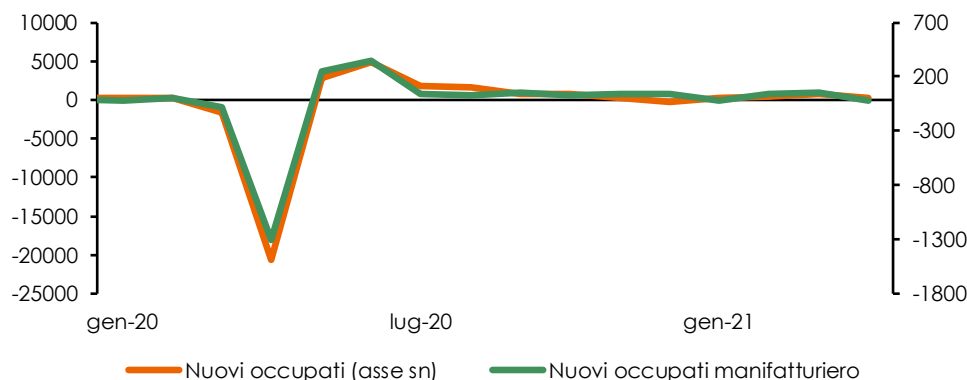


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** la rilevazione preliminare dell'inflazione di maggio per Germania ed Eurozona dovrebbe mostrare una variazione positiva (sia su base congiunturale che tendenziale) riconducibile al trend rialzista della componente energia. La lettura finale delle indagini PMI relative al mese di maggio dovrebbe confermare la stima flash, evidenziando l'accelerazione della ripresa. La disoccupazione a maggio è attesa stabile in Germania e nell'Eurozona (dato di aprile). I dati sulle vendite al dettaglio nell'Eurozona e in Germania dovrebbero registrare entrambi un calo congiunturale ad aprile. Sempre ad aprile, l'aggregato monetario M3 è atteso in rallentamento, frenato da un confronto statistico sfavorevole con lo scorso anno.
- **Italia:** la stima flash dell'inflazione è attesa evidenziare una lieve crescita dei prezzi a maggio quale riflesso del rincaro energetico, in particolare dei carburanti. La disoccupazione dovrebbe restare ferma in aprile. Gli indici PMI sono previsti in sensibile miglioramento a maggio sia per la manifattura che per i servizi. La seconda lettura del PIL 1° trim., infine, dovrebbe confermare il calo visto nella stima preliminare, con un contributo negativo della domanda estera e verosimilmente dai consumi, e positivo dagli investimenti.
- **USA:** gli indici ISM di maggio dovrebbero essere in modesto rialzo sia nel manifatturiero sia nei servizi e la spesa in costruzioni di aprile è prevista in significativa crescita dopo una quasi stagnazione ad aprile.

**Focus della settimana**

**Il report sul mercato del lavoro di maggio dovrebbe fornire segnali positivi.** Gli occupati non-agricoli sono previsti in rialzo di 650 mila, dopo 266 mila di aprile. La dinamica occupazionale dovrebbe essere ancora trainata principalmente dai settori della ricreazione e del turismo, ma anche da una ripresa delle assunzioni negli altri servizi, nelle costruzioni e nel manifatturiero. Il tasso di disoccupazione dovrebbe calare a 5,9%, grazie all'aumento degli occupati a fronte di una stabilizzazione della forza lavoro dopo l'aumento di aprile. I salari orari sono attesi in aumento di 0,2% m/m, dopo 0,7% m/m di aprile, mantenendosi volatili per via del rientro sul mercato dei lavoratori dei servizi, ma confermando un trend in rialzo.

**Stati Uniti: nuovi occupati e nuovi occupati settore manifatturiero**


Nota: migliaia; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**31 maggio 2021 - 12:25 CET**

Data e ora di produzione

[Nota settimanale](#)
**Direzione Studi e Ricerche**
**Ricerca per  
investitori privati e PMI**
**Team Retail Research**

Analisti Finanziari

**31 maggio 2021 - 12:30 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

L'indicatore di sentiment dell'economia elaborato dalla Commissione Europea ha raggiunto il massimo da oltre tre anni a maggio. Il miglioramento è stato guidato dal crescente ottimismo nei servizi, mentre, a livello geografico, la fiducia è aumentata notevolmente in tutti i sei maggiori paesi dell'Unione Monetaria. Sembra confermata una svolta nelle attese di famiglie e imprese.

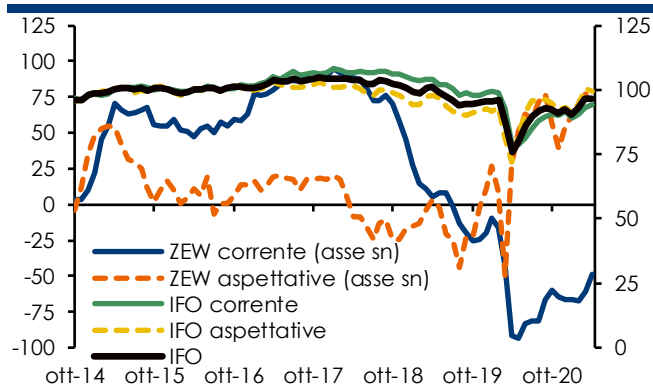
Il PIL finale tedesco 1° trim. è stato peggiore rispetto al preliminare in quanto la variazione congiunturale è risultata pari a -1,8% (prel. -1,7%) e quella tendenziale a -3,1% (prel. -3%). Le rigide restrizioni sanitarie hanno depresso pesantemente i consumi, con la spesa delle famiglie in calo di 5,4% t/t. La ripresa, salvo rischi legati alle strozzature all'offerta e a nuove varianti, dovrebbe essere già in corso come mostrato dall'IFO tedesco di maggio ai massimi da due anni grazie alla forza della componente aspettative: queste riflettono lo scenario in cui l'aumentato ritmo nelle vaccinazioni (quasi metà dei cittadini ha ricevuto una dose) e il ridotto tasso di infezione stanno portando alla progressiva riapertura di attività su cui dovrebbe dirigersi la domanda dei consumatori alimentata dal risparmio del lockdown. I livelli prepandemici saranno raggiunti a fine anno per la Bundesbank e a inizio 2021 per il FMI. Peggiorativa anche la lettura finale del PIL della Francia, risultata così in recessione tecnica nel 1° trimestre.

### Stati Uniti

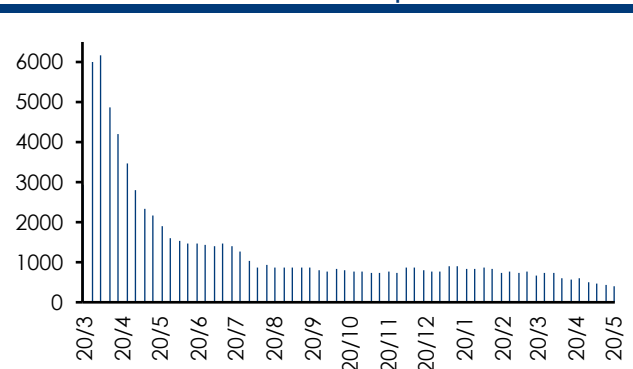
La fiducia dei consumatori ha registrato un lieve calo a maggio, il primo del 2021, indotto dall'aumento dei prezzi su vari beni e servizi: la fiducia rimane comunque prossima ai massimi da inizio pandemia, anche se il recupero ancora parziale del mercato del lavoro e nuove tensioni inflattive (rilevate ad aprile anche dal deflatore dei consumi) potrebbero ulteriormente limarla.

La seconda stima del PIL 1° trim. ha confermato la variazione preliminare pari a 6,4% t/t ann., con quella dei consumi privati a 11,3% e quella dei profitti delle imprese a 12,6% da 12,9% precedente. Gli ordini di beni durevoli ad aprile sono diminuiti di 1,3% m/m (contro un previsto aumento di 0,8%) a causa del calo delle richieste di veicoli ed aerei militari. Il dato mostra comunque un' apprezzabile solidità per la componente core (escluse commesse militari ed aeronautiche). Nella settimana fino al 22 maggio le richieste di sussidi di disoccupazione hanno toccato un nuovo minimo da inizio pandemia, riflesso di un lento miglioramento del mercato del lavoro a fronte delle riaperture consentite dall'avanzata della campagna vaccinale. Il trend dovrebbe quindi continuare nei prossimi mesi tanto che diversi stati hanno annunciato un ritiro anticipato dai programmi federali anche perché sospettati di creare difficoltà di reclutamento alle imprese. I dati sul mercato immobiliare di aprile indicano una temporanea frenata causata dai prezzi elevati.

Area euro: IFO e ZEW Germania



Stati Uniti: richieste sett. sussidi di disoccupazione dal 20 mar 2020



## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa settimana è stata caratterizzata da una performance positiva per buona parte del debito sovrano emesso dalle economie avanzate. Il BTP decennale è tornato sotto l'1% (-10pb rispetto all'ottava precedente) e lo spread in area 110pb (-3pb).

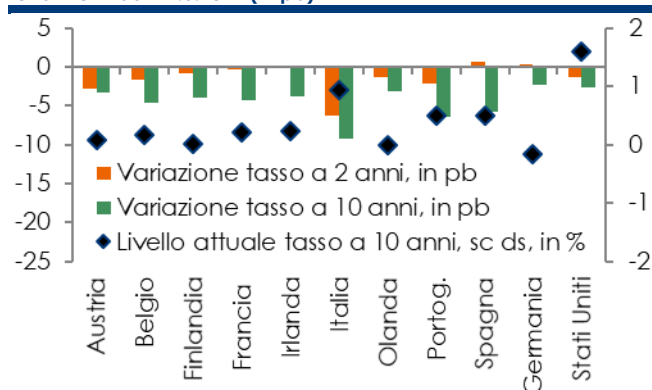
Il tratto distintivo delle ultime sedute è stato un recupero delle valutazioni dei bond delle economie avanzate, accompagnato da una preferenza per le scadenze più lunghe e per le emissioni periferiche, sintomo di una rinnovata propensione al rischio. A modificare il clima, in particolare sui governativi, hanno contribuito diverse dichiarazioni di banchieri centrali dai toni accomodanti. Negli Stati Uniti, dalla Fed sono arrivati ancora interventi a supporto dell'interpretazione che vede l'accelerazione dei prezzi come temporanea. In area euro, gli interventi di diversi membri della BCE, tra cui la Lagarde, hanno innescato una rimodulazione delle aspettative circa l'esito della riunione della BCE della settimana prossima: il consenso (e i prezzi dei bond) ora scommettono che la BCE sceglierà di mantenere il ritmo di acquisto titoli "sostenuto" come da marzo a giugno (20 mld circa a settimana). Questa scelta implicherebbe poi una decelerazione significativa degli acquisti tra fine 2021 e inizio 2022 in assenza di un aumento del plafond complessivo con il programma che terminerà a marzo 2022 ma nel breve periodo rappresenterebbe un solido argine contro le spinte rialziste dei tassi.

### Corporate

In un clima di buona propensione al rischio, supportata da indicazioni macro favorevoli e dal wording accomodante delle banche centrali, la settimana si è chiusa con un ritorno totale positivo, 0,3%, omogeneo per classe di rating.

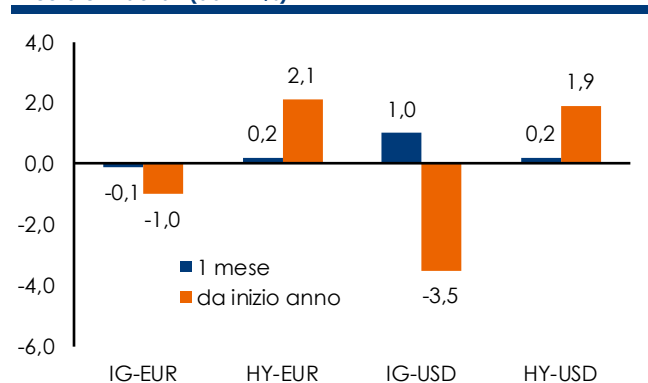
Il credito europeo ha chiuso l'ultimo mese con una dinamica divergente tra IG e HY: l'aumento dei tassi sui governativi europei ha penalizzato, ancora una volta, le obbligazioni con rating pari o superiore a BBB- che da inizio 2021 hanno registrato saldi mensili sempre negativi, muovendosi appunto in controtendenza rispetto al segmento HY. I progressivi miglioramenti della situazione sanitaria, l'evoluzione dello scenario macro e il quadro tecnico sempre favorevole rappresentano i principali elementi positivi, mentre i timori sul fronte dell'inflazione (soprattutto negli USA) e le criticità valutative costituiscono dei fattori di disturbo. Il sostanziale equilibrio tra criticità e fattori di supporto spiega come, in parecchie fasi, l'asset class abbia mostrato un andamento prevalentemente laterale, faticando a esprimere un trend direzionale robusto. Gli appuntamenti chiave delle prossime settimane, in grado di condizionare l'orientamento degli investitori, saranno rappresentati dalle riunioni della BCE il 10 giugno e della Fed il 16. L'Autorità monetaria europea dovrà chiarire come intende gestire il volume degli acquisti nell'ambito del programma pandemico PEPP, dopo l'accelerazione decisa per il secondo trimestre.

**Titoli di Stato: curve più piatte in attesa della BCE. Variazioni dei rendimenti dal 21.5.2021 (in pb)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: la performance a 1 mese e da inizio 2021 sui corporate in euro e in dollari (dati in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Movimenti minimi in apertura di settimana, vista anche l'assenza degli operatori USA questo pomeriggio, col dollaro che consolida contro lo yen mentre la valuta cinese resta sui massimi a tre anni, sempre nei confronti del biglietto verde. Il focus degli operatori sui cambi è sui dati di inflazione in uscita in Europa.

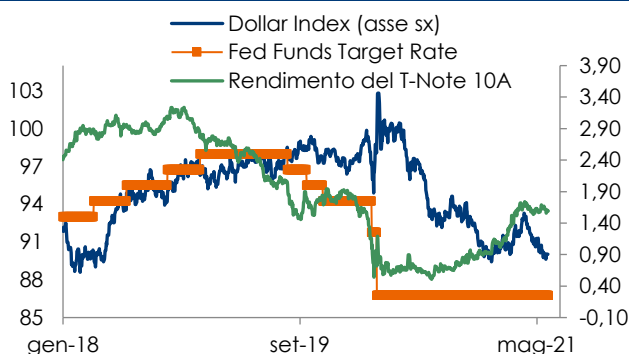
Il focus degli operatori sui cambi è soprattutto rivolto a carpire le sfumature comunicative di BCE e Fed, i cui messaggi appaiono decisamente divergenti. Un euro troppo apprezzato appare incoerente rispetto al marginale recupero del ciclo economico dell'Eurozona e mantiene alta la pressione sul meeting 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. Alla luce di questo quadro, non escludiamo che il cambio euro/dollaro possa restare nel range: 1,20-1,24 fino all'incontro BCE. In conclusione, sia per la BCE che per la Fed sarà il messaggio, più che le vere e proprie decisioni, l'oggetto di massima attenzione degli operatori. Ogni minimo segnale di restrizione monetaria, carpito dal mercato, potrà rischiare di determinare un rafforzamento indesiderato della valuta corrispondente.

### Materie Prime

Apertura di settimana interlocutoria sulle commodity, complice l'assenza degli operatori americani questo pomeriggio, per la festività del Memorial Day. Il petrolio apre tonico la seduta europea mentre il mercato attende l'incontro OPEC+ di domani.

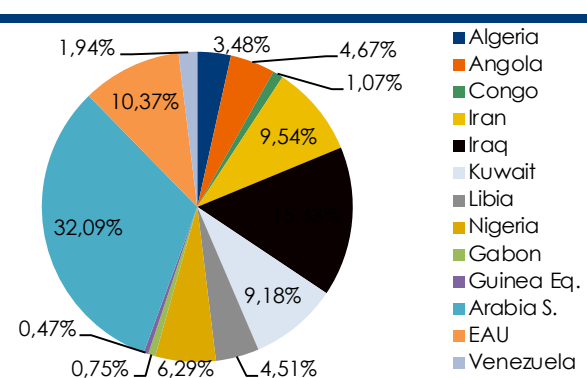
L'OPEC+ si incontrerà il 1° giugno per discutere gli aumenti della produzione di petrolio per i prossimi mesi. Il Cartello ed i suoi alleati arrivano da un periodo di rigoroso rispetto delle quote di produzione. Nonostante l'aumento dei casi in India, le cui avvisaglie erano presenti anche ad aprile, l'OPEC+ aveva deciso di incrementare la propria produzione in tre passaggi ravvicinati: maggio, giugno e luglio. Schema a cui andava sommata anche la fine dei tagli "volontari" (per circa 1 milione di barili) dell'Arabia Saudita. L'OPEC+ dovrebbe approvare l'ultimo incremento produttivo previsto per luglio, ponendo fine alla serie di aumenti per quest'anno, e raggiungendo così l'obiettivo di recuperare oltre 2 milioni di barili entro l'estate. La decisione di aumentare è motivata dal successo della campagna vaccinale negli Stati Uniti e parzialmente in Europa, i produttori sono fiduciosi riguardo l'aumento della richiesta di petrolio durante i mesi estivi. Il tema di discussione resta sul ritorno della produzione iraniana che potrebbe crescere in caso di accordo sul nucleare e il conseguente allentamento delle sanzioni statunitensi.

**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 tornano sui massimi di periodo sulla rinnovata fiducia di crescita economica supportata da dati macro in miglioramento e dagli outlook incoraggianti emersi in occasione della reporting season. Sullo sfondo rimangono i timori di un aumento delle aspettative di inflazione, con possibili riflessi restrittivi sulle politiche monetarie delle banche centrali.

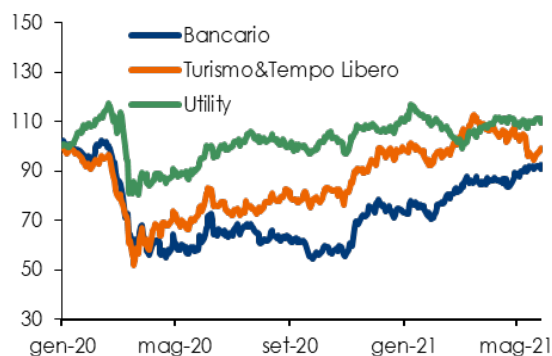
I listini europei hanno archiviato una settimana positiva seppure con variazioni contenute. Il progressivo allentamento delle misure di contenimento pandemico, adottate nei vari paesi, offre una maggiore visibilità sull'attesa crescita economica nella zona euro così come sta avvenendo negli Stati Uniti. Gli indici di Italia e Spagna mostrano maggiore forza relativa rispetto al resto d'Europa; entrambi beneficiano della performance positiva dei comparti finanziari. L'indice FTSE MIB ha superato la soglia dei 25 mila punti tornando di fatto in prossimità del valore massimo antecedente il periodo pandemico (25.477 punti). In ambito Europeo il settore Immobiliare mostra una sovraperformance su base settimanale su operazioni di M&A, seguito da Auto e Turismo&Tempo Libero; mentre Utility e Farmaceutico hanno evidenziato maggiore debolezza. I mercati europei sono stati inoltre sostenuti da prospettive di maggiore liquidità, dopo l'annuncio che il Presidente USA è intenzionato a destinare 6.000 miliardi di dollari alla manovra di bilancio federale per il 2022.

### Stati Uniti

Wall Street chiude il quarto mese consecutivo in rialzo, con i timori relativi alle aspettative di inflazione che sembrano attenuarsi dopo i discorsi di alcuni esponenti della Fed. Volge al termine una reporting season sopra le attese nell'87,1% dei casi; per l'S&P500 il consenso stima utili in rialzo del 53,8%, che scende al 41,2% ex finanziari (Fonte Bloomberg).

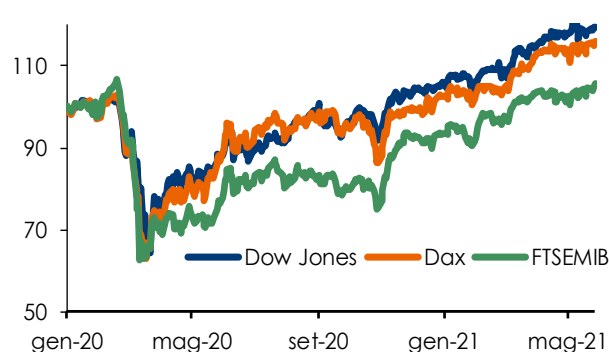
A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico guidato dai semiconduttori grazie alle conferme sulla crescita economica e ai dati societari incoraggianti. Nvidia, uno dei più importanti produttori di chip ha, infatti, riportato risultati trimestrali superiori alle attese rilasciando anche un outlook positivo. Il Gruppo si attende una ri-accelerazione della domanda nel 2° semestre. Prosegue il recupero dell'Auto, con l'indice settoriale che supera la media mobile a 200 giorni, con ulteriori ricoperture sui titoli fortemente penalizzati in aprile. Importanti indicazioni arrivano da General Motors che ha riavviato la produzione in 5 stabilimenti, chiusi nei recenti mesi per via della mancanza di forniture di semiconduttori, segnale che il Gruppo automobilistico sta trovando un modo per affrontare la crisi, che comunque permane. In merito allo sviluppo dell'elettrico Ford ha annunciato di voler incrementare del 36% gli investimenti programmati nei prossimi quattro anni. Di contro, Utility e Telefonico mostrano debolezza di breve.

#### Area Euro andamento settoriale



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

#### Stati Uniti

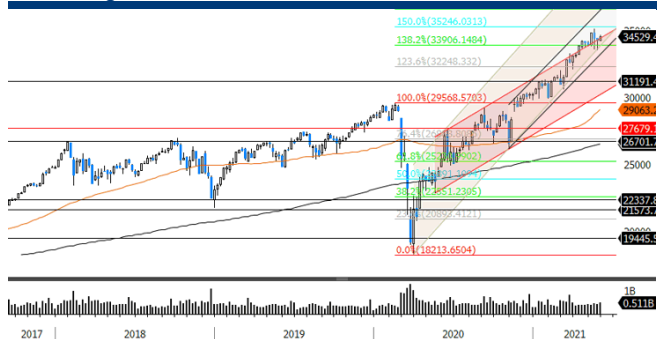


Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	24.708-24.682
29.412	24.430
28.323	23.898
26.464	23.361
25.483	23.068
	22.795-22.735
	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	34.253
36.585	33.473
35.900	33.222
35.246	32.071
35.091	31.906
34.811	31.512
34.631-34741	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 31</b>	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di maggio, preliminare	0,2	0,4
		(•) CPI NIC a/a (%) di maggio, preliminare	1,5	1,1
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,1	0,9
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	1,4	1
	Risultati societari			
<b>Martedì 01</b>	Dati macro	(••) PMI Manifattura di maggio	62,1	60,7
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	-0,4	-0,4
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	-1,4	-1,4
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di aprile, preliminare	10,1	10,1
	Risultati societari			
<b>Mercoledì 02</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Giovedì 03</b>	Dati macro	(••) PMI Servizi di maggio	52,0	47,3
	Risultati societari			
<b>Venerdì 04</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>UBI</b>		

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 31</b>	Area Euro	(••) M3 (%) di aprile	9,6	10,1
		Germania	(••) CPI m/m (%) di maggio, preliminare	0,3
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di maggio, preliminare	2,3	2
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,3	0,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	2,3	2,1
		(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile, preliminare	3,9	2,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile, preliminare	16,9	15,4
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	15,45	15,5
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
<b>Martedì 01</b>	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	8,1	8,1
		(••) PMI Manifattura di maggio, finale	62,8	62,8
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,2	0,6
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di maggio	1,9	1,6
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di maggio, preliminare	0,9	0,7
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di maggio	-9	9
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	6	6
		(••) PMI Manifattura di maggio, finale	64	64
	Francia	(••) PMI Manifattura di maggio, finale	59,2	59,2
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di maggio, finale	66,1	66,1
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di maggio	60,9	60,7
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di maggio	89	89,6
	Giappone	(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di aprile	0,5	0,2
		Investimenti t/t (%) del 1° trimestre	-6,8	-4,8
		Risultati Europa		
Risultati USA				
<b>Mercoledì 02</b>	Area Euro	PPI a/a (%) di aprile	7,3	4,3
		PPI m/m (%) di aprile	0,9	1,1
	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-2,3	7,7
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	10,1	11,6
	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di aprile	-	-60,07
	USA	(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di maggio	17,5	18,51
		Vendite di Auto di maggio	17,5	18,51
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di maggio	-	24,3
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
<b>Giovedì 03</b>	Area Euro	(••) PMI Servizi di maggio, finale	55,1	55,1
		(••) PMI Composito di maggio, finale	56,9	56,9
	Germania	(••) PMI Servizi di maggio, finale	52,8	52,8
	Francia	(••) PMI Servizi di maggio, finale	56,6	56,6
	Regno Unito	PMI Servizi di maggio, finale	61,8	61,8
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di maggio	650	742,2
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, finale	5,5	5,4
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, finale	-0,4	-0,3
		(•••) ISM non Manifatturiero di maggio	63	62,7
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	395	406
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3615	3642
		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

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 04	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-1,7	2,7
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	25	12
	Regno Unito	PMI Costruzioni di maggio	62	61,6
		USA	(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di aprile	-0,2
	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di maggio		650	266
	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio		5,9	6,1
	(•••) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di maggio		25	-18
	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, finale		-1,3	-1,3
	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, finale		-	1,0
	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

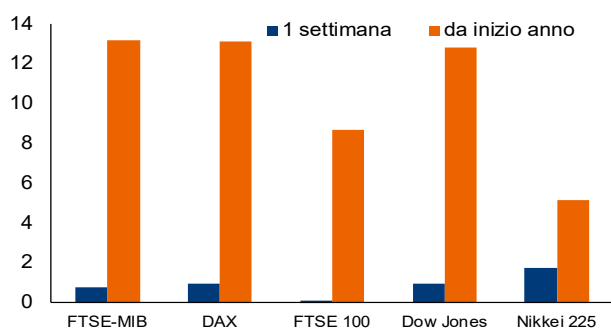
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,4	1,4	38,7	10,8
MSCI - Energia	-1,0	4,6	30,3	26,5
MSCI - Materiali	0,4	4,2	52,4	14,7
MSCI - Industriali	1,4	3,0	48,5	13,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,5	-1,1	51,1	7,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,5	2,9	18,9	4,7
MSCI - Farmaceutico	-0,4	2,0	16,4	6,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,8	4,7	59,2	23,8
MSCI - Tecnologico	0,2	-1,1	42,3	5,5
MSCI - Telecom	0,5	-0,2	42,2	13,5
MSCI - Utility	-1,1	-0,8	13,5	2,0
FTSE MIB	0,8	4,3	38,3	13,2
CAC 40	1,5	3,4	38,1	16,8
DAX	1,0	2,5	33,9	13,1
FTSE 100	0,1	0,8	15,6	8,7
Dow Jones	0,9	1,9	36,0	12,8
Nikkei 225	1,7	0,2	31,9	5,2
Bovespa	2,4	5,6	43,7	5,5
Hang Seng China Enterprise	1,9	0,8	26,1	6,3
Micex	0,2	2,8	16,0	6,6
Sensex	2,2	6,1	59,6	8,4
FTSE/JSE Africa All Share	2,3	0,9	33,8	13,7
Indice BRIC	2,5	2,0	39,3	3,0
Emergenti MSCI	2,6	1,0	46,3	5,4
Emergenti - MSCI Est Europa	2,6	9,5	27,2	14,1
Emergenti - MSCI America Latina	2,9	7,0	43,2	3,6

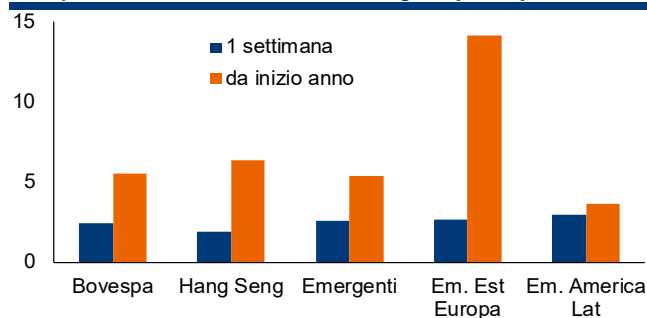
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

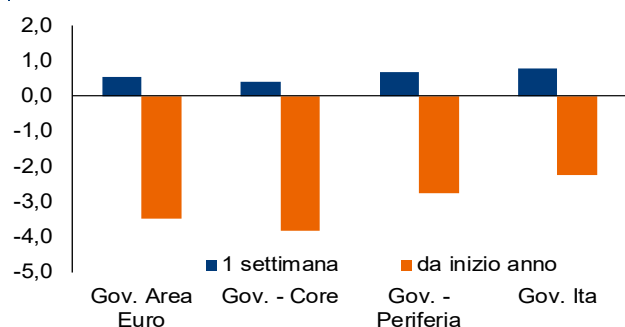


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

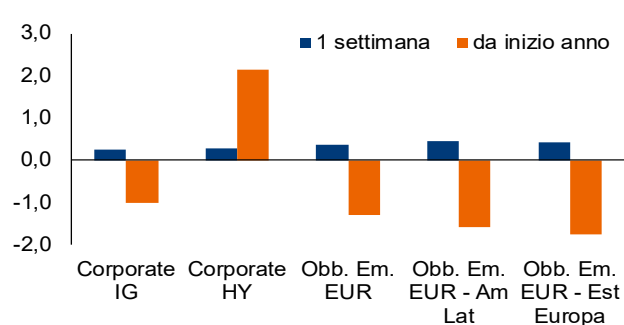
**Obbligazionario**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,5	-0,1	0,3	-3,5
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,0	0,0	-0,4
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,3	0,0	0,9	-1,0
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,9	-0,2	0,1	-6,0
Governativi area euro - core	0,4	-0,2	-2,0	-3,8
Governativi area euro - periferici	0,7	0,1	3,1	-2,8
Governativi Italia	0,8	0,1	5,9	-2,2
Governativi Italia breve termine	0,1	0,0	1,3	-0,3
Governativi Italia medio termine	0,5	0,1	4,5	-0,7
Governativi Italia lungo termine	1,4	0,2	9,1	-4,1
Obbligazioni Corporate	0,3	-0,2	4,4	-0,9
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,3	-0,1	3,5	-1,0
Obbligazioni Corporate High Yield	0,3	0,2	11,8	2,2
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,5	1,4	8,8	-1,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,4	0,0	7,2	-1,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,5	0,2	8,6	-1,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,4	-0,2	6,1	-1,8

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. %)**

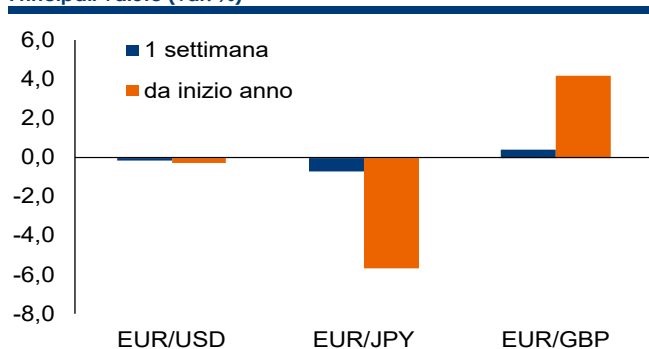
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,2	1,4	9,6	-0,3
EUR/JPY	-0,7	-1,8	-10,5	-5,6
EUR/GBP	0,4	1,2	3,9	4,2
EUR/ZAR	1,3	3,6	15,4	6,7
EUR/AUD	-0,1	-1,3	4,0	0,7
EUR/NZD	0,8	-0,2	5,4	1,2
EUR/CAD	0,1	0,3	2,8	6,0
EUR/TRY	-1,8	-4,6	-27,4	-13,0
WTI	1,2	5,1	88,3	37,8
Brent	1,1	2,9	96,0	33,6
Oro	1,2	7,9	9,8	0,6
Argento	0,8	8,7	51,9	6,4
Grano	-1,6	-8,5	29,0	3,6
Mais	-0,4	-4,3	100,5	35,7
Rame	3,8	3,9	92,4	32,1
Alluminio	4,8	3,5	61,5	25,4

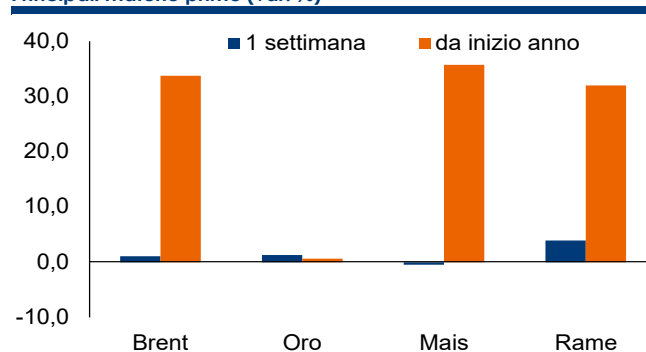
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 24.05.2021.

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](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

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

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

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

### Certificazione Analisti

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

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

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

### Altre indicazioni

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

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

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

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

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi, Raffaella Caravaggi