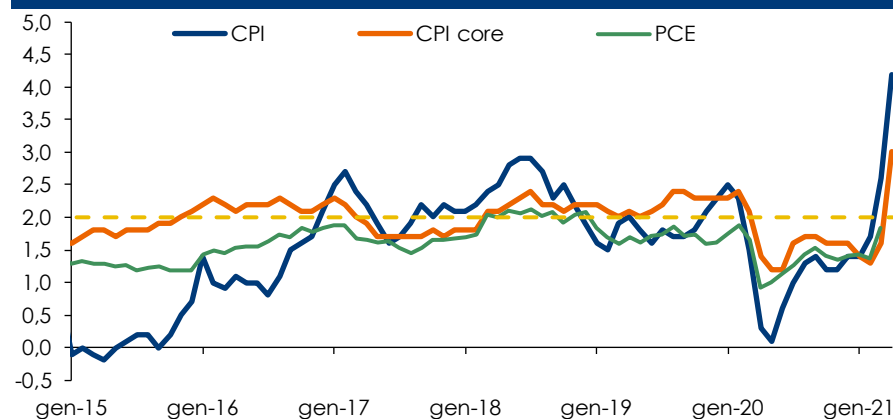


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** i nuovi indici congiunturali di maggio, IFO tedesco, fiducia delle imprese francesi ed indicatore della Commissione sulla situazione economica, dovrebbero segnalare un'accelerazione della ripresa dell'attività economica in tutti i principali Paesi. Sempre a maggio, l'inflazione è vista in aumento in Francia. La seconda lettura del PIL del 1° trimestre tedesco e francese è attesa confermare la prima stima.
- **Italia:** la fiducia di consumatori e imprese è prevista in ulteriore recupero a maggio, grazie al graduale allentamento delle restrizioni anti-COVID. Le ulteriori riaperture programmate tra giugno e luglio dovrebbero favorire il prosieguo di un trend di ripresa, specie nei servizi. **Risultati societari: FCA, Società Cattolica di Assicurazioni, UBI.**
- **USA:** la seconda stima del PIL del 1° trimestre dovrebbe sostanzialmente confermare la variazione della prima lettura, attestandosi su 6,5% t/t ann. Per quanto riguarda i dati mensili di aprile, gli ordini di beni durevoli e la spesa personale dovrebbero mostrare variazioni congiunturali positive, mentre il reddito personale dovrebbe correggere dopo l'aumento a due cifre di marzo dovuto allo stimolo fiscale. La fiducia dei consumatori a maggio dovrebbe assestarsi su livelli inferiori a quelli di aprile, per via dei timori di ripresa dell'inflazione. Le vendite di case in corso, infine, dovrebbero mostrare ad aprile un aumento modesto. **Risultati societari: Costco Wholesale, Hewlett-Packard.**

Focus della settimana

Nuove indicazioni sull'inflazione USA dal deflatore sui consumi di aprile. Dopo 0,5% m/m di marzo l'indice è atteso in accelerazione a 0,6% m/m (3,5% a/a), con una variazione prevista per la rilevazione core di 0,6% m/m (2,9% a/a), marginalmente meno sostenuta su base congiunturale rispetto al CPI per via del minor peso della componente abitazione. L'andamento dei prezzi al netto di cibo ed energia rimarrà comunque volatile per diversi mesi: i settori colpiti direttamente dalla pandemia devono adeguare i propri prezzi alla riapertura dell'attività con tempi e modalità differenti dall'ordinario. A questo fenomeno temporaneo, caratteristico del settore dei servizi, si aggiungono le pressioni verso l'alto per i prezzi di quei beni per cui si sta verificando un eccesso di domanda (in primis, ma non solo, le auto, la cui offerta è rallentata dalla scarsità di chip, tanto che le quotazioni delle auto usate hanno raggiunto livelli vicini al nuovo). La Fed ha ripetuto in tutte le occasioni disponibili che non risponderà a variazioni transitorie dell'inflazione.

Stati Uniti: CPI, CPI core e PCE


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

24 maggio 2021 – 12:50 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

24 maggio 2021 - 12:57 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Il CPI finale di aprile area euro ha confermato la prima lettura per l'indice *headline*: 0,6% m/m e 1,6% a/a da rispettivi 0,9% e 1,3% di marzo. Sul dato ha influito il rincaro energetico. L'inflazione dovrebbe comunque accelerare a partire da agosto, per poi raggiungere il picco nel 4° trimestre: il 2021 dovrebbe chiudersi con una crescita tendenziale dei prezzi pari a 1,8%.

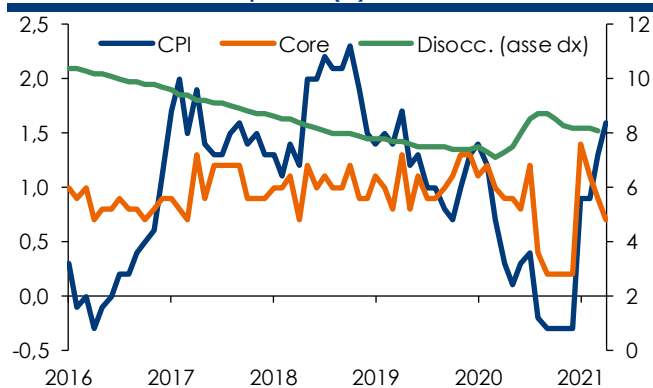
La seconda stima del PIL del 1° trimestre 2021 dell'Eurozona ha confermato la contrazione di -0,6% t/t e di -1,8% a/a emersa con la lettura preliminare: alla dinamica è corrisposta una sensibile discesa dell'occupazione, che nei primi tre mesi del 2021 ha segnato un calo pari a -0,3% t/t (da precedente 0,4%). A partire da aprile, tuttavia, la situazione europea è ampiamente migliorata grazie ai progressi delle campagne vaccinali che hanno ormai normalizzato i tassi di contagio e consentito di avviare un trend di rimozione delle restrizioni: ultimi esempi mercoledì sono stati le riaperture in Francia dei servizi di ristorazione all'aperto e l'eliminazione del coprifuoco a Berlino. Il diffuso ottimismo è stato captato dalla stima flash del PMI di maggio che, superiore alle previsioni sia per manifattura sia (soprattutto) per servizi, ha mostrato nella versione composita il terzo mese di espansione continuativa. Il dato, suscettibile di ulteriori progressi a giugno, ha evidenziato una sostanziale parità del sentiment per le economie tedesca e francese.

Stati Uniti

Gli indici di maggio Empire NY Fed e della fiducia Philly Fed, entrambi sul sentiment manifatturiero, si sono mostrati nel complesso coerenti con una crescita solida e con un'espansione del settore, anche se hanno continuato ad evidenziare colli di bottiglia e fattori inflazionistici. Strozzature all'offerta spiegano pure i nuovi cantieri residenziali di aprile, risultati inferiori alle previsioni.

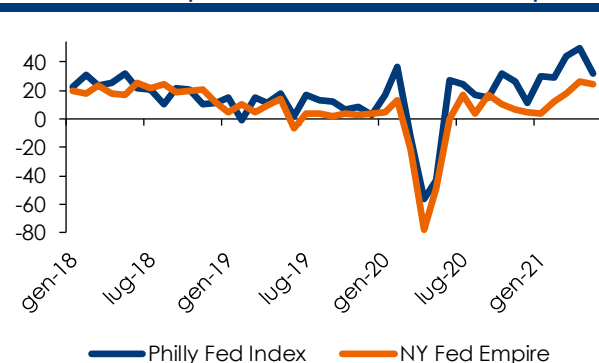
Dai verbali del FOMC di aprile non è emersa una significativa modifica del quadro congiunturale, dove sono stati rilevati un miglioramento dell'occupazione e un rialzo transitorio dell'inflazione per difficoltà dal lato dell'offerta, ma la esplicita segnalazione dell'avvicinarsi del periodo di preparazione della prima svolta della politica monetaria. La vera novità del documento è apparsa nella parte relativa allo scenario, dove si afferma che "un numero di partecipanti ha suggerito che se l'economia continuerà a fare rapidi progressi verso gli obiettivi del Comitato, potrebbe essere appropriato a un certo punto nelle prossime riunioni cominciare a discutere un piano per aggiustare il ritmo degli acquisti di titoli". Nel testo è stato specificato che il Comitato intende comunicare chiaramente la propria valutazione del progresso ben in anticipo rispetto a quando sarà giudicato giustificativo di un *tapering*. E' ipotizzabile dunque che la discussione inizierà tra fine estate e inizio autunno.

Area euro: CPI e disoccupazione (%)



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

Stati Uniti NY Fed Empire manifatturiero e indice Philadelphia Fed



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con una performance positiva per gran parte del debito sovrano europeo e per i Treasury. Il BTP decennale, dopo essere salito sopra 1,15%, ha archiviato la settimana poco sopra l'1% con lo spread in modesto restringimento a 116pb.

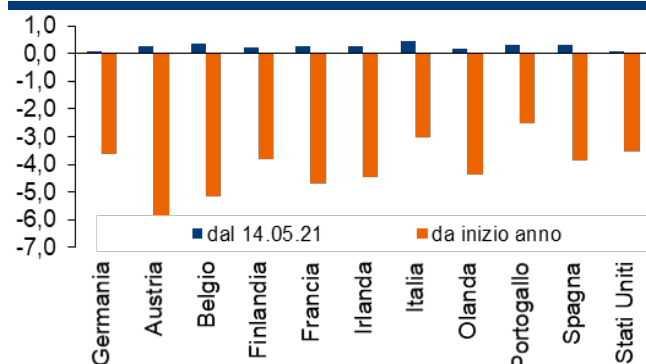
La settimana appena conclusa è stata positiva per il debito sovrano europeo in un contesto che ha visto favoriti i bond periferici rispetto ai core e, in termini di durata, i bond più lunghi, grazie a un discreto ritorno della propensione al rischio nelle ultime sedute. In particolare, il comparto italiano ha chiuso l'ottava con un ritorno totale superiore allo zero, dopo quasi due mesi di performance settimanali negative, seppur contenute. La volatilità tuttavia è in aumento e le performance da inizio anno restano comunque ancora decisamente negative. A supporto del settore sono arrivate in settimana alcune dichiarazioni di policy maker, tra cui Lagarde, che ha sottolineato come l'area euro necessiti ancora di condizioni monetarie estremamente espansive. Gli occhi, in Europa, ancora più che sulle indicazioni sul fronte dei prezzi, sono puntati sulle future scelte di politica monetaria. Il clima di attesa, accompagnato da un movimento laterale dei bond, potrebbe durare fino alla riunione della BCE di giugno, da cui il mercato attende delle scelte in merito al ritmo di acquisti del PEPP.

Corporate

La scorsa settimana si è chiusa con performance modeste sul mercato secondario del credito (-0,05% sugli IG e +0,1% sugli HY). Maggiore reattività si è invece vista sia sugli indici derivati di CDS - con il Crossover che ha chiuso in area 260pb (+7pb) - che sul mercato primario, ove l'attività, per quanto altalenante, ha visto volumi nel complesso ancora robusti.

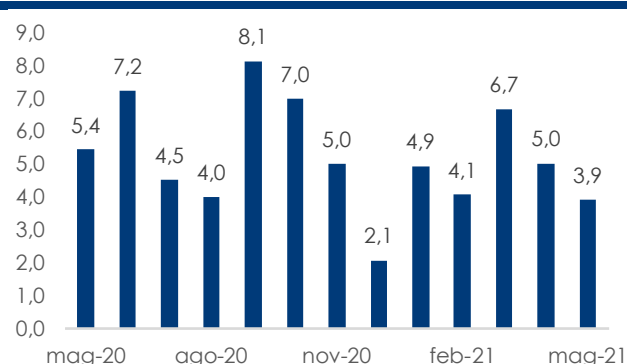
In attesa della riunione della BCE in calendario il 10 giugno prossimo, il credito europeo ha evidenziato nel corso dell'ultimo mese un andamento prevalentemente laterale, con movimenti nel complesso abbastanza contenuti, come emerge anche dal saldo mensile, -0,5% sugli IG e +0,05% sugli HY. Se sul fronte delle obbligazioni con rating IG il principale fattore di disturbo è costituito dai movimenti e dalla volatilità dei tassi, per i bond HY le attuali criticità sono soprattutto di natura valutativa: il continuo rialzo dei prezzi delle obbligazioni societarie con rating più basso, che dura quasi ininterrottamente da oltre un anno, comincia ad alimentare qualche timore sulla corretta remunerazione del rischio. Nel frattempo, il quadro tecnico per ora rimane positivo: malgrado un andamento piuttosto volatile, gli acquisti della BCE configurano infatti un orientamento supportivo e, anche se gli acquisti effettuati attraverso il CSPP, e in seconda battuta il PEPP, interessano i titoli non finanziari con rating IG, il supporto si estende di fatto a tutto il segmento delle obbligazioni societarie.

Titoli di Stato: performance dei titoli di stato dei principali paesi dell'area euro e dei Treasury dal 14.05.2021 e da inizio anno



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: gli acquisti mensili della BCE attraverso il CSPP (dati in EUR mld)*



Nota: i dati di maggio sono provvisori e aggiornati al 14.05.2021. Fonte: BCE

Valute e Commodity

Cambi

Apertura di settimana all'insegna degli scambi ridotti sulle piazze europee; il cambio EUR/USD apre l'ottava in area 1,22, complice ancora la debolezza del dollaro USA dovuta all'approccio comunicativo efficace (e molto accomodante) della Fed.

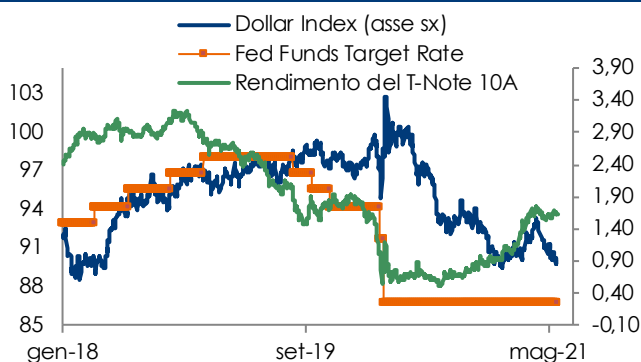
Questo finale del mese di maggio appare privo di spunti sia sul fronte macro che su quello delle indicazioni di policy. Il focus degli operatori sui cambi è ormai oltre, centrato sui meeting BCE e poi Fed (in questo ordine cronologico) che si riuniranno nuovamente nel mese di giugno. Le future scelte delle Banche centrali, soprattutto in termini di strategia di comunicazione, restano il driver principale a cui prestare molta attenzione. Fino ad allora, non escludiamo che il cambio euro/dollaro possa restare in un range fra 1,20-1,22. Un euro troppo apprezzato appare incoerente rispetto al marginale recupero del ciclo economico dell'Eurozona e mantiene alta la pressione sul meeting BCE del 10 giugno. Resta il timore che un eventuale irripidimento eccessivo della curva americana possa trascinarsi dietro anche quella europea, un evento che renderebbe le condizioni di liquidità dell'Eurozona più rigide ma senza alcuna motivazione economica reale.

Materie Prime

Apertura di ottava all'insegna del cauto ottimismo, Energia e Preziosi guidano il rialzo delle commodity anche se questo finale di maggio appare scarico di appuntamenti importanti, in grado di guidare la dinamica delle materie prime.

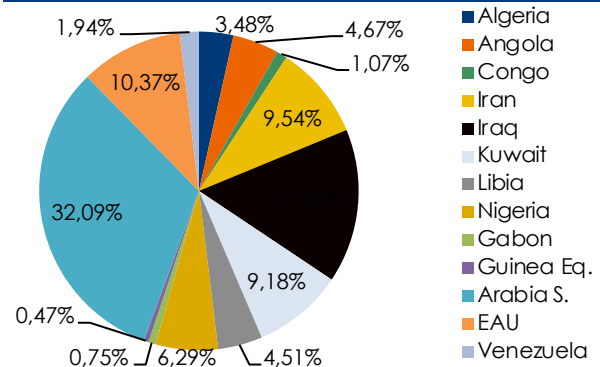
Il focus degli operatori petroliferi, in vista dell'incontro OPEC+ del 1° giugno, è duplice. Si monitora l'evoluzione della nuova emergenza sanitaria in India, terzo paese importatore di petrolio al mondo che potrebbe ridurre le attività produttive e quindi contrarre la domanda. Resta alta l'attenzione verso i segnali positivi derivanti dai colloqui tra Stati Uniti e Iran riguardo al nucleare; un accordo potrebbe portare a un incremento della produzione iraniana, come già emerso chiaramente dalle statistiche fornite dal comitato tecnico che controlla il rispetto dei tagli produttivi all'interno del Cartello. L'Iran è escluso, momentaneamente, da questa disciplina ma ciò non toglie che abbia aumentato (e di molto) il suo export, soprattutto verso la Cina. Di fondo, i progressi nelle campagne vaccinali e le stime di maggior recupero economico mondiale restano elementi che rafforzano lo scenario di ripresa della domanda di energia, aspetto che ha indotto un allentamento dei tagli produttivi da parte dell'OPEC+.

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



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

Produzione membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 30.04.2021

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee avviano la settimana con moderato ottimismo nonostante alcune siano chiuse per la festività di Pentecoste. Il progressivo allentamento delle misure restrittive nei vari paesi europei, in concomitanza al prosieguo della campagna vaccinale, sostiene l'outlook positivo rilasciato dalle società in occasione dei risultati trimestrali.

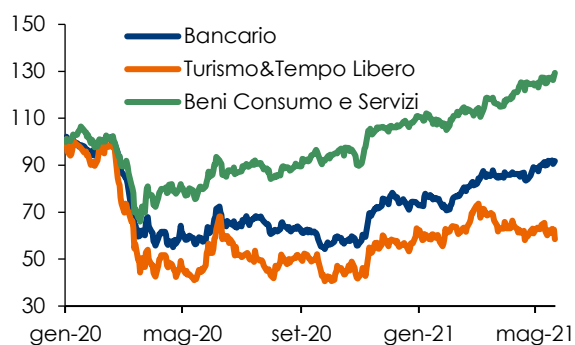
I listini europei rimangono poco sotto i massimi di periodo nonostante l'aumento della volatilità delle ultime settimane. Il FTSE Mib e l'Ibex 35 mostrano forza relativa rispetto al resto d'Europa; entrambi beneficiano della performance positiva del settore bancario che ha mostrato risultati trimestrali migliori delle attese con un trend in crescita sia dei ricavi che degli utili. I listini traggono supporto anche dai positivi dati macro che lasciano intravedere per la zona Euro un significativo recupero del comparto delle attività legate ai servizi, quello maggiormente colpito dalle misure restrittive. Un feedback positivo arriva anche dalla stagione dei risultati trimestrali che si avvia alla conclusione, che mostra un deciso progresso degli utili a/a con percentuali ben superiori alle attese di consenso e, soprattutto, offre maggiore visibilità sull'outlook in miglioramento. Sullo sfondo permangono i timori di un aumento delle aspettative di inflazione che possano portare le Banche Centrali, in particolare la Fed, a mostrare un atteggiamento di politica monetaria meno accomodante.

Stati Uniti

Andamento in trading range per Wall Street in uno scenario ancora decisamente condizionato dai timori inflattivi che potrebbero condurre la Fed a indicare un atteggiamento di politica monetaria meno accomodante. Il consenso ha rivisto ancora al rialzo le stime di utili del 1° trimestre per S&P500 al 53%, che scende al 40% escludendo i finanziari. (Fonte: Bloomberg)

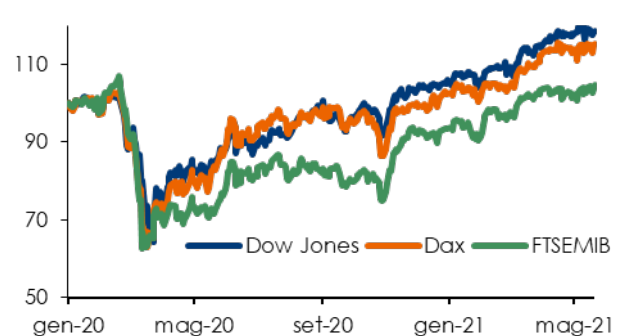
A livello settoriale, il Tecnologico torna a mostrare forza relativa nel breve grazie alle ricoperture dopo gli ampi realizzi delle scorse settimane; a fornire un maggior contributo è soprattutto il segmento dei semiconduttori, grazie alla conferma di aspettative di una crescita economica solida che influiscono sulla domanda del settore. Ricoperture anche sul comparto Auto che si conferma però il peggiore dell'ultimo mese ancora una volta sui ribassi di Tesla, in scia al calo registrato, su base mensile, delle vendite di vetture in Cina ad aprile: il mercato asiatico riveste un peso importante sul totale dei ricavi del Gruppo (20%), ma soprattutto vanta interessanti prospettive di crescita della domanda di vetture elettriche. Perde forza il Retail, nonostante trimestrali solide riportate dai principali gruppi del settore, come Wal-Mart, Home Depot e Lowe's; i Gruppi hanno rilasciato anche incoraggianti outlook superiori alle stime di consenso.

Area Euro andamento indici settoriali



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	24.716-24.702
29.412	24.430
28.323	23.898
26.464	23.361
25.483	23.068
25.113	22.795-22.735
24.975	22.481
	22-378-22.151
	21.618-21.489
	21.311
	21.087

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	33.473
36.585	33.222
35.900	32.071
35.246	31.906
35.091	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.
Lunedì 24	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 25	Dati macro	-		
	Risultati societari	FCA		
Mercoledì 26	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 27	Dati macro	(•) Indice di fiducia dei consumatori di maggio	104,0	102,3
	Dati macro	(•) Fiducia delle imprese di maggio	106,0	105,4
	Risultati societari	Società Cattolica di Assicurazioni		
Venerdì 28	Dati macro	PPI m/m (%) di aprile	-	1
	Dati macro	PPI a/a (%) di aprile	-	3
	Risultati societari	UBI		

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. 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 24	Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile (*)	167,0	-	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
Martedì 25	Germania	(•••) Indice IFO di maggio	98,1	96,8	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di maggio	95,5	94,1	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di maggio	101,0	99,5	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	-1,7	-1,7	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	-3,0	-3,0	
	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di marzo	12,55	11,94	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di maggio	118,9	121,7	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, finale	-	120,8	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
Mercoledì 26	Francia	(•) Fiducia delle imprese di maggio	105,0	103,8	
		Aspettative per la propria impresa di maggio	10,0	11,5	
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di marzo, finale	-	103,2	
	Risultati Europa	-			
Risultati USA	-				
Giovedì 27	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	425	444	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	3.751	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima	6,5	6,4	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima	10,9	10,7	
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima	4,1	4,1	
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima	2,3	2,3	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, preliminare	0,8	1,0	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, preliminare	0,7	2,3	
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di aprile	0,5	1,92	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di aprile	-	25,3	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
	Venerdì 28	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di maggio, finale	-	-5,1
			(••) Indicatore situazione economica di maggio	112,1	110,3
			Fiducia nel Manifatturiero di maggio	11,1	10,7
Fiducia nei Servizi di maggio			6,3	2,1	
PPI m/m (%) di aprile			-	1,0	
Francia		PPI a/a (%) di aprile	-	4,5	
		(•) CPI m/m (%) di maggio, preliminare	0,3	0,1	
		(•) CPI a/a (%) di maggio, preliminare	1,4	1,2	
		CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,3	0,2	
		CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	1,7	1,6	
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	0,4	0,4	
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	1,5	1,5	
USA		(•) Indice Università del Michigan di maggio, finale	83,0	82,8	
		(••) Reddito personale m/m (%) di aprile	-14,8	21,1	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di aprile	3,5	2,3	
	(••) Consumi privati m/m (%) di aprile	0,5	4,2		
Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	2,7	2,6		
	(•) CPI Tokyo a/a (%) di maggio	-0,5	-0,6		
	Risultati Europa	-			
Risultati USA	-				
		Costco Wholesale, Hewlett-Packard			

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

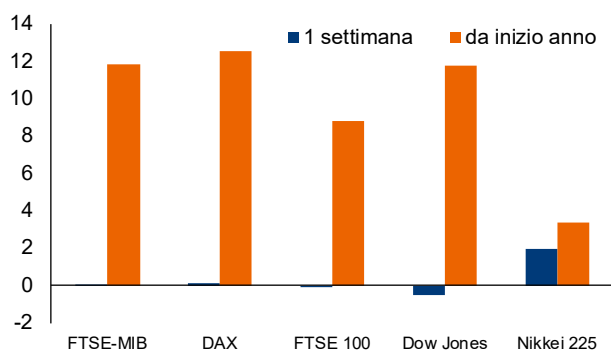
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,3	-0,1	42,0	9,4
MSCI - Energia	-3,5	7,8	32,7	26,9
MSCI - Materiali	-2,0	2,4	57,2	13,8
MSCI - Industriali	-0,2	0,4	54,2	11,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,1	-3,5	52,9	4,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,6	2,8	23,4	4,9
MSCI - Farmaceutico	1,2	0,5	20,3	6,3
MSCI - Servizi Finanziari	-0,2	5,6	68,2	22,4
MSCI - Tecnologico	1,4	-4,7	42,4	3,7
MSCI - Telecom	0,5	-0,3	41,0	11,1
MSCI - Utility	1,2	-0,4	21,6	3,2
FTSE MIB	0,0	2,0	43,6	11,8
CAC 40	0,4	2,2	43,8	15,2
DAX	0,1	1,0	39,4	12,5
FTSE 100	0,0	1,3	17,3	8,8
Dow Jones	-0,5	0,5	39,8	11,8
Nikkei 225	1,9	-2,3	39,1	3,4
Bovespa	0,6	1,7	49,2	3,0
Hang Seng China Enterprise	1,2	-2,4	23,7	4,2
Micex	0,7	-0,4	18,9	6,4
Sensex	2,2	5,9	65,3	6,2
FTSE/JSE Africa All Share	-1,5	-1,6	32,1	11,5
Indice BRIC	1,0	-1,1	40,5	0,6
Emergenti MSCI	1,4	-1,7	46,9	3,0
Emergenti - MSCI Est Europa	1,4	5,9	28,8	11,1
Emergenti - MSCI America Latina	-1,3	2,1	47,8	0,7

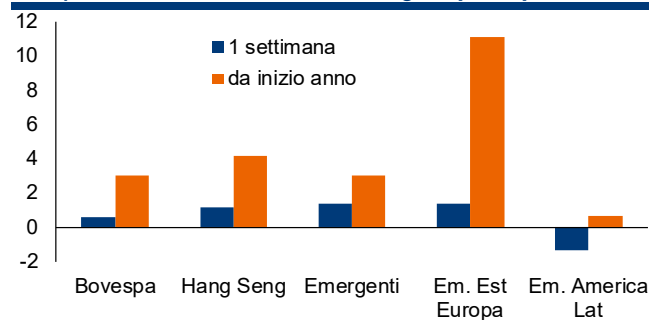
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

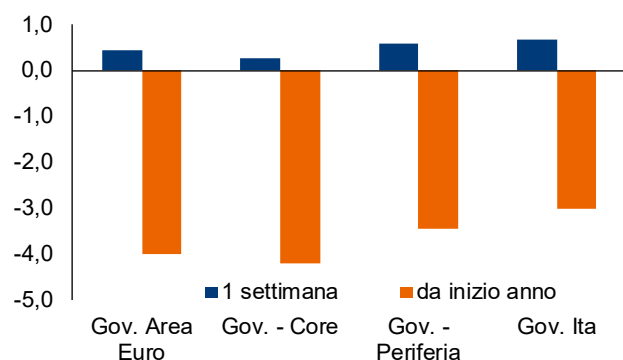


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

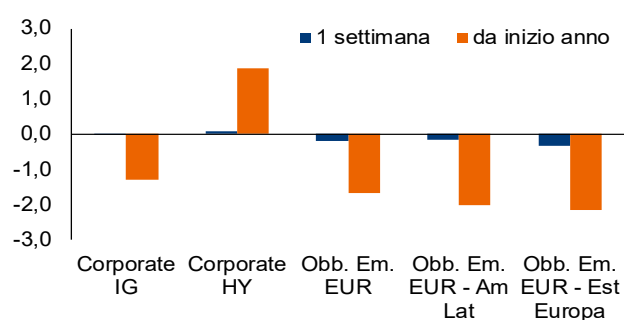
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,4	-1,2	0,2	-4,0
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	-0,1	0,0	-0,4
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,2	-0,5	0,9	-1,3
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,8	-2,1	-0,2	-6,8
Governativi area euro - core	0,3	-1,2	-2,5	-4,2
Governativi area euro - periferici	0,6	-1,1	3,3	-3,4
Governativi Italia	0,7	-1,2	5,8	-3,0
Governativi Italia breve termine	0,1	-0,1	1,4	-0,4
Governativi Italia medio termine	0,3	-0,6	4,6	-1,2
Governativi Italia lungo termine	1,2	-2,1	8,9	-5,4
Obbligazioni Corporate	0,0	-0,6	4,9	-1,2
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,0	-0,5	4,0	-1,3
Obbligazioni Corporate High Yield	0,1	0,0	14,3	1,9
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,2	0,5	8,4	-2,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,2	-0,6	7,7	-1,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,2	-0,9	10,0	-2,0
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,3	-0,7	6,6	-2,2

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. %)

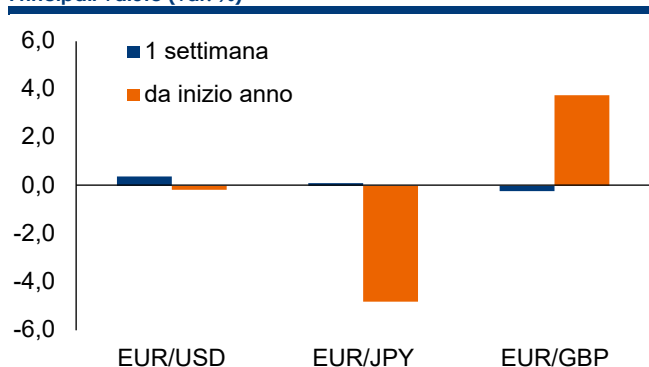
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,4	0,9	11,9	-0,2
EUR/JPY	0,1	-1,5	-11,5	-4,8
EUR/GBP	-0,2	0,9	3,8	3,7
EUR/ZAR	0,9	1,7	13,3	5,8
EUR/AUD	-0,7	-1,7	5,6	0,7
EUR/NZD	-0,7	-1,6	5,2	0,0
EUR/CAD	-0,3	1,9	3,6	5,7
EUR/TRY	-1,2	-2,1	-27,4	-11,3
WTI	-3,1	3,3	93,1	32,3
Brent	-3,4	1,5	91,0	29,5
Oro	0,8	6,0	8,5	-0,6
Argento	0,4	3,4	58,5	4,0
Grano	-4,8	-6,2	30,9	4,0
Mais	-0,4	-0,9	104,3	34,2
Rame	-3,5	4,6	83,3	27,2
Alluminio	-3,8	0,2	55,8	19,7

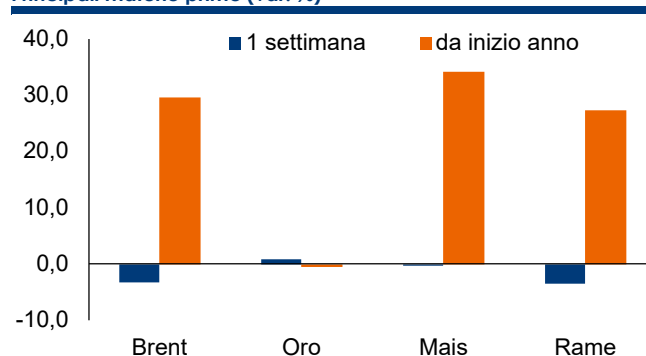
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 17.05.2021.

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

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

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

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

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

Certificazione Analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi