

## Settimana dei mercati

### La settimana entrante

- **Europa:** ad aprile la produzione industriale dell'Eurozona, sulla scia dei dati nazionali già pubblicati, è prevista in ulteriore calo tendenziale. La lettura finale dell'inflazione area euro di maggio è attesa confermare la stima preliminare pari a +8,1% a/a per l'indice headline e a +3,8% a/a per l'indice core. In Germania l'indice ZEW dovrebbe mostrare anche a giugno un leggero miglioramento della fiducia degli investitori.
- **Italia:** la rilevazione finale del CPI armonizzato headline di maggio è attesa pari a quella preliminare (+7,3% a/a).
- **USA:** a maggio le vendite al dettaglio sono stimate, su base mensile, in aumento solo marginale a causa del probabile calo nel settore auto (dovuto soprattutto a problemi dal lato dell'offerta). Nello stesso mese sono attesi un consistente incremento congiunturale (0,4% m/m) per la produzione industriale, nonostante le citate difficoltà dell'Automotive, e ulteriori cali per i nuovi cantieri residenziali e le nuove licenze edilizie. A giugno i primi indici regionali di fiducia (NY Empire Manifatturiero e Philadelphia Fed) dovrebbero evidenziare un apprezzabile miglioramento del morale del comparto manifatturiero. **Risultati societari:** Oracle.

### Focus della settimana

**La riunione del FOMC dovrebbe proseguire sul sentiero "spedito" verso la neutralità, attuando un altro rialzo di +50pb.** L'intervallo obiettivo dei tassi sui fed funds è atteso salire dunque a 1,25-1,50%, 100pb sotto la mediana stimata dal FOMC per il tasso neutrale (2,4%). Benché tale decisione appaia pressoché certa, novità potrebbero emergere sul fronte della comunicazione, con l'aggiornamento delle proiezioni macro e delle previsioni sui tassi da cui sarà possibile trarre importanti informazioni sullo scenario e sui rischi dei prossimi trimestri. La valutazione congiunturale dovrebbe restare positiva e riconoscere sia il proseguimento della ripresa, sulla spinta della solida domanda e della crescita occupazionale, sia la persistenza dell'elevata inflazione, sulla scia degli squilibri fra domanda e offerta. Le nuove proiezioni macroeconomiche contempleranno presumibilmente limature alla crescita e revisioni verso l'alto del tasso di disoccupazione nel 2023-24. Sul fronte dei tassi, il grafico a punti di giugno incamererà i pronunciamenti dei due nuovi membri del Board, probabilmente orientati verso le colombe: ne dovrebbe discendere una notevole dispersione delle previsioni, come a marzo. Molti partecipanti, inoltre, sono restii a dare indicazioni sul sentiero dei tassi dall'autunno in poi e si riservano di rivalutare lo scenario dopo aver visto gli effetti della prima fase di rialzi "spediti". Nella conferenza stampa, Powell dovrebbe confermare la guidance di breve termine, con l'aspettativa di un altro rialzo di 50pb a luglio, e indicare che la riunione di settembre sarà importante per valutare gli effetti delle azioni intraprese fino all'estate. A nostro avviso, vi sono rischi elevati che i dati estivi non siano tali da dare il via libera a rialzi da +25pb già a settembre, soprattutto in considerazione delle statistiche sull'inflazione di maggio che, per diffusione ed entità dei rialzi, ne rendono improbabile un raffreddamento significativo entro l'estate.

13 giugno 2022 - 12:37 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

13 giugno 2022 - 12:47 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

In Germania la variazione mensile di aprile degli ordini all'industria e della produzione industriale ha deluso le attese: nel problematico quadro generale dovuto alla guerra e ai blocchi sanitari cinesi, i primi hanno visto ridursi la componente estera degli altri paesi dell'Eurozona. Per il trimestre in corso si prospetta dunque per l'area euro una crescita molto più lenta rispetto al 1°.

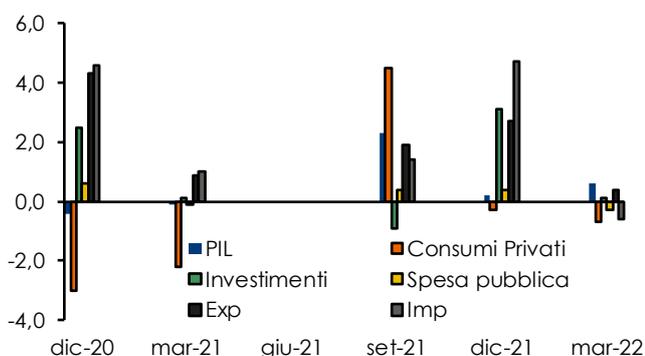
La lettura finale del PIL area euro del 1° trimestre ha comportato una significativa correzione al rialzo rispetto alla statistica provvisoria, con la variazione congiunturale passata da +0,2% t/t a +0,6% e quella tendenziale da +5,1% a/a a +5,4%. La revisione è stata indotta principalmente dall'incorporazione del PIL dell'Irlanda (pubblicato solo il 3 giugno), che ha registrato una crescita di +10,8% t/t, e, a livello di componenti, dall'accumulo di scorte e dal commercio estero netto (che però è risultato positivo sempre grazie all'inclusione dei dati irlandesi). Dallo spaccato non è emerso un quadro rassicurante, dato che i consumi hanno registrato una contrazione di -0,7% t/t e gli investimenti un marginale aumento di +0,1%. A questo punto nel trimestre in corso è probabile che si delinei un rallentamento dovuto alla pressione sui consumi dell'inflazione e alla presumibile frenata dell'Irlanda; in media d'anno la crescita 2022 dovrebbe attestarsi su +3%.

### Stati Uniti

Ad aprile il deficit commerciale si è ridotto di oltre il 19% sulla scia dei blocchi sanitari che hanno fermato le importazioni dalla Cina (nei confronti della quale lo specifico deficit si è contratto di 8,5 mld di dollari). A giugno l'indice di fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan (preliminare) è crollato al minimo storico a causa dei timori per la persistente inflazione.

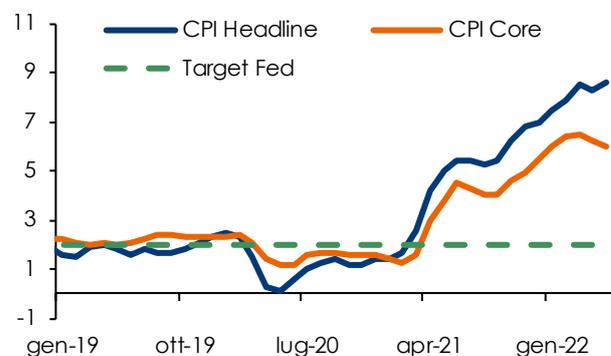
Il CPI a maggio è aumentato di +1% m/m (consenso: +0,7% m/m) e ha toccato il massimo da fine 1981 su base tendenziale, con l'inflazione a +8,6% a/a, spinta da aumenti ampi e diffusi di tutte le componenti. Energia e alimentari hanno registrato una nuova netta accelerazione, con rilazi di +3,9% (34,6% a/a) e di +1,2% m/m (+10,1% a/a). Anche l'indice core ha sorpreso verso l'alto, con una variazione di +0,6% m/m (+6% a/a) rispetto a +0,5% previsto: gli incrementi più marcati sono stati registrati da abitazione, tariffe aeree e auto (sia nuove sia usate), mentre le uniche aree di relativa debolezza sono state i beni di arredamento e gli articoli sportivi. Il dato, spiazzante anche per la Fed, ha rafforzato le aspettative di un ingresso della politica monetaria in territorio restrittivo.

#### Area euro: PIL e principali componenti



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

#### Stati Uniti: inflazione



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

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con una performance decisamente pesante che ha visto il tasso decennale sui Btp a 3,75% (+35pb su base settimanale) e sul Bund a 1,50% (+17pb). Le vendite sono partite dalla riunione della BCE, le cui scelte sono state interpretate come più restrittive delle attese e hanno innescato un movimento di flattening e di allargamento degli spread.

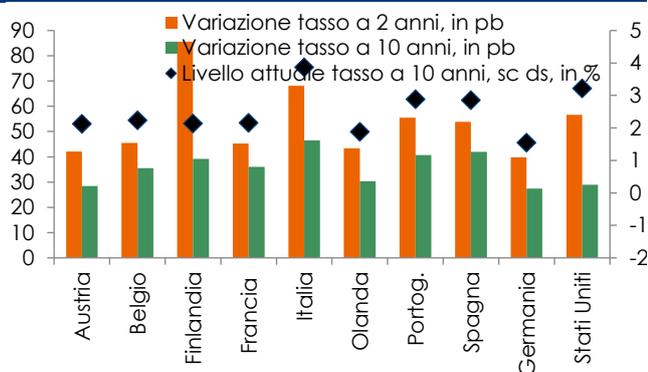
La BCE ha scelto di tracciare una precisa tabella di marcia per i prossimi tre mesi. L'istituto, dopo aver chiuso l'APP il primo luglio, alzerà gli interessi sui depositi di 25pb in luglio, per rendere nuovamente simmetrico il corridoio dei tassi, e poi aumenterà nuovamente il livello di tutti e tre i tassi ufficiali in settembre. L'entità di questo rialzo dipenderà dai dati: Lagarde ha di fatto affermato che, a meno di sorprese positive sul fronte dei prezzi, l'incremento sarà di 50pb. Dopo settembre proseguiranno gli incrementi dei tassi in maniera "graduale". Alla base di queste scelte si trova uno scenario d'inflazione nuovamente peggiorato e con i rischi che restano ancora ulteriormente verso l'alto. L'ampia apertura a un rialzo dei tassi da 50pb in settembre e l'assenza di uno strumento potenziale ma dedicato a contrastare la frammentazione del mercato, che era stato ipotizzato sulla stampa alcuni giorni prima, stanno alimentando la tensione sui mercati.

### Corporate

Dopo aver chiuso la scorsa ottava con un ritorno totale ampiamente negativo sia sugli IG (-1,9%) che sugli HY (-1,3%), il credito europeo ha confermato anche in apertura della nuova settimana un orientamento di decisa avversione al rischio, con il Crossover sui massimi da oltre 2 anni. Dopo i dati sulla dinamica dei prezzi cresce l'attesa per le riunioni di Fed e BoE.

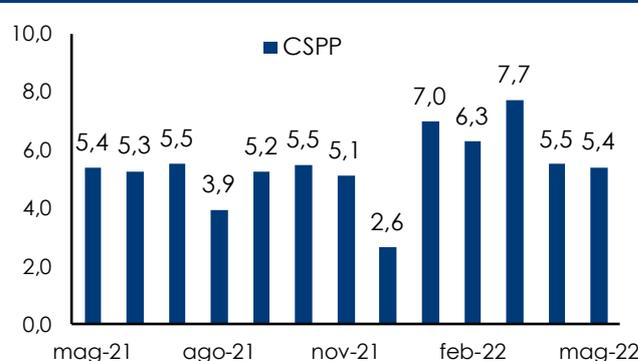
Il peggioramento del quadro tecnico, collegato alla chiusura degli acquisti netti del CSPP, costituisce un fattore di rischio prospettico per il comparto del credito. La presenza attiva e costante della BCE in qualità di player con obiettivi di quantità e non di prezzo ha supportato gli spread sul secondario e i collocamenti sul primario. Lo spread fra i titoli eligibile, cioè acquistabili, e titoli non-eligibile costituisce un buon indicatore dell'effetto della BCE nelle valutazioni di rischio. Attualmente tale differenziale si attesta in area 40pb (fonte Bloomberg). Sotto il profilo teorico l'impatto della chiusura del CSPP dovrebbe diventare più evidente dopo l'estate, considerando il peso del primario, che a settembre riprende il ritmo sostenuto dopo il normale rallentamento estivo. Inoltre, visti i livelli raggiunti dagli spread, le valutazioni più interessanti potrebbero indurre gli investitori a rientrare sul comparto, anche se in questa fase di accentuata avversione al rischio, la minore presenza della BCE potrebbe essere fin da subito una criticità.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 3.06.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: gli acquisti mensili della BCE nell'ambito del CSPP (dati in EUR mld)**



Fonte: BCE

## Valute e Commodity

### Cambi

Apertura di ottava in ribasso per la valuta unica, sulle piazze europee. Il cambio EUR/USD scende sotto area 1,05, un movimento di debolezza iniziato dal meeting della BCE e che si è via via accentuato in scia all'allargamento degli spread. La valuta unica, oltre a sintetizzare in modo diretto tutte le criticità presenti nello scenario dell'Eurozona, subisce la forza del biglietto verde.

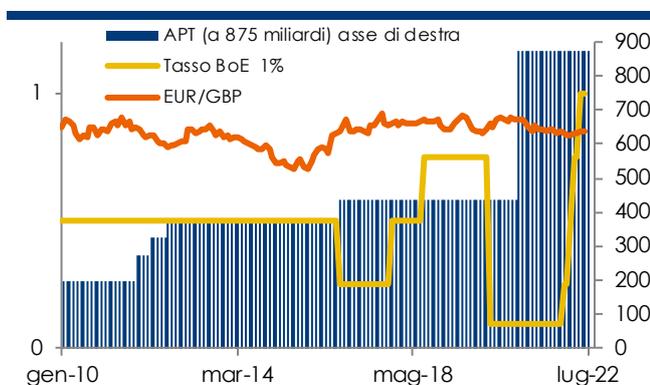
La sterlina ha perso sia contro euro (poco) che rispetto al dollaro, ampiamente apprezzatosi da inizio anno, appesantita dalle prospettive di rallentamento della Gran Bretagna a causa degli impatti negativi del conflitto in Ucraina. Il mercato è decisamente preoccupato dei livelli di inflazione e pensa che la BoE debba accelerare sui tassi, già a partire dal meeting di questa settimana (16 giugno). Uno scenario che dovrebbe sostenere l'apprezzamento della valuta che però, in realtà, risente maggiormente dei rischi sulla crescita economica inglese. Il governatore Kuroda è stato esplicito nelle sue ultime dichiarazioni, in vista della riunione del 17 giugno, tornando ad escludere aumenti dei tassi analoghi delle altre banche centrali e confermando che la BoJ resterà forse l'unica a non ipotizzare nemmeno una svolta restrittiva. Uno scenario che puntualmente si riflette nella costante e continua debolezza dello yen.

### Materie Prime

Apertura debole, in Europa, per le Commodity. I dubbi sulla futura domanda di risorse legata al probabile rallentamento della crescita globale e ai contagi in Cina, spaventa gli operatori sulle materie prime che liquidano molte posizioni. Non va dimenticato che alcuni sottostanti hanno messo a segno rialzi a tripla cifra, da inizio anno, e questo agevola le prese di beneficio.

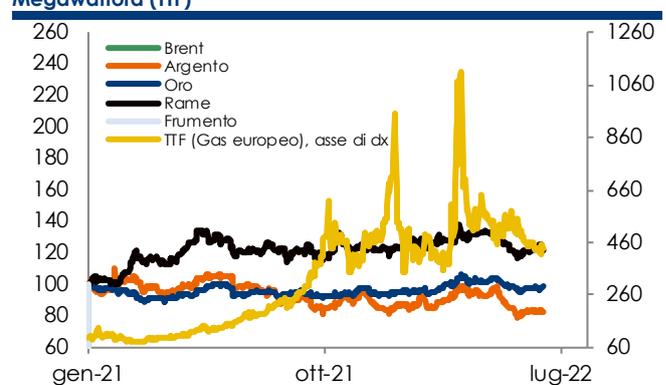
Rischia di proseguire lo storno delle materie prime che temono ulteriori revisioni negative della crescita, a livello mondiale: le incertezze legate alla guerra in Ucraina, il rincaro del costo del denaro e la forza del dollaro (valuta in cui sono espressi tutti i derivati delle materie prime) alimentano i dubbi sulla futura domanda di risorse di base. Il WTI e il Brent e più in generale tutto il comparto dell'**Energia**, sembrano mantenere una impostazione rialzista, alimentando le aspettative di inflazione globale. Stesso ragionamento per il TTF (il gas europeo), che storna sotto agli 85 euro (+9% ieri a causa di un incendio ad un impianto di GNL in Texas, la scorsa settimana) ma mantiene alti i timori sui costi dell'elettricità in Europa e preme sul rincaro dei costi energetici. **Agricoli** ancora sotto pressione, mentre si cerca di trovare una soluzione per le granaglie bloccate nei silos ucraini. Stessa pressione che investe anche i **Metalli**, le assicurazioni sul ciclo economico cinese non sembrano rassicurare sulla futura domanda, visto il rallentamento europeo.

Programma APT, EUR/GBP e Tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Brent, Oro, Argento, Frumento, Rame e Gas europeo per Megawattora (TTF)



Nota: serie storiche dei prezzi delle materie prime; 01.01.2021 = 100.  
Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini europei faticano a reagire dopo il crollo di venerdì che ha visto vendite corali su azionario e obbligazionario con conseguente rialzo dei rendimenti e allargamento dello spread dei paesi periferici. Gli investitori temono che una minore crescita del PIL 2022-23 unita al rialzo dell'inflazione possa avere riflessi negativi sulle stime di crescita degli utili societari.

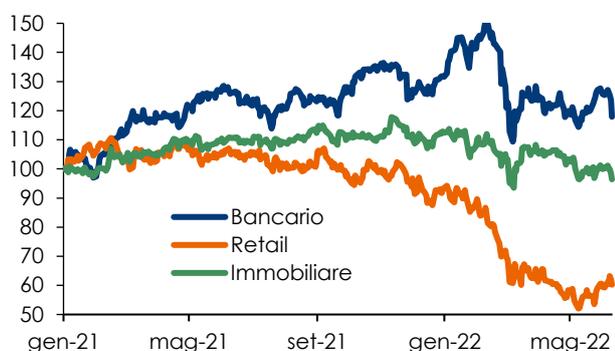
Si è appena chiusa una settimana di forti pressioni al ribasso sui mercati azionari, in particolare all'indomani della riunione della BCE e nel giorno dell'inflazione USA salita oltre le attese. L'Istituto centrale, come nelle attese, ha annunciato due rialzi dei tassi a luglio e settembre insieme alla fine del piano di acquisto dei titoli di stato europei, ma è apparso poco propenso a varare da subito un piano di protezione sull'allargamento dello spread. Fattore quest'ultimo che penalizza i paesi europei con un elevato debito pubblico come l'Italia, tanto che il differenziale di rendimento tra BTP e Bund si è subito portato a 220pb con riflessi negativi sul comparto Bancario domestico. Il FTSE MIB ha perso il 6,7% su base settimanale, ben più del Dax e del Cac che sono arretrati rispettivamente del 4,8% e 4,6%. A livello settoriale europeo oltre alle banche hanno ceduto l'Immobiliare e le Risorse di base, mentre Retail e Energia hanno mostrato perdite contenute.

### Stati Uniti

Dopo alcune sedute in trading range risale la volatilità a Wall Street, complice il dato sui prezzi al consumo più alto delle attese (8,6%); ciò torna ad alimentare i timori che non sia stato raggiunto il picco e che la politica Fed possa essere ancora più aggressiva. Nuovi focolai in Cina costringono le Autorità a nuovi lockdown, mettendo a rischio nuovamente le attività produttive.

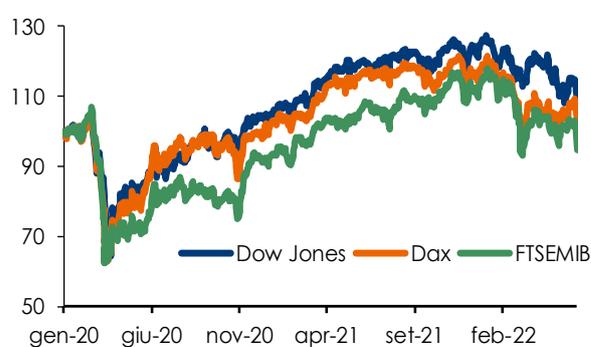
Nell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da una generale avversione al rischio, tornano a mostrare una maggiore tenuta i comparti difensivi come il Farmaceutico e l'Alimentare. A questi si aggiunge la forza relativa dell'Energia spinta nuovamente dall'ulteriore allungo del prezzo del petrolio che dovrebbe garantire ai gruppi di settore di registrare solidi aumenti degli utili di bilancio nell'attuale trimestre. Mantiene forza relativa anche l'Auto, grazie ai nuovi dati di vendita e produzione di Tesla in Cina, importante mercato per le vetture elettriche. Il Gruppo statunitense ha registrato un incremento su base mensile dopo la riapertura dell'importante stabilimento a Shanghai, anche se i dati mostrano ancora una contrazione su base annua. Restano sotto pressione i Tecnologici e in particolare il segmento dei semiconduttori, nonostante per questi ultimi si evidenziano indicazioni ancora positive dalle vendite di aprile (+21,1% a/a) e dall'outlook rilasciato da Taiwan Semiconductor Manufacturing.

#### Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

#### Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
26.702-26.832	21.886
26.383	21.060
25.630-25.803	21.007-20.903
25.505	19.960.19.681
25.280-25.367	19.479
24.983	18.576
24..835	17.806
24.574	17.669
24.445	
24.196	
23.625	
22.544	

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
35.996-36.044	31.365
35.800-35.824	30.635
35.492	30.547
34.792	30.014
34.723-34.727	29.856
34.117	28.902
33.854	28.495
33.235-33.272	26.691
	26.143

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 13</b>	Dati macro	Tasso di disoccupazione trimestrale del 1° trimestre (*)	8,6	-
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 14</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Mercoledì 15</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 16</b>	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	7,3	7,3
	Risultati societari	-		
<b>Venerdì 17</b>	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di aprile	-	-84
	Risultati societari	-		

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
<b>Lunedì 13</b>	Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di aprile (*)	-20893	-20000	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile (*)	-0,6	0,3	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile (*)	0,7	1,7	
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di aprile (*)	-1,0	0,2	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di aprile (*)	0,5	1,8	
		Risultati Europa	-		
	Risultati USA	<b>Oracle</b>			
<b>Martedì 14</b>	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di giugno	-	-29,5	
		(••) Indice ZEW di giugno	-26,8	-34,3	
	Germania	(••) Indice ZEW situazione corrente di giugno	-31,0	-36,5	
		(••) CPI m/m (%) di maggio, finale	0,9	0,9	
		(••) CPI a/a (%) di maggio, finale	7,9	7,9	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, finale	1,1	1,1	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	8,7	8,7	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di maggio	-	-56,9	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di aprile	3,6	3,7	
	USA	(•) PPI m/m (%) di maggio	0,8	0,5	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di maggio	0,6	0,4	
		(•) PPI a/a (%) di maggio	10,8	11,0	
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di maggio	8,6	8,8	
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile, finale	-	-1,3	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile, finale	-	-4,8	
		Risultati Europa	-		
		Risultati USA	-		
	<b>Mercoledì 15</b>	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di aprile	0,5	-1,8
			(•) Produzione industriale a/a (%) di aprile	-1,1	-0,8
			(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di aprile	-	-16382,4
Francia		(•) CPI m/m (%) di maggio, finale	0,6	0,6	
		(•) CPI a/a (%) di maggio, finale	5,2	5,2	
		CPI armonizzato m/m (%) di maggio, finale	0,7	0,7	
		CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	5,8	5,8	
USA		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	0,1	0,9	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di maggio	0,7	0,6	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di aprile	1,2	2,0	
		(••) Indice Empire Manifatturiero di giugno	3,0	-11,6	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di aprile	-	23,1	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	1,5	1,0	
Giappone		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di aprile	-1,3	7,1	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di aprile	5,3	7,6	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di aprile	0,8	1,3	
		Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-			
<b>Giovedì 16</b>	Regno Unito	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	1,25	1,0	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	215	229	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1301	1306	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di giugno	5,0	2,6	
		Nuovi Cantieri di maggio	1707	1724	
		Variazione Cantieri m/m (%) di maggio	-1,0	-0,2	
		Nuovi Permessi di Costruzione di maggio	1785	1823	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di maggio	-2,1	-3,0	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di maggio	-1785	-1618,9	
		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 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, finale	0,8	0,8
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, finale	8,1	7,4
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di maggio, finale	3,8	3,8
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	-0,9	1,4
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-5,0	-6,1
	USA	(••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	0,4	1,1
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di maggio	79,2	79,0
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di maggio	-0,4	-0,3
	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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

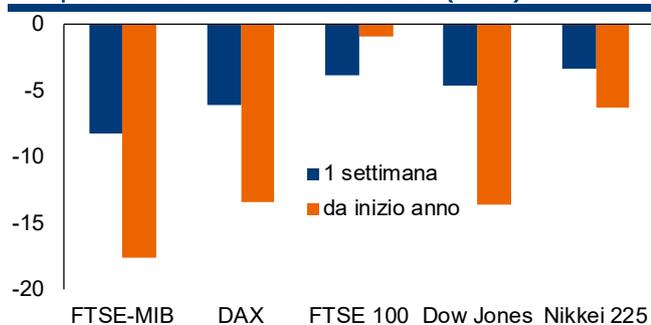
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-5,3	-2,2	-12,3	-18,3
MSCI - Energia	-1,7	8,3	46,0	44,4
MSCI - Materiali	-6,1	1,1	-9,7	-8,6
MSCI - Industriali	-5,2	-1,3	-17,0	-18,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-6,3	-3,1	-23,5	-29,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-3,6	-6,1	-6,9	-11,4
MSCI - Farmaceutico	-3,4	-1,9	-4,5	-12,6
MSCI - Servizi Finanziari	-7,0	-2,0	-14,1	-16,0
MSCI - Tecnologico	-6,5	-3,9	-13,5	-27,5
MSCI - Telecom	-4,9	-3,5	-26,9	-26,0
MSCI - Utility	-4,6	-0,6	-0,2	-4,7
FTSE MIB	-8,2	-6,2	-12,3	-17,5
CAC 40	-5,5	-2,8	-6,3	-13,5
DAX	-6,1	-1,9	-12,3	-13,4
FTSE 100	-3,8	-1,4	2,6	-0,9
Dow Jones	-4,6	-2,5	-9,0	-13,6
Nikkei 225	-3,3	2,1	-6,8	-6,3
Bovespa	-5,1	-1,3	-18,5	0,6
Hang Seng China Enterprise	-2,5	6,1	-26,8	-9,8
Micex	-1,8	-6,1	-39,5	-38,8
Sensex	-5,0	0,2	0,8	-9,2
FTSE/JSE Africa All Share	-4,7	-1,2	0,1	-8,0
Indice BRIC	0,4	9,0	-30,8	-17,0
Emergenti MSCI	-1,6	5,0	-23,7	-14,4
Emergenti - MSCI Est Europa	-7,9	0,1	-83,8	-83,0
Emergenti - MSCI America Latina	-8,1	-0,1	-15,2	5,3

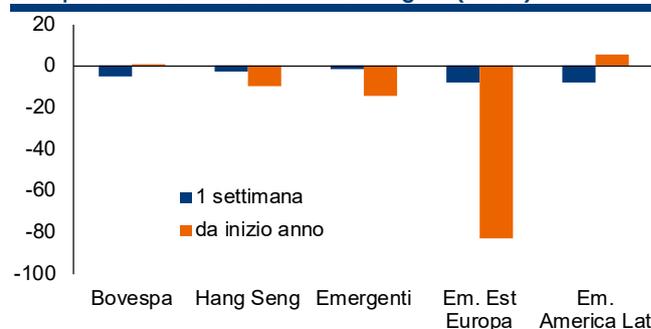
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

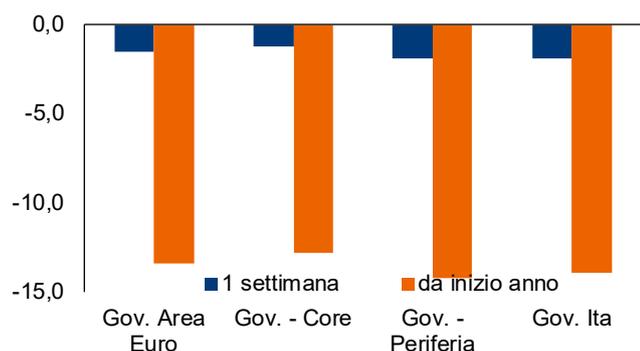


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

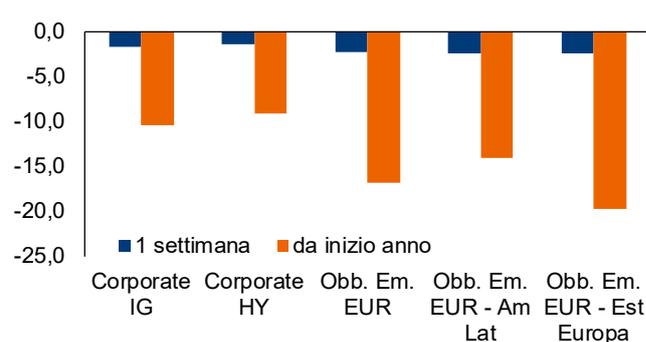
**Obbligazionario**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-1,5	-4,9	-14,1	-13,4
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,6	-1,5	-3,3	-2,9
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-1,4	-3,5	-9,3	-8,5
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-2,0	-7,4	-21,2	-20,5
Governativi area euro - core	-1,2	-4,6	-13,0	-12,8
Governativi area euro - periferici	-1,9	-5,3	-15,3	-14,2
Governativi Italia	-1,9	-5,5	-15,5	-13,9
Governativi Italia breve termine	-0,7	-1,7	-3,7	-3,2
Governativi Italia medio termine	-1,8	-4,2	-10,8	-9,6
Governativi Italia lungo termine	-2,7	-8,4	-23,9	-21,7
Obbligazioni Corporate	-1,5	-3,0	-11,9	-11,2
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-1,7	-3,4	-11,1	-10,4
Obbligazioni Corporate High Yield	-1,4	-1,1	-8,7	-9,0
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-2,3	-0,4	-16,9	-16,4
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-2,3	-2,2	-18,2	-16,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-2,4	-1,3	-14,2	-14,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-2,4	-2,5	-21,4	-19,7

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. %)**

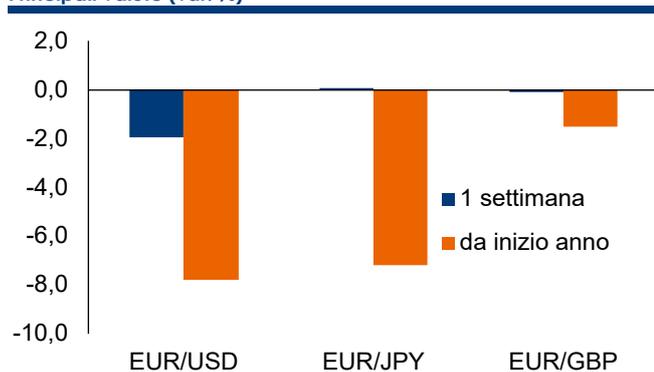
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-2,0	0,7	-13,5	-7,8
EUR/JPY	0,0	-4,6	-5,4	-7,2
EUR/GBP	-0,1	-0,6	0,6	-1,5
EUR/ZAR	-1,4	0,5	-0,3	8,2
EUR/AUD	-0,3	0,6	5,4	4,9
EUR/NZD	-0,3	0,4	2,7	0,8
EUR/CAD	0,2	0,2	9,6	7,0
EUR/TRY	-1,9	-10,9	-43,4	-16,8
WTI	0,1	7,3	67,3	57,7
Brent	0,4	7,6	65,1	54,3
Oro	1,3	3,0	-0,8	1,9
Argento	-2,3	2,9	-23,3	-7,6
Grano	-1,3	-7,6	58,4	39,9
Mais	4,6	-2,2	13,5	30,9
Rame	-0,5	2,4	-4,5	-2,8
Alluminio	-1,7	-2,7	8,2	-4,5

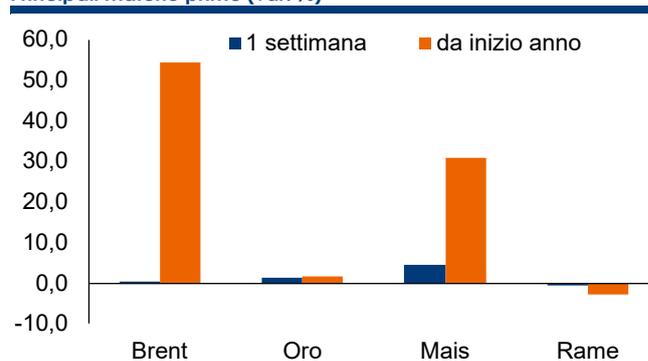
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 06.06.2022.

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:** Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi, Thomas Viola