

Settimana dei mercati

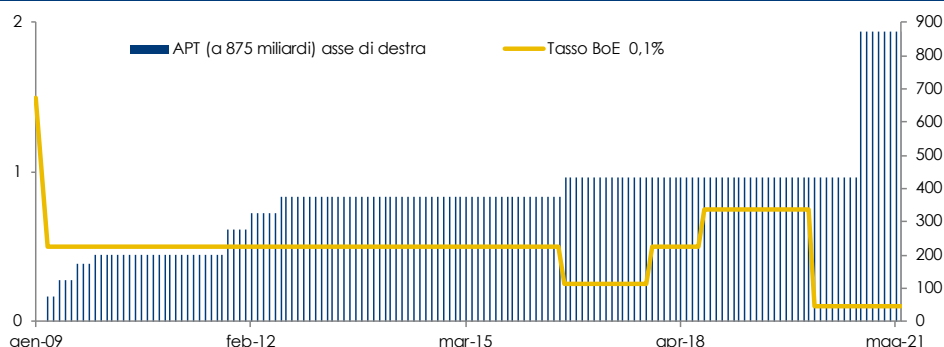
La settimana entrante

- **Europa:** a giugno l'IFO tedesco e l'indice di fiducia delle imprese francesi dovrebbero evidenziare un ulteriore miglioramento del sentiment dopo quello mostrato a maggio. Gli indici PMI dello stesso mese sono attesi delineare un quadro analogo per l'Eurozona, con il mantenimento di livelli elevati di fiducia per il manifatturiero e con un nuovo progresso dei servizi, settore maggiormente colpito dalle misure restrittive. Un più elevato morale delle famiglie dovrebbe emergere dall'indice di fiducia dei consumatori elaborato dalla Commissione a giugno. Nel complesso gli indici di fiducia dovrebbero sottintendere un'accelerazione della ripresa europea.
- **Italia:** a giugno gli indici di fiducia mostreranno probabilmente un miglioramento del morale di consumatori e imprese.
- **USA:** nel 1° trimestre la stima finale del PIL è attesa confermare la rilevazione precedente a +6,4% t/t ann. così come il relativo deflatore e quello dei consumi, previsti in solido rialzo come da statistica antecedente. La spesa personale di maggio dovrebbe evidenziare un incremento grazie al nuovo boom dei servizi, mentre il reddito dovrebbe correggere ancora per via degli effetti dei trasferimenti fiscali. Sempre in riferimento allo scorso mese gli ordini di beni durevoli sono attesi in ripresa e le vendite di case esistenti dovrebbero restare all'interno del recente intervallo di fluttuazione. Questi dati dovrebbero dare supporto alla previsione di ulteriore rafforzamento della crescita nel 2° trimestre. **Risultati societari: FedEx, Nike.**

Focus della settimana

La Bank of England dovrebbe lasciare inalterata la sua azione espansiva, garantendo la sorveglianza sull'inflazione. Dopo la tornata delle Banche centrali (BCE, Fed e BoJ), il focus si sposta sul meeting della Bank of England di giovedì 24 giugno. L'inflazione nel Regno Unito è aumentata di nuovo il mese scorso, superando le aspettative degli economisti e gli obiettivi della Bank of England, poiché la graduale riapertura e la cessazione anche solo parziale delle misure di blocco (vista l'emergenza legata alle varianti) ha alimentato la dinamica inflattiva. I prezzi dei prodotti al consumo sono aumentati a maggio del 2,1% a/a, dall'1,5% di aprile. L'aumento di maggio potrebbe intensificare la pressione sulla banca centrale affinché agisca per frenare gli aumenti. La BoE considera transitorio il surriscaldamento della dinamica dei prezzi (stimata al 3% per fine anno, e ben distante dal target del 2%), ma al pari della Fed, se la crescita domestica continuerà a questi ritmi, potrebbe permettersi di anticipare solo leggermente il rialzo dei tassi: a fine 2022. L'istituto inglese gode del vantaggio legato al fatto che i tassi ufficiali non sono mai scesi in territorio negativo. Questo differenziale fra la curva inglese e quella europea contribuisce a sostenere un orizzonte previsionale di apprezzamento per la sterlina.

Programma APT e Tasso BoE da gennaio 2009



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

21 giugno 2021 - 12:51 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

21 giugno 2021 - 13:00 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Il CPI finale di maggio in Germania ha confermato la prima stima sia per l'indice nazionale che per quello armonizzato (+2,4% a/a e +0,3% m/m per quest'ultimo, dovuti in larga parte al rincaro energetico). L'inflazione dovrebbe registrare un ulteriore gradino al rialzo a partire da luglio, per via dell'effetto base indotto dal taglio dell'IVA entrato in vigore il 1° luglio 2020.

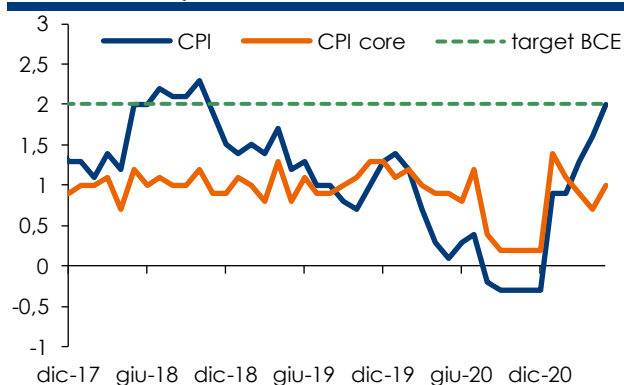
Ad aprile la produzione industriale è salita di 0,8% m/m e di 39,3% a/a, ben oltre le previsioni, da +0,4% m/m e +11,5% a/a di marzo. Tutti i settori hanno registrato aumenti su base annuale grazie ai sostanziosi effetti di base. Il dato, che conferma lo scenario di una ripresa dell'economia nel trimestre in corso, è suscettibile di ulteriori progressi nei mesi successivi grazie alle solide condizioni di domanda, che potrebbero compensare la presenza di colli di bottiglia in alcune filiere produttive. Tali strozzature si sono riflesse sul PPI tedesco di maggio, uscito ben oltre le attese a +7,2% a/a. I dati finali di inflazione core, in area euro, a maggio sono stati rivisti leggermente al rialzo: +1% a/a invece che l'atteso 0,9%. L'inflazione complessiva, al contrario, è stata in linea con le previsioni: +2% a/a e +0,3% m/m.

Stati Uniti

A maggio la produzione industriale è aumentata di 0,8% m/m, oltre le attese, da precedente +0,1%. Il gap totale con i livelli pre-pandemici (-1,5%) dovrebbe chiudersi nei mesi successivi, dato che i persistenti investimenti delle imprese, la solidità dei consumi privati e la più recente ripresa dell'export vanno ad innestarsi in un contesto di magazzini poco consistenti.

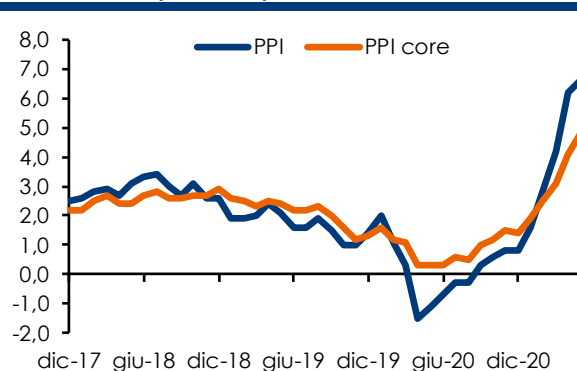
Le vendite al dettaglio, in calo congiunturale a maggio oltre le attese, riflettono sostanzialmente le nuove preferenze di spesa dei consumatori che, dopo i forti acquisti di merci (agevolati dalle sovvenzioni governative) stanno ora prediligendo i servizi legati alla ripresa dei viaggi e dell'intrattenimento. Il PPI di maggio ha segnato una significativa crescita congiunturale (+0,8% m/m per l'*headline* e +0,7% per il *core*): il fenomeno, scaricato in parte sui prezzi finali grazie alla solidità dei consumi privati, è causato dal rincaro delle materie prime e della manodopera e dai problemi nelle *supply chain*. Questi ultimi sono alla base anche dell'indice Empire manifatturiero inferiore alle attese a giugno (17,4 contro atteso 22,7): nello Stato di New York l'attività ha continuato ad espandersi anche se a un passo più lento rispetto a maggio. I tempi di consegna si sono allungati infatti a un ritmo record, ma le aziende sono rimaste ottimiste sul fatto che le condizioni miglioreranno nel prossimo semestre. Quadro analogo è emerso dal Philadelphia Fed, poco variato a giugno.

Area euro: indice prezzi al consumo



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

Stati Uniti: indice prezzi alla produzione



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana, condizionata dall'esito della riunione della Fed, ha offerto una performance moderatamente negativa sul settore europeo, con le curve in ulteriore irripidimento, mentre i Treasury, dopo una prima reazione negativa, hanno visto da una parte un rialzo dei tassi a breve, riflesso della rimodulazione delle attese sul *target rate*, e dall'altra un calo di quelli a lungo.

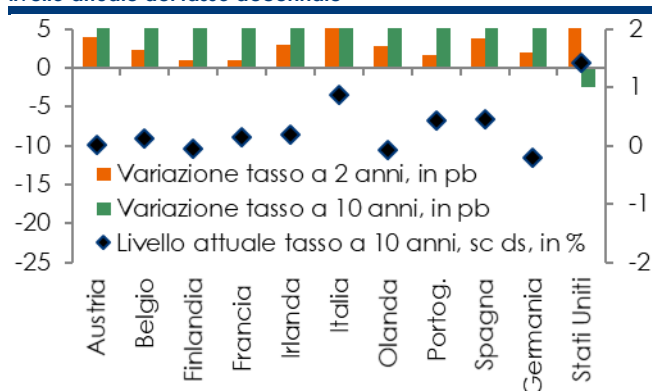
La reazione all'accelerazione dell'inflazione di BCE e Fed nelle rispettive riunioni di giugno, seppur declinata in maniera differente, è stata simile e contribuirà a dettare l'andamento del settore governativo nei prossimi mesi. La riunione della BCE ha offerto un nuovo supporto alle valutazioni dei 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 di titoli. La Fed ha confermato che è ancora presto per parlare di *tapering* (riduzione degli acquisti); d'altra parte lo scenario decisamente robusto, con una crescita attesa per il 2021 al 7% e un'inflazione al 5% secondo i dati più recenti, si è riflesso nell'attesa di un aumento del *target rate* nel 2023. La strategia di comunicazione della banca centrale si è rivelata efficace nel contenere il rialzo dei rendimenti di mercato seguito alla riunione del 16 giugno, e la credibilità della Fed sarà la chiave per gestire in modo ordinato il probabile nuovo rialzo dei rendimenti di mercato.

Corporate

La scorsa settimana, focalizzata principalmente sulla riunione della Fed, si è chiusa in territorio moderatamente negativo per il credito europeo (-0,05% sugli HY e -0,15% sugli IG). I movimenti e la volatilità dei tassi continuano a essere un fattore di rischio per le obbligazioni IG.

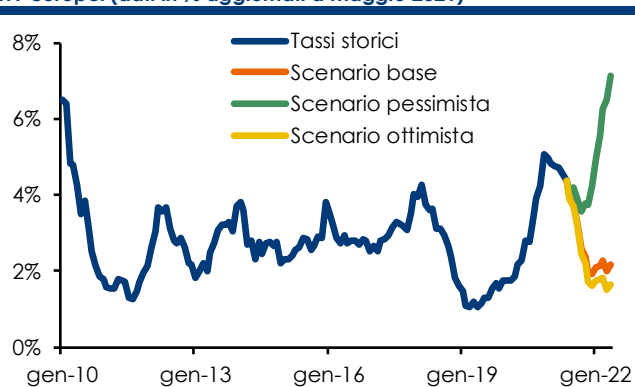
A fronte di un evidente progresso del quadro sanitario legato agli effetti della campagna vaccinale, la ripresa dell'economia europea comincia ad acquisire slancio e la qualità del credito risulta in deciso miglioramento. Secondo i dati più recenti di Moody's, a maggio vi sono stati solo tre emittenti insolventi e il tasso di default risulta in discesa sia a livello globale, che in Europa e negli USA. Per l'area euro lo scenario di base, di qui a 12 mesi, stima un tasso di default poco sopra il 2%, non lontano dai livelli pre-pandemia. La stessa agenzia continua però a presentare scenari differenziati per tenere conto dei potenziali rischi economico-finanziari che gravano sulle previsioni e che sono legati, oltre che a un peggioramento del quadro epidemiologico che richiedesse nuove misure restrittive, al materializzarsi di segnali persistenti di surriscaldamento dei prezzi, tali da indurre un orientamento di politica monetaria più restrittivo di quanto oggi previsto dalla BCE, che nell'ultimo meeting si è confermata molto *dovish*.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dall'11.06.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: i tassi di insolvenza storici e prospettici per gli emittenti HY europei (dati in % aggiornati a maggio 2021)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

In avvio di settimana si registra un marginale ritracciamento del dollaro, dai massimi raggiunti dopo il FOMC. Stabile la sterlina in attesa della riunione della BoE, in calendario il 26 giugno, che potrebbe dare nuovo impulso alla forza della valuta britannica.

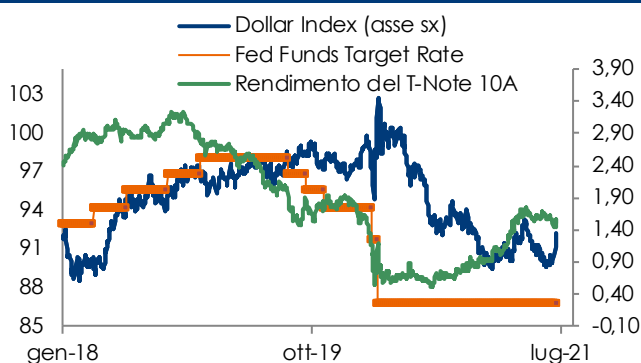
Il cambio EUR/USD ha chiuso la settimana con un deciso ribasso, in area 1,1850, sempre influenzato dall'esito del FOMC di mercoledì scorso. La Fed ha anticipato le stime di rialzo dei tassi al 2023, mutando il proprio atteggiamento ultra-accomodante ed interrompendo così l'anomala debolezza della valuta USA che aveva caratterizzato gli ultimi mesi. Un dollaro maggiormente apprezzato appare ora più coerente con l'evidente ripresa in atto negli Stati Uniti. Di contro, la BCE ha confermato il suo atteggiamento accomodante, tranquillizzando almeno nel breve gli operatori Forex. Questo scenario supporta il nostro profilo di previsione che vede il cambio EUR/USD consolidare sotto 1,20, almeno fino al nuovo anno. La scorsa ottava si è chiusa col meeting della Bank of Japan che ha confermato la sua politica monetaria espansiva e allungato il piano di acquisto titoli, senza generare però particolari movimenti sullo yen che appare stabile contro dollaro ed euro.

Materie Prime

La settimana si apre con relativa forza delle quotazioni degli energetici e debolezza per i metalli industriali, pur essendo entrambi settori ciclici. L'azione di calmieramento della Cina sui metalli e lo scenario Fed di possibili restrizioni future pesano sulle quotazioni, ma il contenimento produttivo OPEC+ sostiene il greggio.

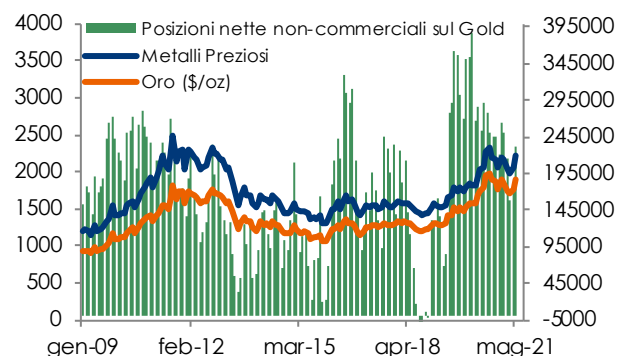
Le commodity hanno chiuso negativamente la scorsa ottava, i ribassi hanno colpito in particolar modo: Metalli Preziosi, Metalli Industriali, Agricoli e Soft Commodity. Solo l'Energia ha arginato le perdite grazie alla tenuta del petrolio che beneficia ancora di un quadro di fondo positivo legato al rialzo delle stime di domanda, in scia al recupero delle principali economie. In generale però l'apprezzamento del dollaro, a seguito della diversa percezione sulla dinamica dei tassi negli Stati Uniti, resta un fattore che penalizza le materie prime i cui derivati finanziari sono tutti espressi nella divisa statunitense. Il surriscaldamento della dinamica dei prezzi, un tema ormai al centro del dibattito delle banche centrali, non è riuscito a sostenere nemmeno l'oro, inteso come asset rifugio contro l'inflazione. Pensiamo che questa tematica non sia in grado, almeno nel breve, di consentire il recupero delle quotazioni auree, confermando il nostro scenario neutrale. Ribadiamo il nostro cauto ottimismo sul resto delle commodity restando in attesa di capire se dopo il primo impatto (negativo), le materie prime metabolizzeranno la nuova dinamica sul dollaro adeguandosi a questo nuovo scenario.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

Posizioni nette non-commerciali sul Gold dal 2009



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei mostrano più cautela dopo il messaggio maggiormente restrittivo della Fed nonostante non ci siano state variazioni sui tassi e di guidance. Nel breve i mercati appaiono più volatili pur rimanendo in prossimità dei massimi di periodo. La significativa performance positiva messa a segno nella prima metà dell'anno potrebbe lasciare spazio a qualche presa di profitto

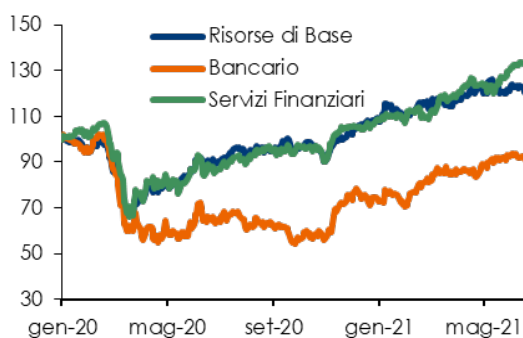
I listini europei mantengono forza relativa di breve rispetto ai listini statunitensi ma non riescono a imporre una loro direzione. Il tema rimane l'aspettativa di un aumento dell'inflazione che potrebbe imprimere un rientro delle misure espansive della Fed prima del previsto. Inoltre, la seduta di venerdì ha visto una accelerazione al ribasso dei listini che hanno risentito di scadenze tecniche legate ai contratti derivati su indici e azioni. A livello settoriale europeo la peggiore performance settimanale spetta alle Risorse di Base in scia alla reazione negativa generalizzata dei prezzi delle commodity in risposta al meeting della Fed. Seguono le Banche ed altri comparti ciclici come Auto e Costruzioni. Per contro Servizi Finanziari e Beni di Consumo evidenziano una maggiore tenuta. La debolezza del bancario incide maggiormente sugli indici dei paesi periferici sui quali il comparto ha un peso rilevante. Debole il settore Energia in scia alle prese di profitto sul petrolio.

Stati Uniti

Wall Street ripiega dai massimi registrati nelle scorse ottave, con il mercato che reagisce in modo composto alle indicazioni più restrittive della Fed. Sul *sentiment* sembrano incidere ancora le aspettative legate alla crescita economica che si conferma sempre più solida, con il rialzo dell'inflazione ritenuto transitorio. Il Dow Jones perde forza relativa, mentre il Nasdaq tiene.

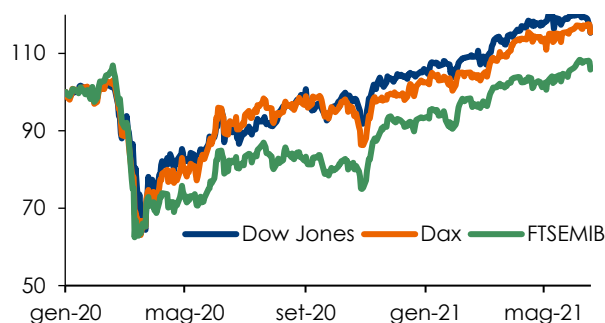
A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico che riporta l'indice Nasdaq poco sotto ai massimi storici, registrati a fine aprile. Il comparto continua a essere interessato da nuove ricoperture, giustificate da prospettive di crescita che restano incoraggianti per alcuni importanti gruppi del settore e soprattutto per quanto riguarda il segmento dei semiconduttori. Date le caratteristiche particolarmente cicliche, questi ultimi sono sostenuti dai continui segnali incoraggianti sul fronte della crescita economica, supportati dalle revisioni al rialzo delle stime di mercato. Prosegue la forza relativa del comparto Auto, con Ford e General Motors che rafforzano i propri outlook e confermano gli investimenti nel segmento dell'elettrico. I Finanziari mantengono debolezza di breve: oltre al calo dei rendimenti di mercato che pesano sui margini di interesse, alcuni gruppi stimano ricavi da trading più deboli nel 2° trimestre, come conseguenza di un andamento meno volatile dei mercati rispetto all'analogo periodo 2020.

Area euro - andamento settori



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Stati Uniti



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	24.903
29.412	24.708-24.682
28.323	24.430
26.464	23.898
25.863-25.926	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	33.271-33.222
36.585	32.071
35.900	31.906
35.246	31.512
35.091	30.766
34.849	30.547
34.820	30.014
34.333	29.856
34.091	
33.622	

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 21	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 22	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di aprile (•) Fatturato industriale a/a (%) di aprile	- -	1,6 0,8
	Risultati societari	-		
Mercoledì 23	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 24	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Venerdì 25	Dati macro	(•) Indice di fiducia dei consumatori di giugno (•) Fiducia delle imprese di giugno	112,0 112,0	110,6 110,2
	Risultati societari	-		

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 21	Macro	-		
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 22	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di giugno, stima flash	-3,4	-5,1
	USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di maggio	5,71	5,85
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di maggio	-2,39	-2,66
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di maggio, finale	-	140,7
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-	167,0
	Risultati Europa	-		
Risultati USA	-			
Mercoledì 23	Area Euro	(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	62,1	63,1
		(••) PMI Servizi di giugno, stima flash	58,0	55,2
		(••) PMI Composito di giugno, stima flash	58,8	57,1
	Germania	(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	63,0	64,4
		(••) PMI Servizi di giugno, stima flash	55,6	52,8
	Francia	(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	59,0	59,4
		(••) PMI Servizi di giugno, stima flash	59,5	56,6
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	64,0	65,6
		PMI Servizi di giugno, stima flash	63,0	62,9
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di aprile, finale	-	103
	Risultati Europa	-		
Risultati USA	-			
Giovedì 24	Germania	(•••) Indice IFO di giugno	100,6	99,2
		(•••) Indice IFO situazione corrente di giugno	97,8	95,7
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di giugno	103,6	102,9
	Francia	(•) Fiducia delle imprese di giugno	108,0	107,4
		Aspettative per la propria impresa di giugno	17,5	18,9
	Regno Unito	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1
		(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di giugno	875	875
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	380	412
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3481	3518
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	6,4	6,4
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	11,4	11,3
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	4,3	4,3
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	2,5	2,5
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di maggio, preliminare	2,9	-1,3
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di maggio, preliminare	0,7	1,0
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	FedEx, Nike		
Venerdì 25	Area Euro	(••) M3 (%) di maggio	8,5	9,2
	Regno Unito	(•) Fiducia dei consumatori GfK di giugno	-7,0	-9,0
		(•) Indice Università del Michigan di giugno, finale	86,5	86,4
	USA	(••) Reddito personale m/m (%) di maggio	-2,7	-13,1
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di maggio	3,9	3,6
		(••) Consumi privati m/m (%) di maggio	0,4	0,5
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di giugno	-0,3	-0,4
	Giappone	-		
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

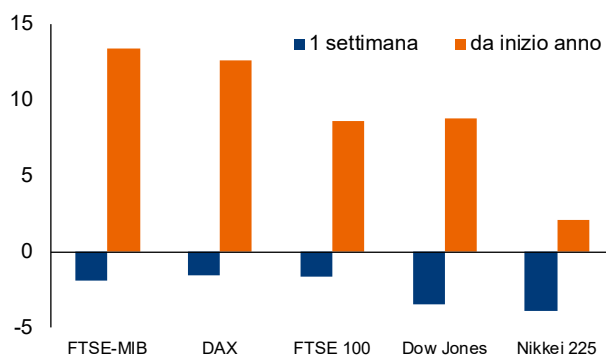
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,2	0,4	33,7	9,8
MSCI - Energia	-5,1	0,2	28,3	27,2
MSCI - Materiali	-5,7	-5,7	38,9	7,3
MSCI - Industriali	-2,8	-1,7	39,4	9,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,0	2,5	45,2	7,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-2,4	-1,9	14,7	2,9
MSCI - Farmaceutico	-1,0	0,9	18,4	7,3
MSCI - Servizi Finanziari	-4,1	-4,6	43,3	16,8
MSCI - Tecnologico	-0,7	4,9	39,9	8,8
MSCI - Telecom	-1,7	2,1	38,8	13,5
MSCI - Utility	-3,2	-3,6	11,6	-0,5
FTSE MIB	-1,9	1,0	28,5	13,4
CAC 40	-0,5	2,9	31,9	18,3
DAX	-1,6	0,1	25,3	12,6
FTSE 100	-1,6	0,0	11,5	8,6
Dow Jones	-3,4	-2,7	28,7	8,8
Nikkei 225	-3,9	-1,1	24,6	2,1
Bovespa	-0,8	4,7	33,0	7,9
Hang Seng China Enterprise	-1,4	0,0	15,4	4,5
Micex	-2,7	0,6	15,5	6,9
Sensex	-0,7	3,2	50,2	9,2
FTSE/JSE Africa All Share	-3,1	-0,9	21,0	10,5
Indice BRIC	-1,4	2,4	29,1	3,0
Emergenti MSCI	-1,6	2,3	35,9	5,4
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,8	4,0	25,8	15,6
Emergenti - MSCI America Latina	-1,5	5,6	34,3	6,3

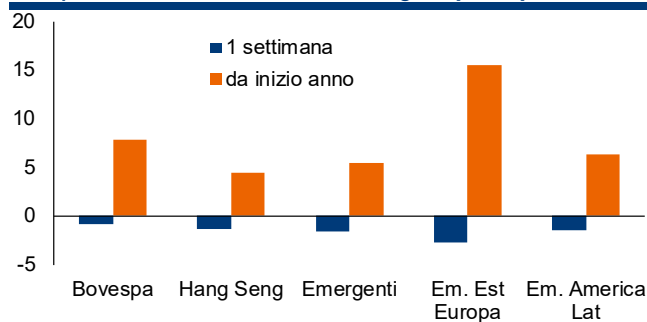
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

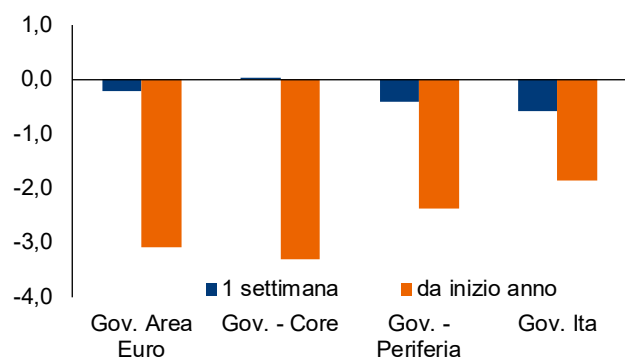


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

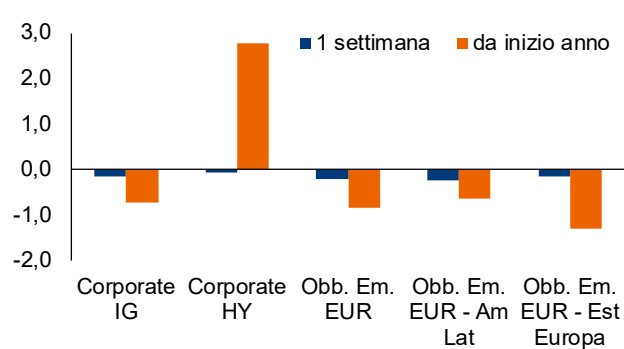
Obbligazionario

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

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. %)

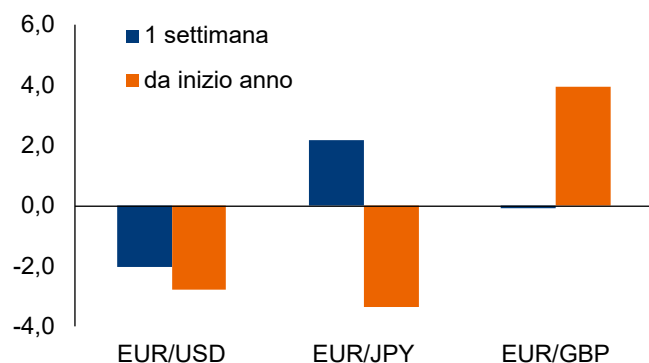
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-2,0	-2,5	5,5	-2,8
EUR/JPY	2,2	1,7	-7,8	-3,4
EUR/GBP	-0,1	0,1	5,1	4,0
EUR/ZAR	-2,0	-0,3	14,5	5,4
EUR/AUD	-0,8	-0,5	2,9	0,2
EUR/NZD	-0,5	-0,4	1,9	-0,4
EUR/CAD	-0,5	-0,6	2,9	5,1
EUR/TRY	-1,0	-1,1	-25,6	-12,4
WTI	1,5	13,1	81,0	48,2
Brent	1,2	11,0	74,7	42,3
Oro	-4,8	-5,5	1,6	-6,4
Argento	-7,2	-5,3	45,9	-1,4
Grano	-2,9	-2,8	36,2	2,3
Mais	-2,1	-2,1	94,1	33,4
Rame	-8,6	-12,1	57,5	17,8
Alluminio	-3,2	-3,8	48,5	20,5

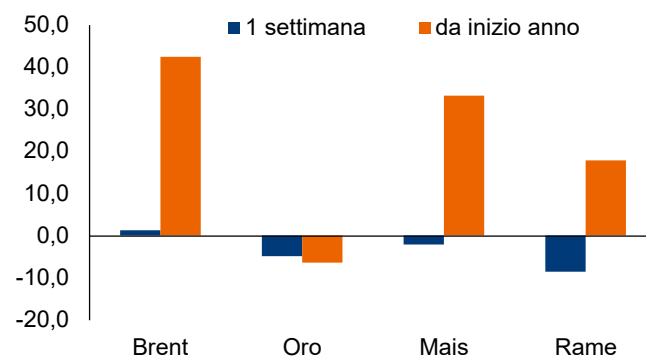
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 14.06.2021.

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.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/person-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 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: Cristina Baiardi, Monica Bosi