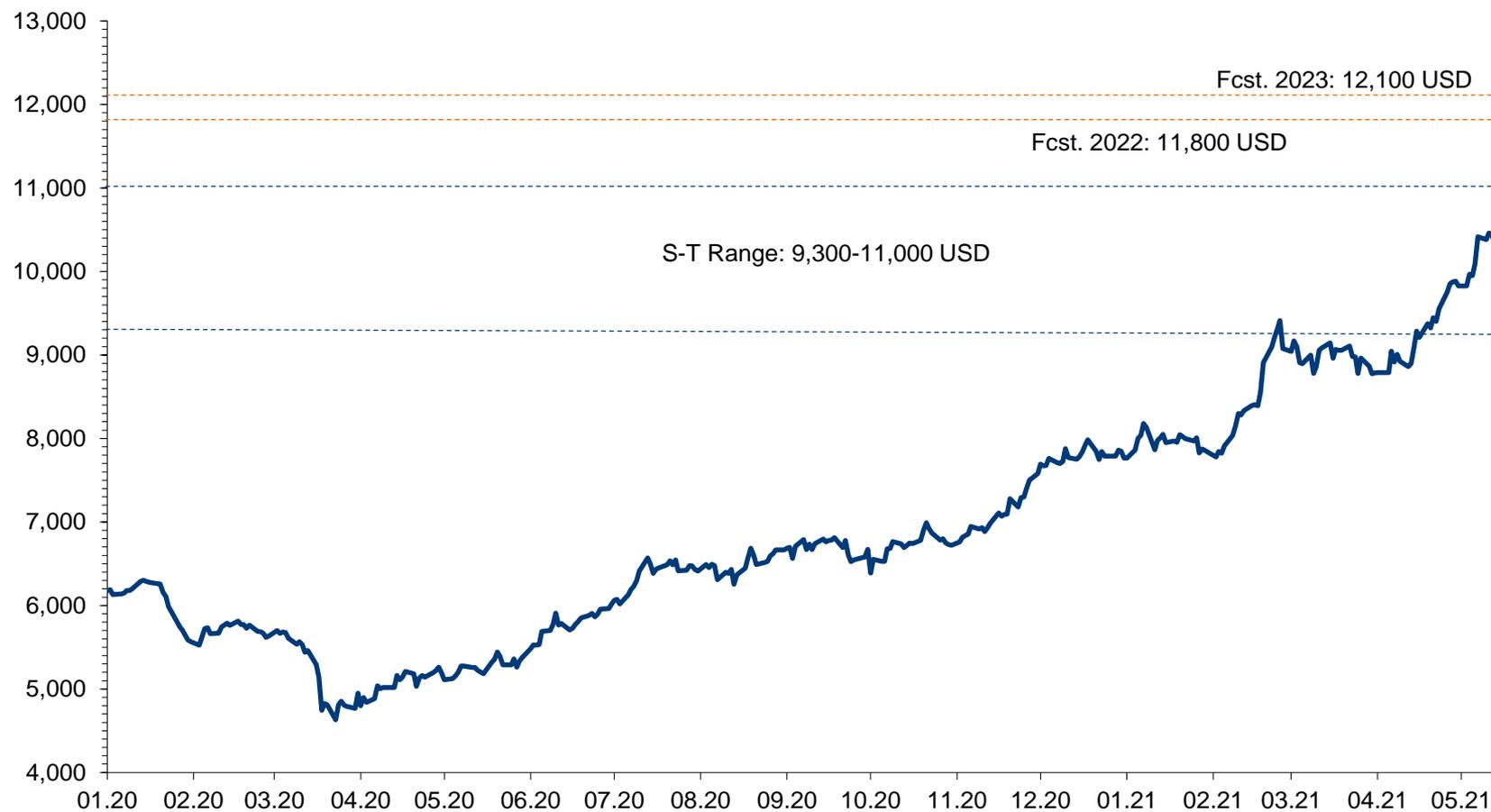
■ Metalli preziosi

- Il ciclo macroeconomico non è favorevole all'oro, mentre argento, platino e palladio dovrebbero beneficiare di un rialzo nella domanda industriale.

■ Agricoli

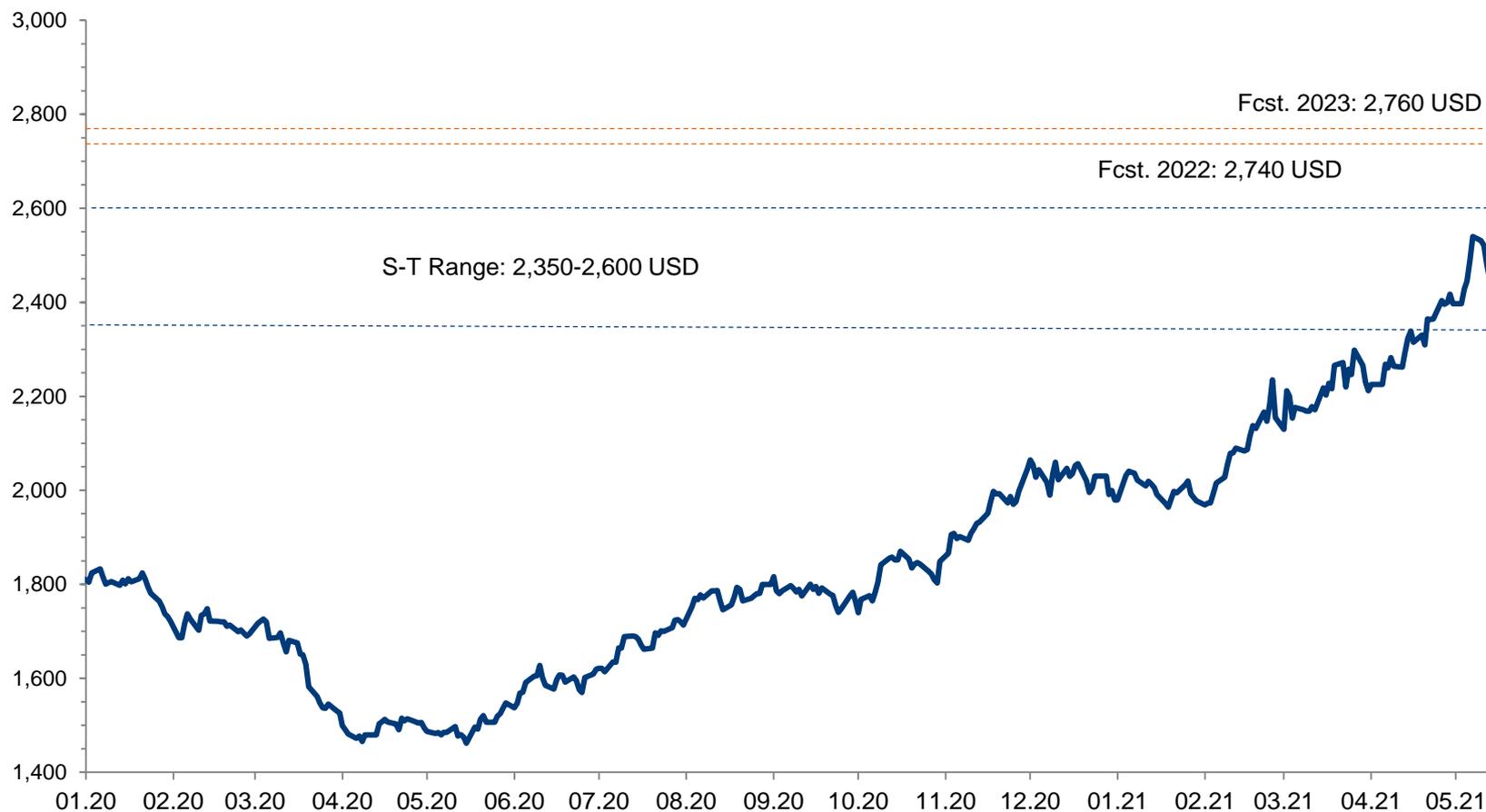
- Le quotazioni delle merci agricole dovrebbero mantenersi su livelli elevati ancora per alcuni mesi, ma perdere terreno negli anni successivi.

Rame in USD/ton



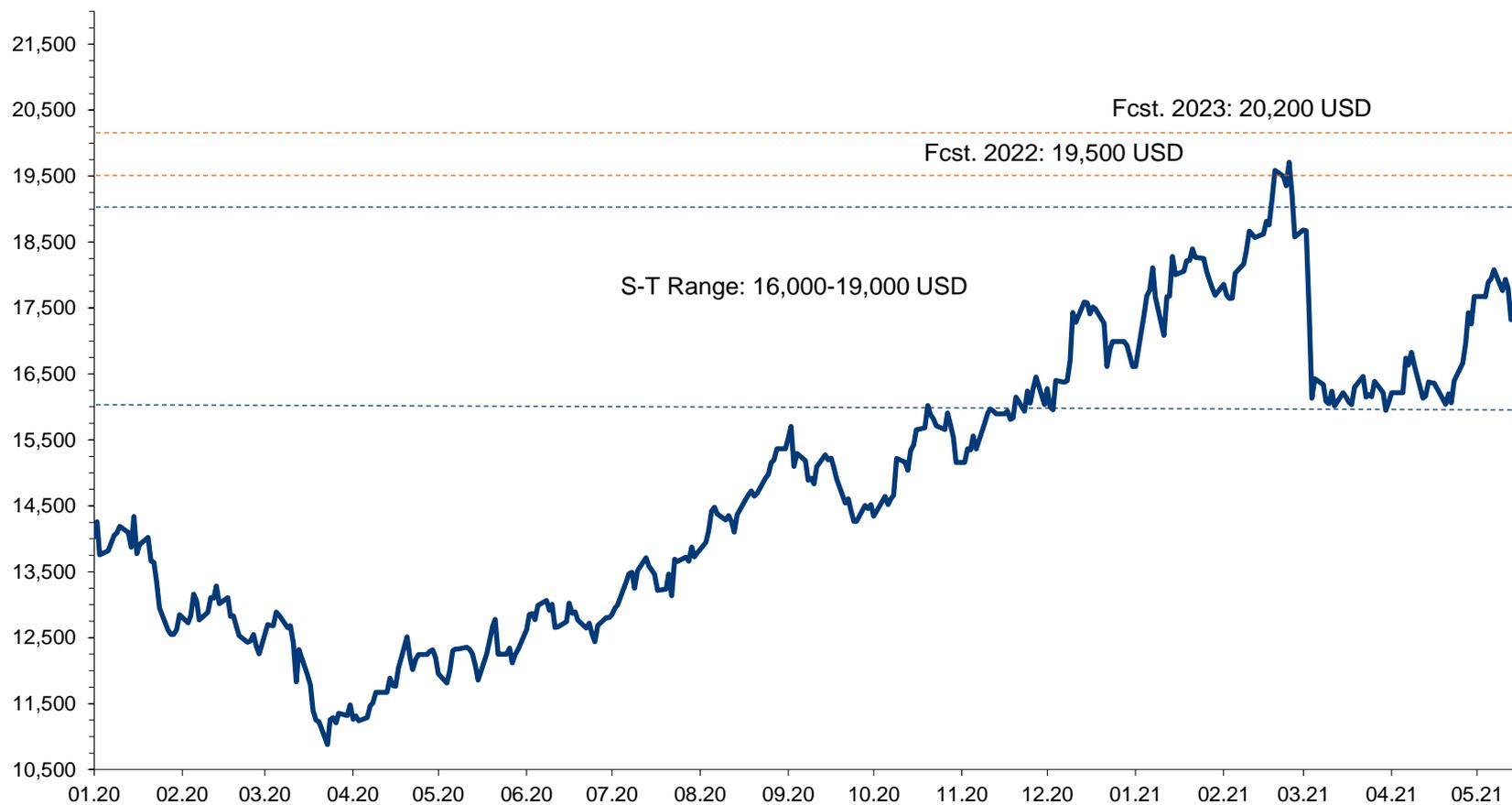
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Alluminio in USD/ton



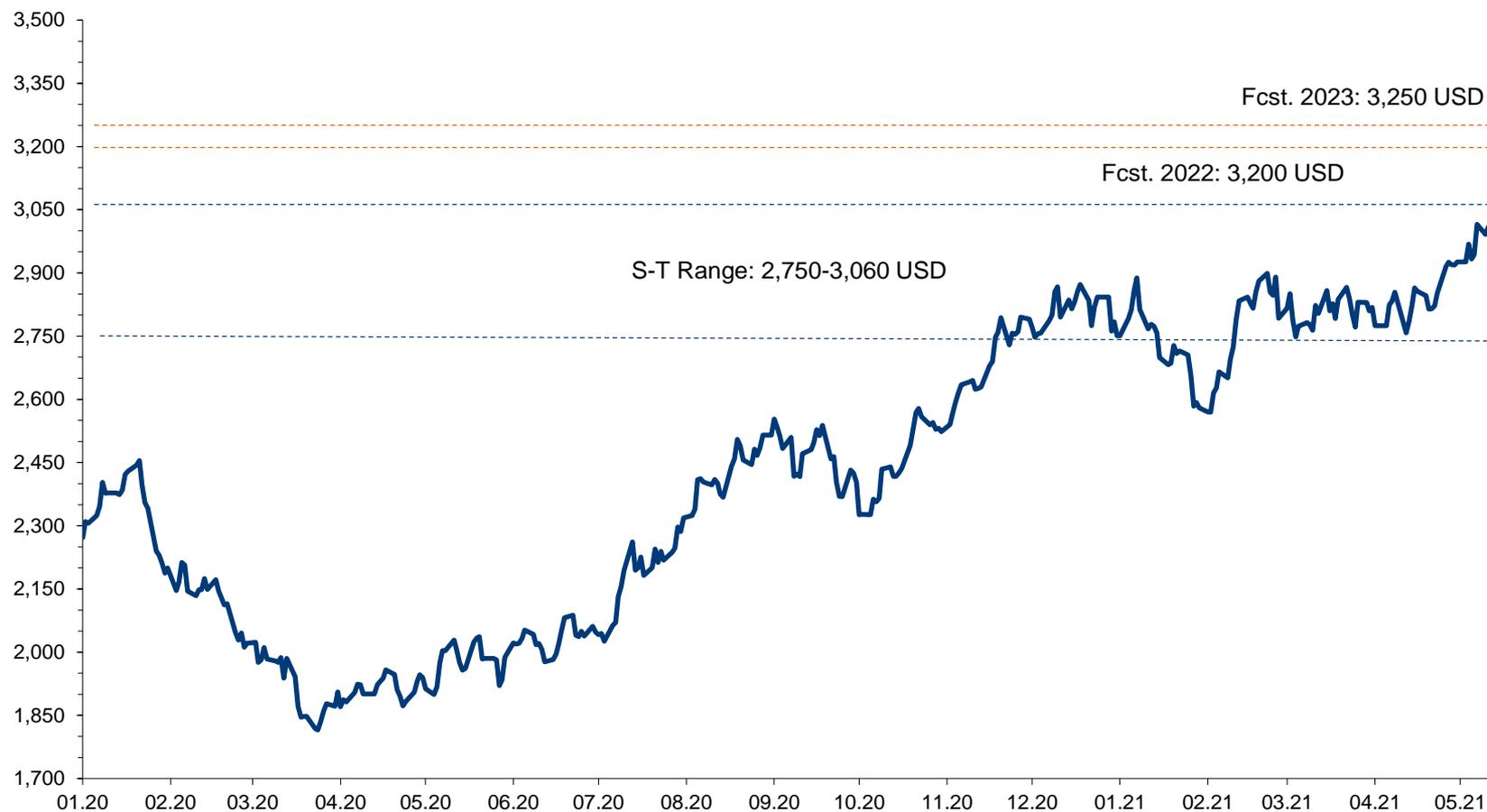
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Nickel in USD/ton



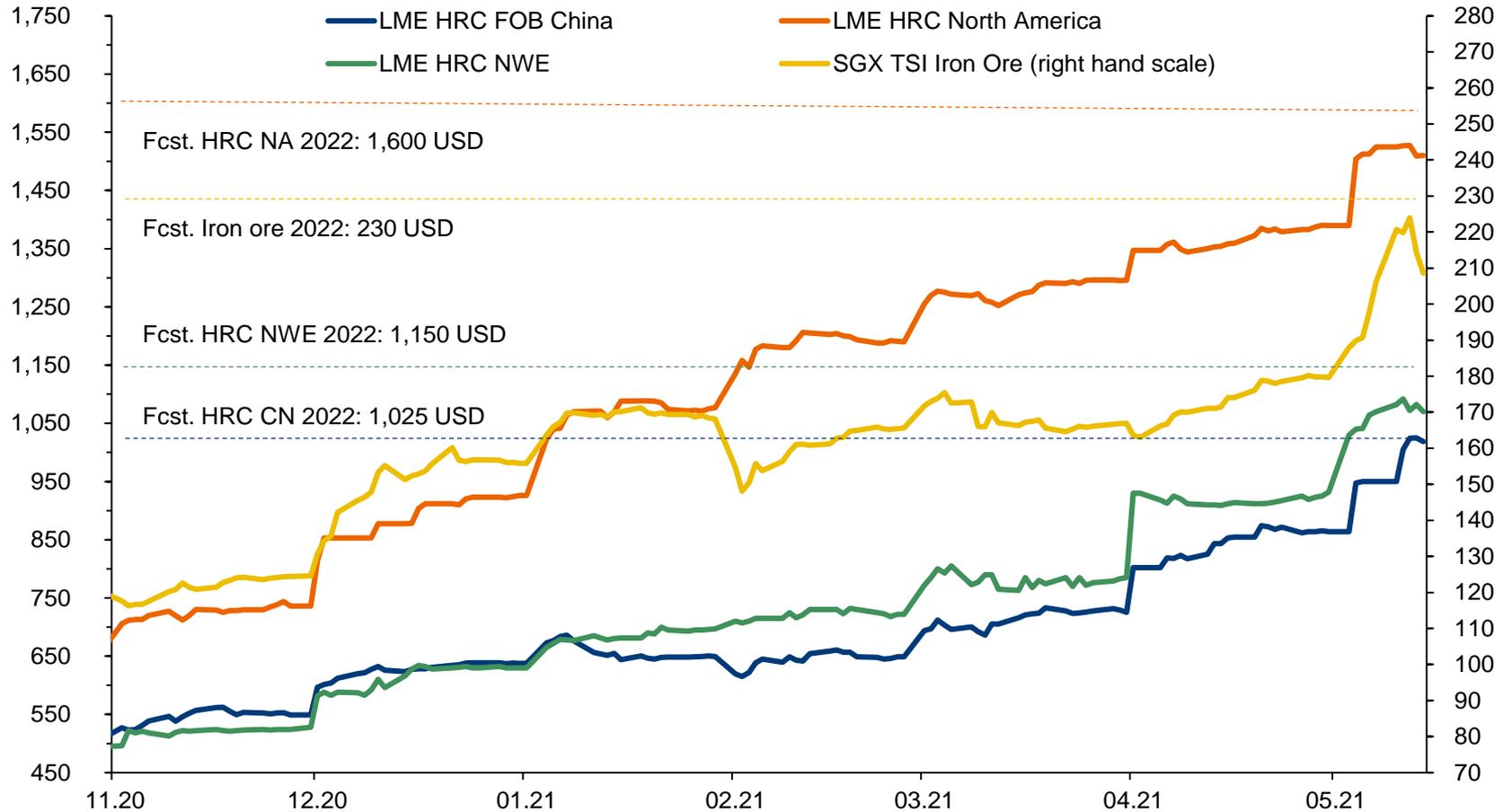
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Zinco in USD/ton



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Acciaio e ferro in USD/ton



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Cosa attenderci nei prossimi mesi?

■ Petrolio e comparto energetico

- Il petrolio è ben supportato dagli interventi dell'OPEC+ e dalle tensioni geopolitiche. Le quotazioni del gas dovrebbero diminuire per fattori stagionali, mentre i prezzi di elettricità ed anidride carbonica potrebbero estendere i rialzi.

■ Metalli industriali

- Manteniamo una view positiva sui metalli non ferrosi, che dovrebbero sovraperformare acciaio e ferro.

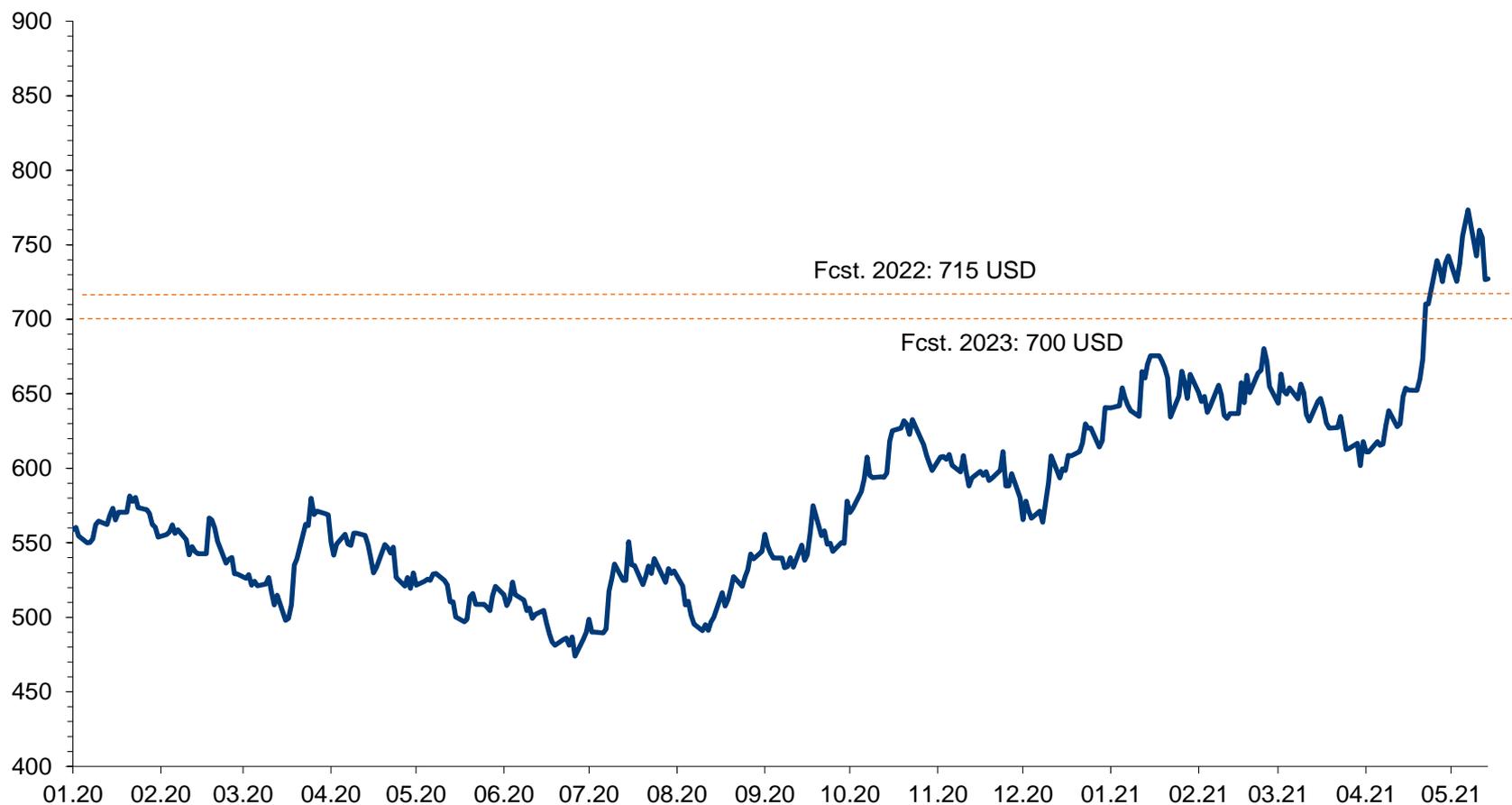
■ Metalli preziosi

- Il ciclo macroeconomico non è favorevole all'oro, mentre argento, platino e palladio dovrebbero beneficiare di un rialzo nella domanda industriale.

■ Agricoli

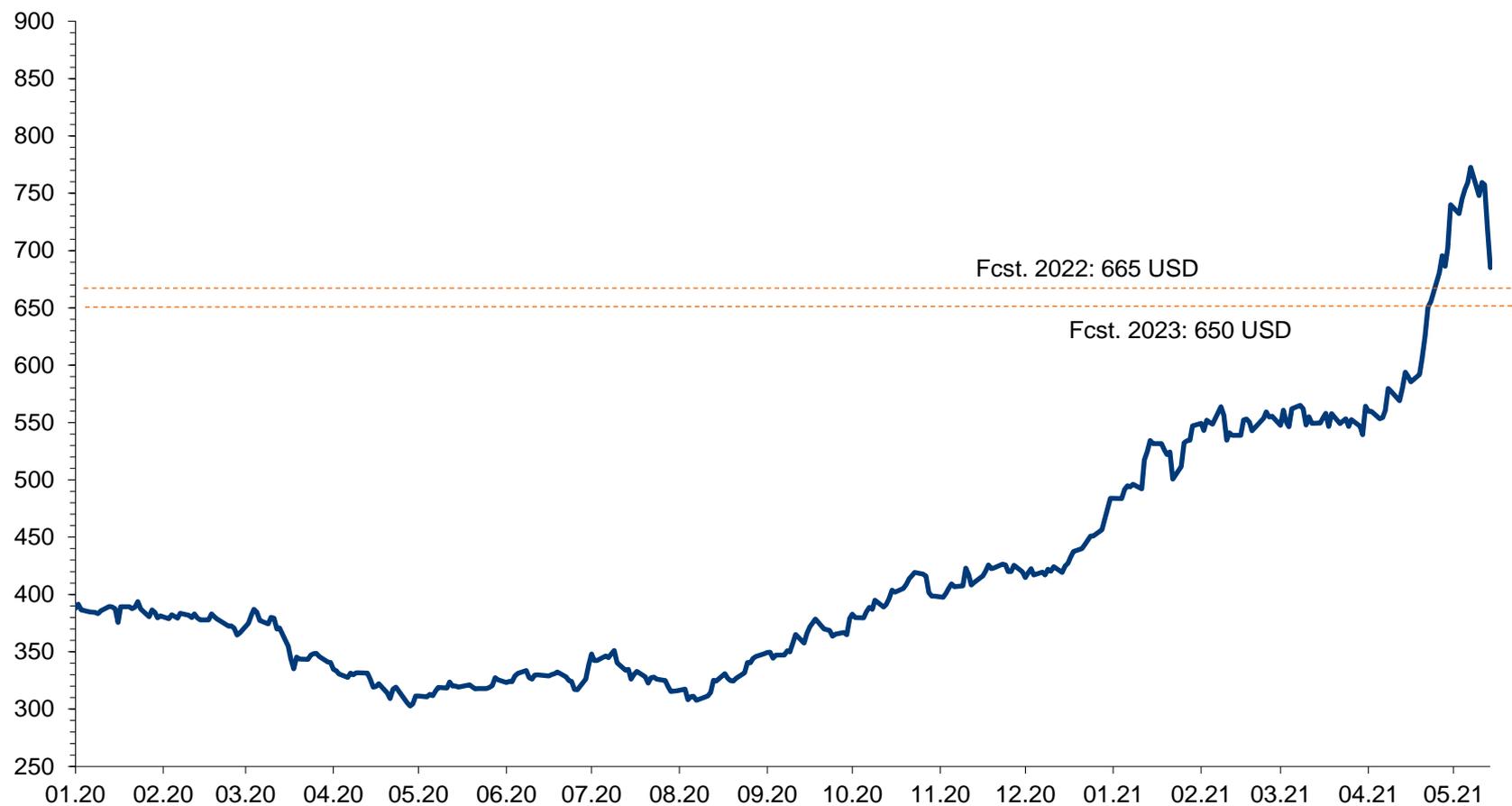
- Le quotazioni delle merci agricole dovrebbero mantenersi su livelli elevati ancora per alcuni mesi, ma perdere terreno negli anni successivi.

Frumento in USD/bushel



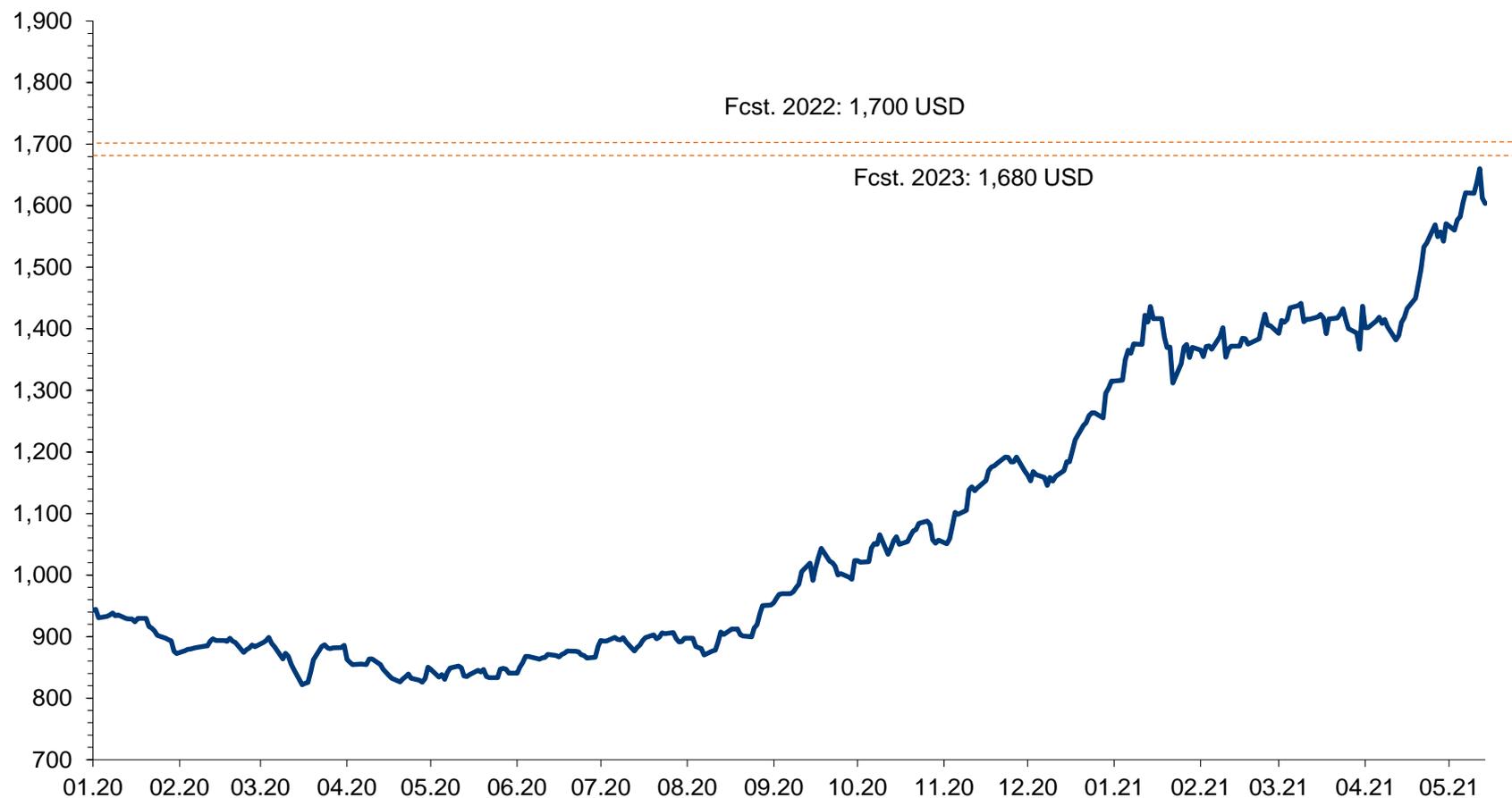
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mais in USD/bushel



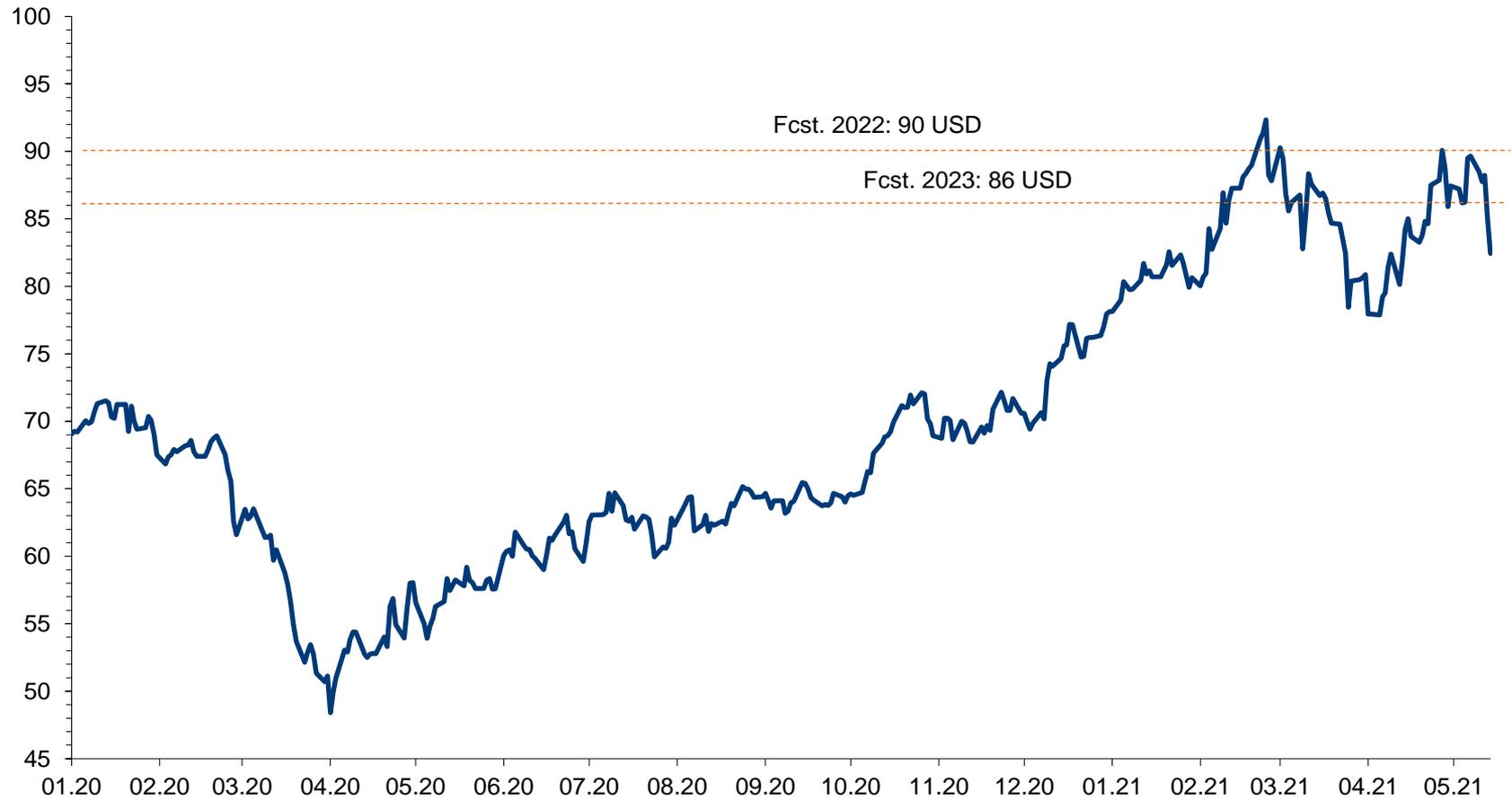
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Semi di soia in USD/bushel



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Cotone in USD/lbs



Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Previsioni

PREVISIONI AL 17/052021		14/05/2021	3Q21	4Q21	2021	2022	2023
CO1 Comdty	ICE BRENT	68.7	72	73	69	75	76
LMCADS03 Comdty	LME COPPER 3M	9,562.6	10,700	11,500	10,100	11,800	12,100
LMAHDS03 Comdty	LME ALUMINIUM 3M	2,367.9	2,650	2,700	2,475	2,740	2,760
LMNIDS03 Comdty	LME NICKEL 3M	16,915.6	18,500	19,200	18,100	19,500	20,200
LMZSDS03 Comdty	LME ZINC 3M	2,878.7	3,100	3,180	2,990	3,200	3,250
SCO1 Comdty	SGX IRON ORE	183.7	225	228	205	230	235
NASS000C Index	TSI US HRC STEEL	1,424.6	1,520	1,580	1,440	1,600	1,620
HUS1 Comdty	LME HRC North America	1,409.5	1,520	1,580	1,437	1,600	1,620
HER1 Comdty	CME HRC NWE	963.7	1,100	1,150	995	1,150	1,160
LCY1 Comdty	LME HRC FOB China	882.7	1,010	1,020	925	1,025	1,030
JBP1 Comdty	LME REBAR	669.0	730	770	705	770	780
JBO1 Comdty	LME SCRAP	456.6	490	510	480	510	515
C 1 Comdty	CBOT CORN	654.0	640	660	625	665	650
W 1 Comdty	CBOT WHEAT	690.7	680	710	685	715	700
S 1 Comdty	CBOT SOYBEAN	1,508.0	1,650	1,680	1,568	1,700	1,680
CT1 Comdty	NYB-ICE COTTON	84.6	86	89	88	90	86

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo, in valuta di quotazione

Appendice

Certificazione degli analisti

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

(1)Le opinioni espresse sulle società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

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

Comunicazioni specifiche

Gli analisti citati non ricevono, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basata su specifiche operazioni di investment banking.

Comunicazioni importanti

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo SpA-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Le performance passate non costituiscono garanzia di risultati futuri.

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 di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major U.S. Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major U.S. Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, U.S.A, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite il sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve 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.

Metodologia di valutazione

Il presente documento è stato preparato sulla base della seguente metodologia.

Dati Macroeconomici

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Previsioni Comparto Energetico

I commenti sul comparto energetico vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le stime di consenso, se non diversamente specificato, provengono dalle principali Agenzie internazionali sull'energia, su tutte l'IEA (International Energy Agency – che si occupa del settore a livello mondiale), l'EIA (Energy Information Administration – istituto che si occupa specificatamente del settore energetico USA) e l'OPEC. Le previsioni sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo tramite modelli dedicati.

Previsioni Comparto Metalli

I commenti sul comparto metalli vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream.

Le stime di consenso sui metalli preziosi, se non diversamente specificato, provengono principalmente dalla GFMS, la storica agenzia di previsioni basata a Londra. Le previsioni riguardano: oro, argento, platino e palladio. Le previsioni sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo tramite modelli dedicati.

Le stime di consenso sui metalli industriali, se non diversamente specificato, provengono principalmente dalla Brook Hunt, agenzia di previsioni indipendente che dal 1975 redige statistiche e previsioni su metalli e minerali, e dal World Bureau of Metal Statistics (WBMS), una struttura indipendente di ricerca sul mercato globale dei metalli industriali che pubblica una serie di analisi statistiche con cadenza mensile, trimestrale e annuale. Le previsioni sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo tramite modelli dedicati.

Previsioni Comparto Agricolo

I commenti sul comparto agricolo vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream.

Le stime di consenso sui prodotti agricoli sono molteplici. Ogni singolo paese ha la propria agenzia interna di statistica che stima e prevede i raccolti, la capacità produttiva, la quantità di offerta di prodotti e soprattutto la quantità (assoluta e percentuale) di terra disponibile per la messa a coltura di un determinato prodotto.

A livello internazionale le principali agenzie sono: l'USDA (United States Department of Agriculture) che, oltre a fornire i dati relativi al territorio americano, si occupa in generale anche del settore granaglie a livello mondiale mediante il sottocomparto della FAS (Foreign Agricultural Service); l'Economist Intelligence Unit, del Gruppo Economist, che si occupa trasversalmente di tutti i prodotti agricoli a livello mondiale; e la CONAB (Companhia Nacional de Abastecimento), l'agenzia del Governo brasiliano che si occupa di agricoltura (con un occhio di riguardo per il caffè) e che fornisce anche uno sguardo su tutto il continente sudamericano.

Le previsioni sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo tramite modelli dedicati.

Livelli tecnici

I commenti sui livelli tecnici si basano sulle notizie e i dati di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni sui livelli tecnici di interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo tramite modelli tecnici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse. Vi è inoltre un approfondimento legato alla scelta degli opportuni strumenti derivati che meglio rappresentano il comparto o la specifica commodity su cui si vuole investire.

Raccomandazioni

Outlook Negativo: la raccomandazione di outlook Negativo per un settore è un'indicazione di ampio respiro. Essa indica non solo il deteriorarsi delle condizioni di prezzo degli indici o dei future che meglio rappresentano la materia prima in questione (quindi il ridursi di una performance di prezzo), ma implica anche la riduzione delle previsioni produttive, climatiche e di approvvigionamento (energetico o idrico) che caratterizzano, più di altri strumenti finanziari, questi comparti.

Outlook Neutrale: la raccomandazione di outlook Neutrale per un settore è un'indicazione che abbraccia molti aspetti. Essa indica che la combinazione delle previsioni di prezzo per gli indici e i future e l'insieme delle condizioni produttive, climatiche e di approvvigionamento (energetico o idrico) porteranno ad un movimento laterale dei prezzi o delle scorte o della capacità produttiva, registrando perciò performance nulle o minime per il comparto in esame.

Outlook Positivo: la raccomandazione di outlook Positivo per un settore è un'indicazione di ampio spettro. Essa indica non solo il miglioramento netto delle condizioni di prezzo degli indici o dei future che meglio rappresentano la materia prima in questione (quindi una performance positiva di prezzo), ma implica anche il miglioramento delle previsioni produttive, climatiche e di approvvigionamento (energetico o idrico) che caratterizzano, più di altri strumenti finanziari, questi comparti.

Frequenza e validità delle previsioni

Le indicazioni di mercato si riferiscono a un orizzonte temporale di breve periodo (il giorno corrente o i giorni successivi, salvo diversa indicazione specificata nel testo). Le previsioni sono sviluppate su un orizzonte temporale compreso tra una settimana e 5 anni (salvo diversa indicazione specificata nel testo) e hanno una validità massima di tre mesi.

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 sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – 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. all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic and Fixed Income Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa 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.

Studio redatto da :

Daniela Corsini, CFA, Rates, FX & Commodities Research

Contatti: daniela.corsini@intesasanpaolo.com