

Settimana dei mercati

La settimana entrante

- **Europa:** la lettura finale degli indici dei prezzi al consumo di Germania e Francia a maggio dovrebbe confermare il dato preliminare; stessa cosa dovrebbe avvenire per l'inflazione dell'intera area euro che a maggio dovrebbe attestarsi su +0,3% m/m e su +2% a/a (+0,9% la variazione tendenziale core), medesimi livelli della prima lettura.
- **Italia:** il CPI italiano di maggio dovrebbe mostrare, in sede di ultima stima, lo stesso incremento rilevato nel dato preliminare, pari a +1,3% a/a.
- **USA:** i primi sondaggi sul manifatturiero di giugno (indici Empire Manifatturiero e Philadelphia Fed) dovrebbero fornire indicazioni espansive per il settore, mentre il PPI di maggio dovrebbe evidenziare una possibile stabilizzazione delle pressioni verso l'alto sui prezzi. Sempre a maggio la produzione industriale dovrebbe accelerare grazie al manifatturiero, così come le vendite al dettaglio al netto delle auto e i cantieri immobiliari. **Risultati societari: Oracle.**

Focus della settimana

**Fed: la riunione di giugno dovrebbe mantenere invariate la politica monetaria e la guidance, ma anche segnalare che il momento di avviare un primissimo confronto sul tapering potrebbe essere alle soglie (dopo l'estate).** Il FOMC dovrebbe modificare il comunicato in direzione ottimistica, sia sul fronte economico sia su quello sanitario. Il miglioramento delle proiezioni economiche dovrebbe riguardare sia la crescita sia l'occupazione (anche se quest'ultima in misura più modesta), mentre per l'inflazione si dovrebbe ribadire che il rialzo recente "riflette in larga misura fattori transitori". Nonostante il miglioramento dello scenario atteso, prevediamo però che nel grafico a punti la mediana continui a segnalare tassi fermi fino a fine 2023, pur in presenza di uno spostamento verso l'alto di alcuni dot. Il consenso nel Comitato appare infatti ancora inclinato a privilegiare l'ancoraggio delle aspettative sui tassi per gestire gradualmente la svolta.

14 giugno 2021 - 12:45 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

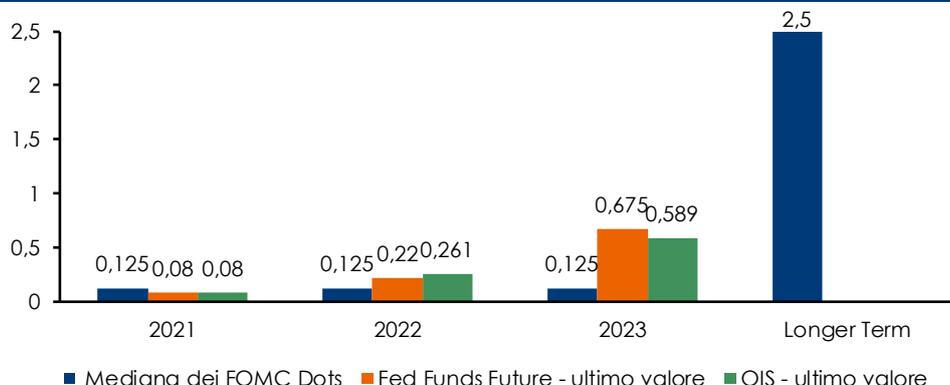
Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

14 giugno 2021 - 13:00 CET

Data e ora di circolazione

Stati Uniti: tasso target su fed funds implicito nelle proiezioni dei membri del FOMC



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

A differenza di quelle tedesca e francese la produzione industriale italiana è salita oltre le attese ad aprile: +1,8% m/m contro un incremento atteso e precedente di 0,3%. Positivi tutti i principali raggruppamenti: beni strumentali (+3,1%), energia (+2,4%), beni intermedi (+1,1%) e beni di consumo (+0,5%). Le indagini segnalano un'accelerazione dell'espansione nei mesi successivi.

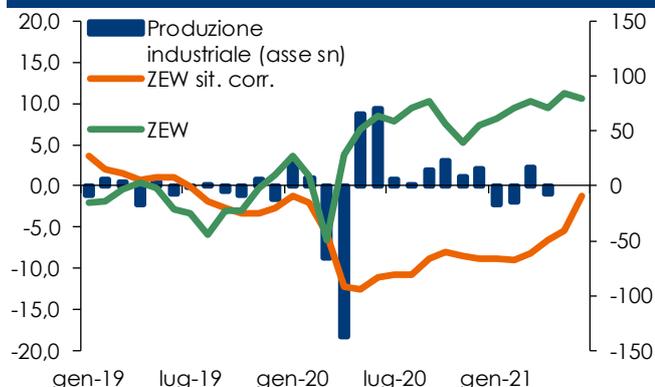
Nel 1° trimestre il PIL dell'Eurozona ha registrato una contrazione pari a 1,3% a/a contro quella di 1,8% emersa in sede preliminare e di seconda stima. L'avvenuta correzione conferma il quadro di un'economia in procinto di rimbalzare nel trimestre in corso. La revisione è stata in parte indotta dalle migliorate evidenze del PIL italiano, e dalla forza mostrata dalle esportazioni che, insieme all'accumulo di scorte, hanno quasi completamente compensato la discesa dei consumi privati. In Germania lo ZEW di giugno situazione corrente si è attestato a -9,1, massimo da quasi due anni, in conseguenza dei progressi delle vaccinazioni che hanno portato oltre il 45% della popolazione ad aver ricevuto almeno una somministrazione: ciò ha consentito la graduale riapertura di servizi di ristorazione e luoghi culturali. Lo ZEW tedesco complessivo e quello comunitario sulle aspettative hanno invece riportato cali a giugno (rispettivamente 79,8 da precedente 84,4 e 81,3 da 84): il fenomeno va tuttavia interpretato positivamente in quanto riflesso della valutazione estremamente migliorata delle condizioni attuali dell'economia.

### Stati Uniti

L'indice preliminare dell'Università del Michigan di giugno è risultato pari a 86,4, al di sopra di previsioni (84,2) e precedente (82,9). L'ottimismo delle famiglie è cresciuto più per le prospettive future che per le condizioni attuali (ottime le aspettative sull'occupazione), anche se l'inflazione è rimasta fonte di preoccupazione (sebbene siano calate le relative attese dei consumatori).

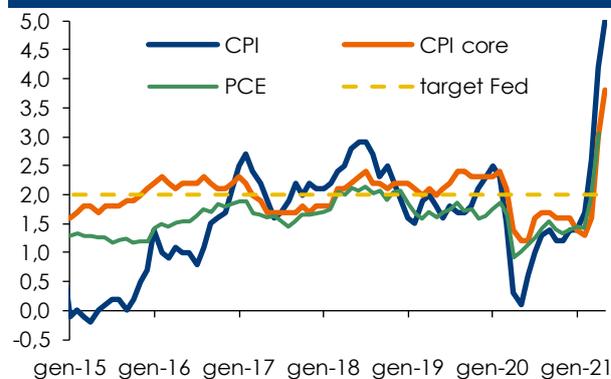
A maggio il CPI USA nella versione headline è aumentato di 0,6% m/m e di 5% a/a contro stime, rispettivamente, pari a 0,5% e 4,7% (0,8% e 4,2% i precedenti); nella versione core l'incremento è stato di 0,7% m/m e di 3,8% a/a contro previsioni pari a 0,5% e 3,5% (0,9% e 3% i precedenti). La variazione annuale dell'indice complessivo è stata la maggiore dall'agosto 2008, sebbene sia stata in parte dovuta agli effetti di base. È dunque percepibile la tendenza delle imprese di difendere i propri margini attraverso il ribaltamento sui prezzi finali dei maggiori costi dovuti alle inefficienze delle filiere produttive: infatti i settori più surriscaldati sono stati quelli che stanno risentendo di più delle strozzature (auto e auto usate) e i servizi più colpiti dalla pandemia. Sanità e abitazioni, comparti più consistenti dell'indice core, hanno mostrato invece una moderata salita dei prezzi.

Area euro: indici ZEW e produzione industriale in Germania



Nota: produzione Industriale var. % m/m; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: inflazione



Nota: var. % a/a; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata decisamente positiva per il debito sovrano delle economie avanzate, con un movimento contestuale di appiattimento delle curve delle scadenze. Nonostante i dati d'inflazione USA superiori alle previsioni, le Banche centrali continuano a sostenere le valutazioni dei bond.

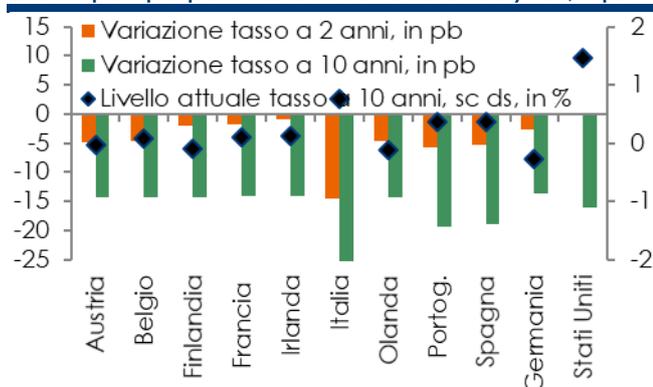
La riunione della BCE ha offerto un nuovo supporto alle valutazioni dei titoli di stato, segnalando da una parte un maggiore ottimismo sullo scenario e dall'altra l'assenza di fretta nel ridurre il proprio programma di acquisto titoli. Nel dettaglio, la BCE delinea uno scenario di ripresa per la seconda parte dell'anno ma ancora gravato dall'incertezza sulla pandemia e sulla dinamica delle riaperture. Contestualmente l'inflazione salirà anche nella seconda parte del 2021 per poi tornare a diminuire, per restare sotto l'obiettivo della BCE, ossia inferiore ma non lontana dal 2%. La Lagarde ha ancora una volta sottolineato la flessibilità del programma PEPP, sia nel ritmo degli acquisti che nell'ammontare complessivo, che nella durata del programma. Il ritmo di acquisti, su base settimanale, resterà significativamente più elevato rispetto ai primi tre mesi dell'anno ma sarà condizionato anche dalle dinamiche di mercato e dalle emissioni di primario, con una media settimanale che di fatto potrebbe diminuire rispetto agli attuali 20 mld di euro.

### Corporate

Ottava positiva per il comparto delle obbligazioni societarie, sia in euro che in dollari. I titoli IG hanno beneficiato di una dinamica favorevole dei tassi, mentre gli HY hanno trovato supporto in un clima complessivo di discreta propensione al rischio. Sul mercato primario l'attività è stata molto sostenuta, con un leggero rallentamento solo negli ultimi giorni della settimana.

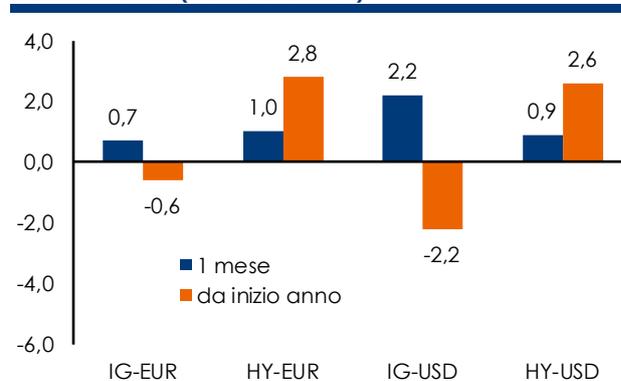
L'attesa riunione della BCE si è conclusa senza grandi sorprese con l'Autorità Monetaria che ha confermato che i flussi nell'ambito del PEPP rimarranno su livelli sostenuti anche nel 3° trimestre dell'anno: tra Aprile e maggio gli acquisti medi mensili sono stati pari a 81 mld di euro (verso 59 miliardi nel 1° trimestre). Malgrado la reazione immediata dei titoli corporate sia stata solo moderatamente positiva, in un orizzonte di più ampio respiro lo scenario delineato dalla BCE di un progressivo miglioramento del ciclo europeo con tensioni sui prezzi solo temporanee pone le basi per un orientamento di politica monetaria ancora estremamente espansivo e ciò rappresenta un significativo fattore di supporto per le prospettive della carta a spread. In attesa dell'esito del FOMC, i tassi americani non hanno risentito della nuova sorpresa verso l'alto del CPI di maggio con gli investitori che sembrano fiduciosi che la Fed possa per ora ancora considerare l'accelerazione dei prezzi come un fenomeno transitorio.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: performance a 1 mese e da inizio anno sui corporate in EUR e in dollari (ritorno totale in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Consolida il biglietto verde in apertura di settimana, mentre gli investitori attendono il verdetto Fed previsto per mercoledì senza particolari preoccupazioni, dopo il dato sull'inflazione USA e le rassicurazioni di Powell sulla temporaneità del fenomeno. C'è attesa anche per la Bank of Japan.

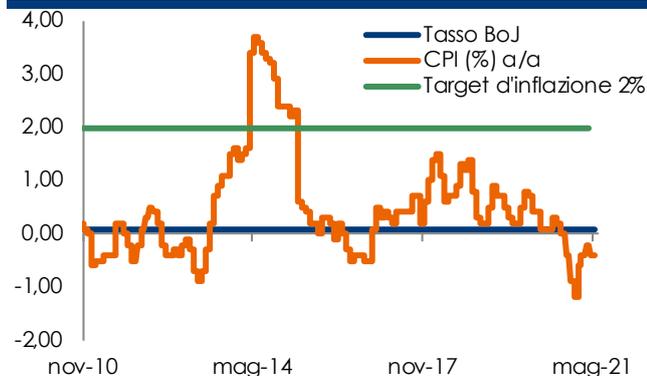
L'euro/dollaro ha chiuso la scorsa ottava sotto 1,2150, complici i dati sull'inflazione USA superiori alle attese che, comunque, non dovrebbero acuire i timori di avvio del tapering da parte della Fed. Questo rappresenta il tema chiave che il mercato sta monitorando per provare ad anticipare le future mosse della Banca centrale, il cui meeting è in agenda mercoledì 16 giugno. Il dollaro, infatti, dovrebbe esprimere un maggior apprezzamento per riflettere a pieno il buono stato di salute dell'economia USA. La marginale risalita delle ultime ore appare infatti decisamente insufficiente, così come stride l'approccio molto accomodante della Fed, vista la dinamica su tassi ed inflazione che caratterizzano il recupero del sistema economico statunitense. La BCE, la scorsa settimana, ha confermato il suo atteggiamento espansivo senza particolari annunci, senza provocare particolari movimenti sulla moneta unica che ha finito per esprimere una scarsa volatilità. Venerdì 18 è attesa anche la riunione della Bank of Japan che dovrebbe confermare la sua azione ultra-accomodante, vista l'emergenza sanitaria ancora in corso in Giappone.

### Materie Prime

Apertura debole per le commodity ad esclusione del petrolio che prosegue il recupero iniziato sul finale della scorsa ottava. Sul greggio pesa il miglioramento delle prospettive sulla domanda.

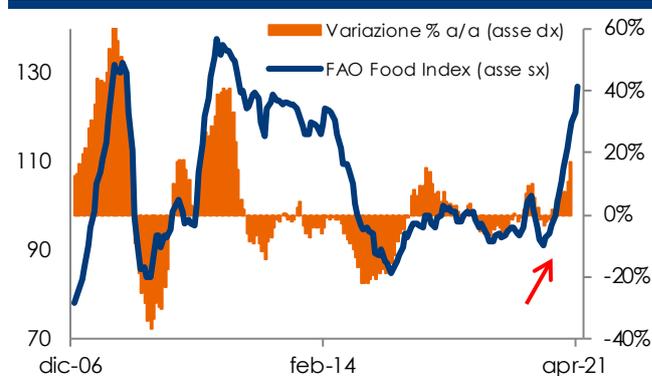
Petrolio in recupero sul finale della scorsa ottava; le quotazioni hanno così chiuso la terza settimana consecutiva in guadagno. Lo scenario del greggio resta ben impostato, visti i progressi della campagna vaccinale e il ritmo della ripresa economica che dovrebbe sostenere la domanda nella seconda parte dell'anno. L'IEA, ultima in ordine di tempo a esprimersi col suo report mensile, ha ribadito la view di domanda in recupero e offerta che sale gradualmente, come stabilito dall'OPEC+, allineandosi alle analisi diffuse da EIA e OPEC che l'avevano preceduta. Il report mensile WASDE di giugno, a cura del Dip. dell'Agricoltura USA, ha confermato la dinamica rialzista dei prezzi degli agricoli dovuta ai periodi di siccità in molte aree del mondo con particolare attenzione al mais e alla soia in Brasile. Il rincaro degli alimentari resta uno degli elementi di maggior impatto sul rialzo dell'inflazione in molti paesi. Anche la FAO, nel suo report mensile di giugno, aveva già sottolineato che il maggior costo degli alimenti è ormai una costante da molti mesi, dicendosi preoccupata di come la speculazione stia amplificando questo fenomeno.

**Inflazione giapponese vs Target 2% e tasso BoJ**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BoJ e Ministero delle Finanze giapponese

**FAO Food Index dal dicembre 2006**



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini europei consolidano sui valori massimi di periodo sulla rinnovata fiducia di crescita economica supportata da dati macro in miglioramento e dal mantenimento di un atteggiamento ancora particolarmente accomodante da parte della BCE. L'attenzione si sposta sulla riunione della Fed in calendario questa settimana.

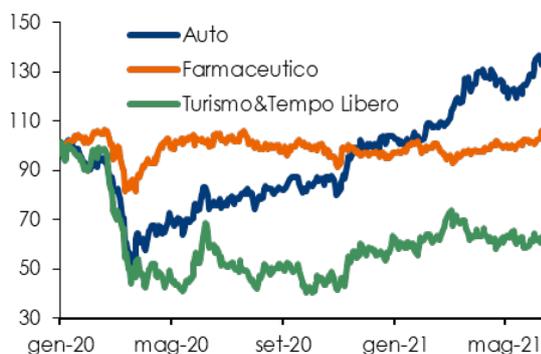
I listini europei mostrano forza relativa nel breve con alcuni indici che tornano sui massimi storici come il DAX ed altri come i FTSE MIB e l'IBEX che recuperano sulle prospettive di una sostenuta ripresa economica dopo l'accelerazione sul piano vaccinale. A livello settoriale, nella scorsa ottava il comparto Farmaceutico ha mostrato una significativa sovraperformance rispetto al benchmark europeo, seguito dal Turismo&Tempo Libero. Per contro le prese di profitto hanno colpito i settori Chimico e Auto. L'Auto mostra tuttavia una buona resilienza nonostante la continua carenza di semiconduttori che protrarrà i disagi sulla produzione nel medio termine. L'indice domestico FTSE MIB in settimana è tornato sopra i 25.800 punti, che rappresenta il valore più elevato da ottobre 2008. A guidare il recupero sono stati vari fattori, inclusi i risultati trimestrali superiori alle attese e il miglioramento delle stime sugli utili del prossimo biennio. Sull'azionario tuttavia rimane il rischio di riflessi negativi sui margini operativi delle aziende, dovuto all'inflazione da costi delle materie prime e dei trasporti.

### Stati Uniti

Wall Street rinnova livelli storici con l'S&P500 che tocca 4.249 punti, in un contesto di indicazioni incoraggianti riguardo alla crescita economica e alla tesi della transitorietà del rialzo dell'inflazione, nonostante i dati dei prezzi al consumo abbiano registrato un nuovo incremento a maggio. Il mercato guarda ora, con attenzione, alla riunione della Fed.

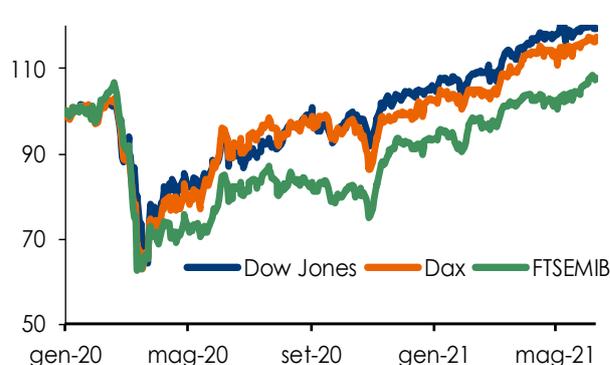
A livello settoriale, i Tecnologici confermano forza relativa grazie anche al ribasso dei tassi di interesse di mercato che favoriscono il recupero dei comparti Growth. Gli acquisti sui semiconduttori restano favoriti anche dai nuovi dati relativi alle vendite a livello internazionale; le rilevazioni di aprile (fonte SIA- Semiconductor Industry Association) evidenziano infatti una nuova crescita sia su base annua (21,7%) che mensile (1,9%), interessando tutte le tipologie di chip e con un miglioramento esteso anche alle principali aree geografiche. Ciò ha portato l'Associazione a rivedere in forte rialzo le stime di crescita per il 2021, passate ora al 19,7%, dal precedente 6,8% di marzo, mentre per quanto riguarda il 2022 la stima verte ora su un aumento dell'8,8% (10,9% precedente). Recuperano forza l'Auto e il Farmaceutico, con quest'ultimo favorito soprattutto dal segmento biotecnologico dopo l'approvazione da parte della FDA di un farmaco di Biogen atto a rallentare la degenerazione cognitiva dell'Alzheimer. I finanziari perdono forza relativa nel breve.

Area Euro andamento settori



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	25.515
29.412	25.442
28.323	24.708-24.682
26.464	24.430
25.926	23.898
	23.361
	23.068
	22.795-22.735
	22.481
	22-378-22.151
	21.618-21.489
	21.311

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

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	34.334-34.253
36.585	33.473
35.900	33.222
35.246	32.071
35.091	31.906
34.849	31.512
34.811	30.766
	30.547
	30.014
	29.856

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 14</b>	Dati macro Risultati societari			
<b>Martedì 15</b>	Dati macro Risultati societari	(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	1,3	1,3
<b>Mercoledì 16</b>	Dati macro Risultati societari			
<b>Giovedì 17</b>	Dati macro Risultati societari	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di aprile	-	5189,7
<b>Venerdì 18</b>	Dati macro Risultati societari			

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
<b>Lunedì 14</b>	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di aprile (*)	0,8	0,4	
		(•) Produzione industriale a/a (%) di aprile (*)	39,3	37,4	
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile, finale (*)	2,9	2,5	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile, finale (*)	15,8	15,4	
	Risultati Europa				
Risultati USA					
<b>Martedì 15</b>	Area Euro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di aprile	-	15821,3	
	Germania	(••) CPI m/m (%) di maggio, finale	0,5	0,5	
		(••) CPI a/a (%) di maggio, finale	2,5	2,5	
	Francia	(•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, finale	0,3	0,3	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	2,4	2,4	
		(•) CPI m/m (%) di maggio, finale	0,3	0,3	
		(•) CPI a/a (%) di maggio, finale	1,4	1,4	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di maggio, finale	0,4	0,4	
		CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	1,8	1,8	
		(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di maggio	-	-15,1	
	USA	(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di aprile	4,7	4,8	
		(•) PPI m/m (%) di maggio	0,5	0,6	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di maggio	0,5	0,7	
		(•) PPI a/a (%) di maggio	6,2	6,2	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di maggio	4,8	4,1	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	-0,6	0	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di maggio	0,4	-0,8	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di aprile	-0,1	0,3	
		(••) Indice Empire Manifatturiero di giugno	22	24,3	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di aprile	-	262,2	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	0,6	0,55	
	Giappone	(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di maggio	75	74,6	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di aprile	-0,6	1,1	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	<b>Mercoledì 16</b>	Regno Unito	<b>Oracle</b>		
			CPI armonizzato m/m (%) di maggio	0,3	0,6
CPI armonizzato a/a (%) di maggio			1,8	1,5	
(•) CPI m/m (%) di maggio			0,25	1,4	
USA		(•) CPI a/a (%) di maggio	3,3	2,9	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25	
		Nuovi Cantieri di maggio	1640	1569	
		Variazione Cantieri m/m (%) di maggio	4,5	-9,5	
		Nuovi Permessi di Costruzione di maggio	1730	1733	
Giappone		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di maggio	-0,2	-1,3	
		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di aprile	2,5	3,7	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di aprile	8	-2	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di maggio	241,8	65,2	
Risultati Europa					
Risultati USA					
<b>Giovedì 17</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, finale	0,3	0,3	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	2	2	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di maggio, finale	0,9	0,9	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	360	376	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3421	3499	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di giugno	31	31,5	
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di maggio	1,3	1,6	
Risultati Europa					
Risultati USA					

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

**Calendario mercati esteri**

<b>Data</b>	<b>Paese</b>	<b>Società/Dati macroeconomici</b>	<b>Stima</b>	<b>Preced.</b>
<b>Venerdì 18</b>	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di aprile	-	17,8
	Germania	PPI m/m (%) di maggio	0,7	0,8
		PPI a/a (%) di maggio	6,4	5,2
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	1,4	9
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	27,1	37,7
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di maggio	-0,2	-0,4
	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

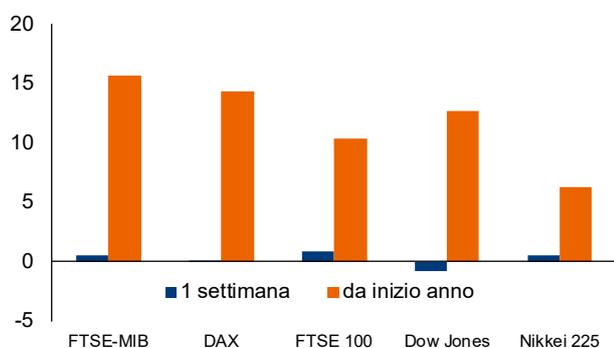
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,4	2,5	39,2	12,0
MSCI - Energia	0,1	3,2	34,1	33,6
MSCI - Materiali	-0,5	-0,7	50,0	14,4
MSCI - Industriali	-0,9	0,5	45,3	12,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,8	3,4	49,5	8,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	1,2	20,7	5,4
MSCI - Farmaceutico	2,2	3,1	23,9	8,3
MSCI - Servizi Finanziari	-1,6	-0,1	51,2	22,4
MSCI - Tecnologico	1,5	5,1	43,8	8,3
MSCI - Telecom	0,3	3,2	43,6	14,8
MSCI - Utility	0,6	-0,4	14,4	2,3
FTSE MIB	0,6	3,8	36,2	15,7
CAC 40	1,3	3,4	36,4	18,9
DAX	0,0	1,8	31,3	14,4
FTSE 100	0,9	1,3	16,9	10,4
Dow Jones	-0,8	0,3	34,7	12,7
Nikkei 225	0,5	3,8	30,7	6,3
Bovespa	-0,5	6,2	39,5	8,8
Hang Seng China Enterprise	-0,3	2,9	18,7	5,9
Micex	0,4	3,8	18,1	9,5
Sensex	-0,2	7,2	54,6	9,4
FTSE/JSE Africa All Share	0,2	1,7	26,3	14,0
Indice BRIC	-0,2	6,0	33,7	4,2
Emergenti MSCI	0,1	5,7	40,0	7,0
Emergenti - MSCI Est Europa	1,0	8,7	28,8	18,4
Emergenti - MSCI America Latina	-0,7	5,8	35,0	7,9

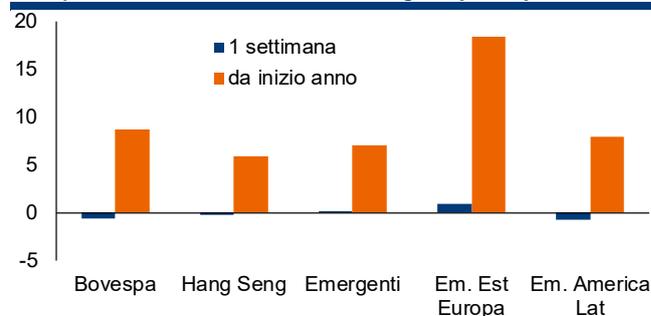
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

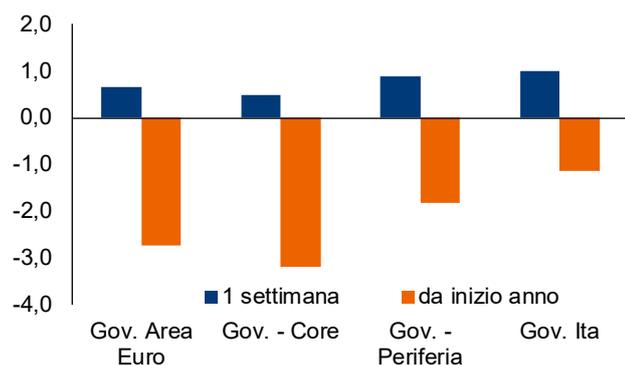


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

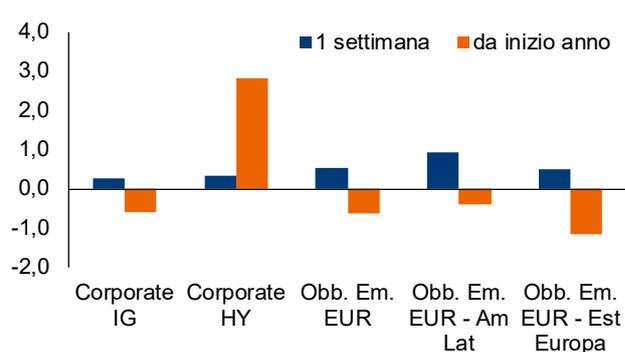
**Obbligazionario**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,7	1,6	1,0	-2,7
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,1	0,0	-0,3
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,3	0,8	1,1	-0,6
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	1,1	2,7	1,3	-4,8
Governativi area euro - core	0,5	1,2	-1,4	-3,2
Governativi area euro - periferici	0,9	2,1	3,8	-1,8
Governativi Italia	1,0	2,4	6,4	-1,1
Governativi Italia breve termine	0,1	0,3	1,1	-0,1
Governativi Italia medio termine	0,5	1,3	4,4	-0,1
Governativi Italia lungo termine	1,8	4,1	10,5	-2,3
Obbligazioni Corporate	0,3	0,7	3,7	-0,4
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,3	0,7	2,9	-0,6
Obbligazioni Corporate High Yield	0,3	1,0	10,8	2,8
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	1,1	1,9	8,2	-0,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,5	0,7	6,1	-0,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,9	1,4	7,6	-0,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,5	0,4	4,8	-1,2

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. %)**

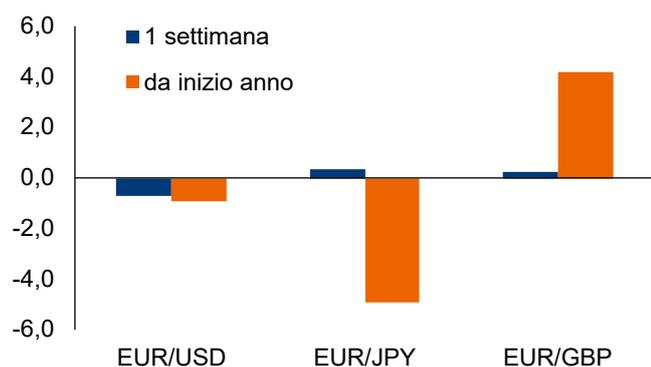
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,7	-0,3	6,9	-0,9
EUR/JPY	0,3	0,0	-8,4	-4,9
EUR/GBP	0,2	0,4	4,7	4,2
EUR/ZAR	-1,1	3,2	16,4	7,9
EUR/AUD	0,1	-0,5	4,2	1,1
EUR/NZD	-0,5	-1,2	3,2	0,2
EUR/CAD	0,1	-0,1	4,5	5,7
EUR/TRY	4,3	2,1	-23,3	-9,8
WTI	2,9	9,0	96,4	46,8
Brent	2,2	6,3	88,6	41,0
Oro	-1,7	1,2	7,5	-1,9
Argento	-0,4	2,0	59,6	5,7
Grano	-2,4	-8,7	32,2	3,6
Mais	-2,0	-2,8	101,7	37,5
Rame	0,5	-4,4	73,5	28,8
Alluminio	0,4	-2,2	53,9	24,5

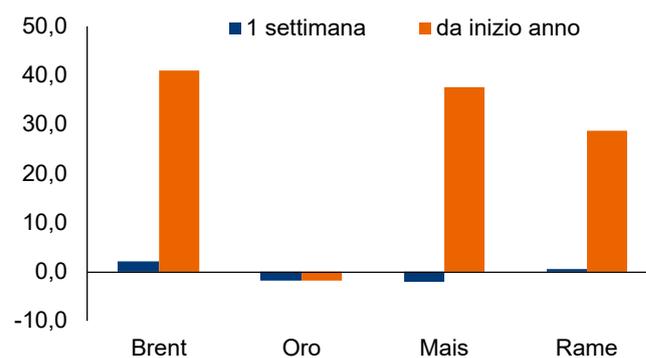
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 07.06.2021.

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

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

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

### Certificazione Analisti

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

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

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

### Altre indicazioni

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

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

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

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

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi, Raffaella Caravaggi