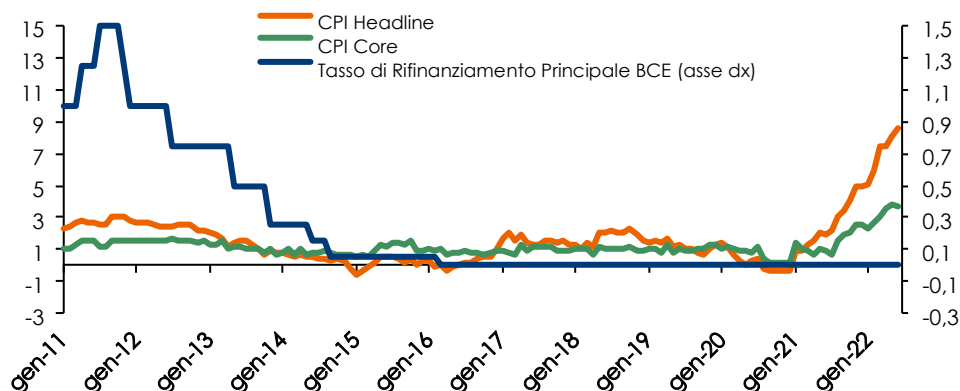


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** la rilevazione finale del CPI Eurozona di giugno dovrebbe confermare la variazione della statistica provvisoria (+8,6% a/a). A luglio la lettura preliminare della fiducia dei consumatori area euro è attesa in ulteriore peggioramento. Nello stesso mese la stima flash degli indici PMI dell'Eurozona dovrebbe mostrare nuovi segnali di rallentamento della crescita dopo quelli già emersi a giugno. **Risultati societari:** **Nordea Bank, Novartis, ASML Holding, Nokia, SAP.**
- **Italia:** a maggio il deficit commerciale è sceso a -12 milioni di euro da -3.639 mln di aprile.
- **USA:** a giugno le vendite di case esistenti e le nuove licenze edilizie sono attese confermare il raffreddamento del settore immobiliare, mentre i nuovi cantieri residenziali dovrebbero mostrare un incremento m/m. Nello stesso mese gli indicatori anticipatori sono previsti in flessione congiunturale, a riprova del rallentamento economico in atto. A luglio l'indice Philadelphia Fed dovrebbe migliorare senza raggiungere però valori espansivi. **Risultati societari:** **Bank of America, Goldman Sachs, IBM, Halliburton, J&J, Lockheed Martin, Alcoa, AT&T, Dow Chemical, Philip Morris International, American Express, Verizon Communications.**

**Focus della settimana**

**La BCE si appresta ad alzare i 3 tassi ufficiali di 25 punti base.** Giovedì 21 luglio la BCE è attesa annunciare il primo rialzo dei tassi ufficiali dal 2011. Sarà una mossa di 25 punti base, come segnalato in occasione della riunione di politica monetaria del 9 giugno, che coinvolgerà probabilmente nella stessa misura tutti e tre i tassi di riferimento (DFR, tasso sulle operazioni principali di rifinanziamento e tasso di rifinanziamento marginale). L'indirizzo sui tassi dovrebbe essere confermato, con un rialzo di mezzo punto percentuale a settembre (che potrebbe scendere a 25pb se le proiezioni di inflazione a medio termine convergeranno per allora al 2%) e un successivo "graduale e duraturo percorso di ulteriori aumenti", mentre non riteniamo che vi saranno annunci relativi ai programmi di acquisto: lo scenario per la BCE resta molto incerto e quindi è presumibile che l'autorità monetaria si astenga dal fornire indicazioni precise. La reazione degli investitori dovrebbe comunque concentrarsi in misura maggiore sui dettagli del nuovo meccanismo contro la frammentazione finanziaria. Un mancato annuncio riguardo a tale strumento potrebbe aumentare la volatilità dei mercati: dopo l'anticipazione del 15 giugno, questi ultimi hanno infatti dato più o meno per scontato che la BCE avrebbe presentato tale novità nella successiva riunione di politica monetaria, ma le dichiarazioni del presidente della Bundesbank Nagel hanno sollevato dubbi sull'esistenza di un consenso sufficientemente ampio in merito.

**Area euro: CPI e tasso BCE**


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

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

**18 luglio 2022 - 12:52 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

**18 luglio 2022 - 13:00 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

In Germania la lettura finale del CPI di giugno ha confermato il dato preliminare (+7,6% a/a), mentre l'indice ZEW ha toccato a luglio il minimo dal 2011 sulla scia di prospettive peggiorate a causa dell'incerto approvvigionamento energetico, dell'annunciata restrizione BCE e della possibilità di ulteriori blocchi sanitari in Cina (fattori che peseranno, v. sotto, sull'intera Eurozona).

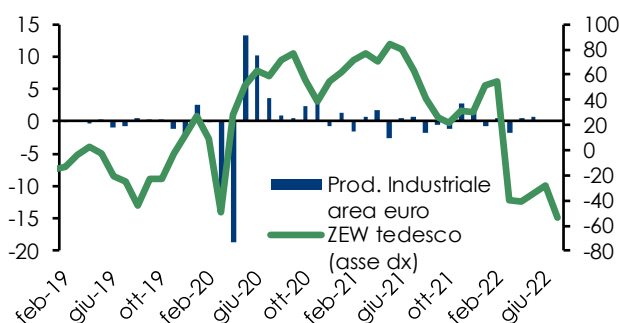
In area euro la produzione industriale di maggio ha sorpreso al rialzo, segnando una variazione congiunturale pari a +0,8% m/m rispetto a +0,3% atteso e +0,5% precedente. Il secondo progresso mensile, trainato dall'auto, non è stato comunque sufficiente a compensare la pesante flessione registrata a marzo, che lascia la produzione in rotta per una sostanziale stagnazione nel 2° trimestre. Riteniamo inoltre che la produzione industriale sia tornata a calare a giugno, come peraltro suggeriscono le indagini PMI, e che le prospettive per il resto dell'anno non possano essere considerate incoraggianti: le indagini congiunturali riportano infatti una brusca frenata della domanda e un aumento delle scorte di prodotti finiti, mentre lo shock da costi energetici si sta rivelando più persistente rispetto alle attese limitando così i margini delle imprese. Tale quadro, combinato con l'elevata inflazione e l'incertezza sulle forniture di gas, intensifica i rischi al ribasso circa la tenuta della ripresa nel 2° semestre.

### Stati Uniti

A giugno le vendite al dettaglio hanno mostrato una significativa resilienza dei consumi, rafforzando la possibilità di un'azione più energica della Fed, mentre la produzione industriale ha registrato una seconda performance mensile deludente. A luglio dall'Empire Manifatturiero e dall'indice dell'Università del Michigan sono emersi i timori per la continua accelerazione del CPI.

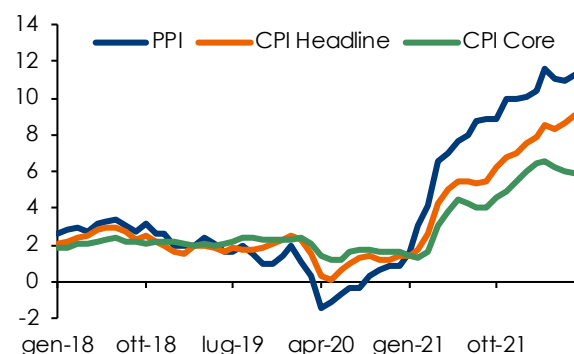
Il CPI di giugno ha registrato una variazione tendenziale di +9,1% per la versione headline (contro +8,8% atteso e +8,6% precedente) e di +5,9% per quella core (contro +5,7% atteso e +6% precedente), toccando un nuovo record da novembre 1981 secondo l'indicatore complessivo. Su base congiunturale gli aumenti sono stati rispettivamente di +1,3% (massimo dal 2005) e di +0,7%, sulla scia di rialzi molto diffusi: circa il 75% delle componenti del paniere ha infatti segnato un rincaro sui 12 mesi di oltre il 4% in base ai dati mensili annualizzati. Il dato ha rafforzato l'ipotesi di una stretta da 75pb anche nel FOMC di luglio e aperto alla possibilità di +100pb, anche se la recente correzione della benzina e la stabilizzazione di alcune materie prime fanno prevedere un modesto rallentamento questo mese. La nostra stima per ora è che la dinamica mensile core si porti, nella migliore delle ipotesi, verso una media di +0,5% m/m nel presente semestre.

Area euro: ZEW tedesco e produzione industriale Eurozona



Nota: var. % m/m per produzione industriale. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: PPI e CPI



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

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava, condizionata da un aumento della volatilità, si è chiusa con una performance positiva e curve più piatte per i Treasury e per i titoli europei, con l'eccezione dei BTP. Sulla scadenza decennale il tasso statunitense si è fermato a 2,92%, il Bund a 1,13% e il BTP a 3,28%.

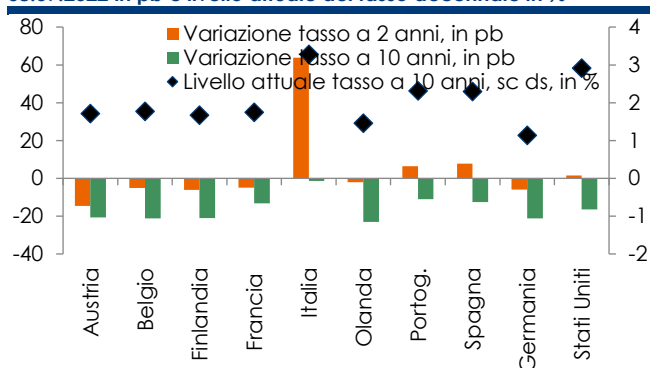
A condizionare fortemente la performance dei BTP in chiusura della scorsa ottava è stata la crisi di governo. Giovedì sera il Presidente del Consiglio Mario Draghi ha presentato le proprie dimissioni, dopo lo strappo del Movimento 5 Stelle, che non ha votato al Senato la fiducia sul Decreto Aiuti (il governo ha comunque incassato la fiducia con 172 voti favorevoli). Il Presidente Mattarella non ha accolto le dimissioni e ha invitato il Presidente del Consiglio a presentarsi in Parlamento per una verifica della tenuta della maggioranza. Le comunicazioni del Premier sono attese mercoledì. Nel frattempo, sul fronte politico si susseguono i tentativi di mediazione tra le forze politiche per verificare se è possibile un prosieguo della legislatura, mentre su quello finanziario aumenta la volatilità sui BTP, che hanno subito le vendite in particolare sul segmento breve della curva delle scadenze. In questo contesto, si prospetta ancora più cruciale per il debito domestico (oltre ovviamente all'evoluzione stessa della crisi di governo) il piano contro la frammentazione del mercato sul quale la BCE dovrebbe offrire giovedì maggiori dettagli.

### Corporate

In attesa della riunione della BCE in calendario giovedì, il credito europeo ha archiviato l'ottava con una performance positiva (+0,8% sugli IG, +0,3% sugli HY) in un contesto di elevata volatilità tra continue conferme sul deterioramento del quadro macroeconomico globale. Bassa attività su primario, destinata a rallentare ulteriormente nelle prossime settimane.

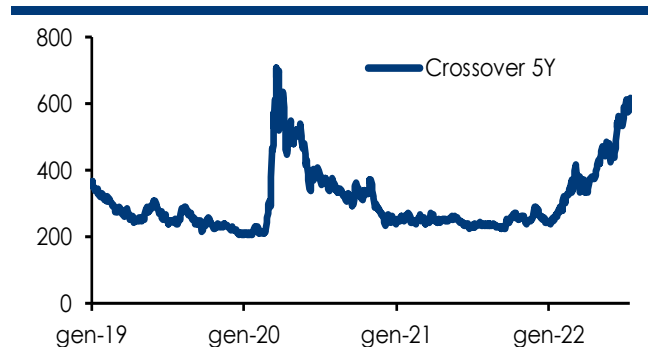
La crescente preoccupazione degli investitori in merito ai rischi di recessione trova ampio riscontro sul mercato del credito europeo, ove il saldo dell'ultimo mese evidenzia un andamento divergente tra IG e HY. Le obbligazioni con rating pari o superiore a BBB- sono state sostenute da una dinamica favorevole dei tassi core che, malgrado le continue conferme che le pressioni sui prezzi sono molto intense e che la priorità delle banche centrali è divenuta la lotta all'inflazione, hanno segnato nelle ultime settimane una forte flessione. L'ipotesi di un pronunciato rallentamento economico che inevitabilmente si traduce in un deterioramento della qualità del credito ha penalizzato i titoli HY e ha fatto salire il costo della protezione dal rischio di default sui massimi da oltre due anni (si cfr. grafico). Un altro segnale da non trascurare è la forte crescita dei volumi di obbligazioni che quotano a livello distressed, cioè con un premio al rischio superiore ai 1.000pb rispetto ai governativi di riferimento (40 mld di euro a giugno 2022 rispetto ai 6 mld di dicembre 2021, fonte Financial Times su dati ICE).

**Titoli di Stato: movimenti dei rendimenti di mercato dallo 08.07.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: l'andamento del Crossover a 5 anni (dati in pb)**



Fonte: Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

L'euro, sceso fino a lambire 0,9950 contro dollaro sul finire della scorsa ottava, apre la settimana europea avvicinandosi a 1,01. Gli investitori temono che un approccio poco convincente da parte della BCE sulla salvaguardia del debito dei singoli membri UE, nel meeting di giovedì, possa innescare una spirale di ulteriore debolezza per la valuta unica.

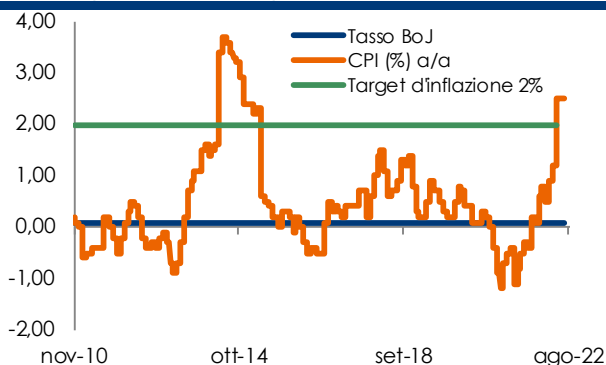
La valuta unica appare fortemente indebolita pagando la forte avversione al rischio sui mercati e i timori di recessione. In vista della riunione BCE di giovedì 21 luglio, l'euro sembra sintetizzare al massimo le tante difficoltà che caratterizzano lo scenario dell'Eurozona. È indispensabile che la BCE, giovedì prossimo, oltre al rialzo dei tassi di interesse, offra al mercato uno strumento credibile che possa ridurre la volatilità dei titoli di Stato europei. In calendario questa settimana anche la riunione della Bank of Japan (BoJ), nella prima mattinata di giovedì 21 luglio. La BoJ potrebbe aver accumulato perdite molto ampie sul suo portafoglio di titoli di Stato giapponesi, la cui dimensione ammonta ormai a oltre la metà del debito emesso. La ragione è da ricercarsi nel forte rialzo dei rendimenti, causato dal crescente divario tra le politiche monetarie del Giappone (unico istituto a restare fortemente espansivo) e quelle delle altre maggiori economie. Lo yen si è allontanato dai minimi a oltre 20 anni registrati a inizio mese contro dollaro e attende le scelte del governatore Kuroda, in un contesto di debolezza per la valuta.

### Materie Prime

Si è concluso il viaggio del presidente USA, Biden, in Medio Oriente: da Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti, Washington vorrebbe oltre un milione in più di barili al giorno di petrolio. I produttori arabi hanno promesso di fare il possibile per smorzare la tensione rialzista sui prezzi del greggio, forse a partire già dal prossimo incontro OPEC+ del 3 agosto.

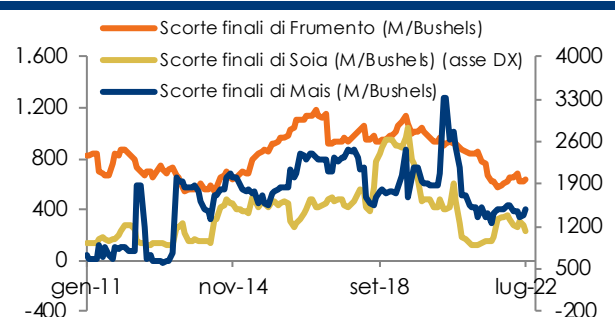
I timori di recessione (anche in Cina, dopo il brutto dato sul PIL del 2° trimestre) rischiano di aggravare il rallentamento economico e minare la domanda di materie prime. Resterà alta la tensione sia sul TTF (il gas europeo) che sul metano USA, mentre il focus si sposta sulla convocazione per martedì 26 luglio di un Consiglio UE straordinario sull'energia, volto a discutere del futuro del gasdotto Nord Stream 1 e delle possibili misure di solidarietà in caso di ulteriore blocco delle forniture russe, attraverso la presentazione del piano di emergenza energetica della Commissione UE. Lunedì 11 luglio sono, infatti, iniziati gli usuali lavori di manutenzione annuale sul gasdotto che dovrebbero durare fino al 21 luglio e culminare con la sua riapertura a pieno regime. Proseguiranno questa settimana i colloqui volti a sbloccare il trasporto del grano dai silos dei porti ucraini. Permane la volontà di liberare i magazzini in vista dell'arrivo del nuovo raccolto estivo; la mancanza di un accordo rischierebbe di danneggiare anche la nuova produzione.

#### Inflazione giapponese vs. target 2% e tasso BoJ



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of Japan e Ministero delle Finanze giapponese

#### Scorte finali di cereali, stime WASDE



Fonte: WASDE, elaborazioni Intesa Sanpaolo (luglio 2022)

## Mercati Azionari

### Area euro

L'azionario europeo rimane caratterizzato da una elevata volatilità dovuta alla incertezza sulla sostenibilità della crescita economica in un panorama di rialzo dei tassi d'interesse necessari per contrastare l'inflazione. L'avvio della reporting season costituisce un test importante per verificare l'attendibilità delle stime di crescita degli EPS 2022 che si attesta al 13% (fonte FactSet).

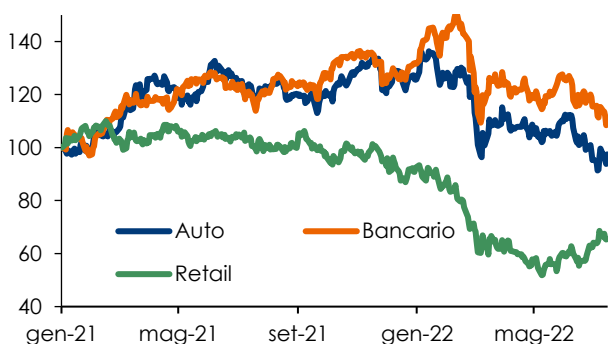
I rimbalzi dei settori Auto ed Energia, che hanno spinto l'azionario europeo nell'ultima seduta della settimana, non sono stati sufficienti per portare in positivo la performance dell'intera ottava. L'Euro Stoxx 600 ha perso lo 0,8% in un clima di crescente nervosismo segnato dal picco dell'inflazione statunitense e dall'incertezza sulle mosse delle banche centrali. Il FTSEMIB ha sottoperformato decisamente i ribassi europei, chiudendo in flessione del 3,8%. Il forte allargamento dello spread BTP-Bund ha penalizzato il comparto bancario domestico. Le possibili dimissioni di Draghi da presidente del Consiglio rischiano di mettere in pericolo la tenuta del Paese in vista di sfide cruciali come l'arrivo dei fondi PNRR e la crisi energetica. A livello settoriale europeo, le banche hanno registrato la maggiore flessione settimanale con un -7,3% seguite da Assicurativo -3,7% ed Energia -3,6%. Per contro il Retail e l'Industriale hanno registrato un progresso settimanale superiore al punto percentuale.

### Stati Uniti

Wall Street tiene il minimo di metà giugno e recupera forza relativa rispetto agli indici europei. A frenare i mercati permangono i timori per un'inflazione (9,1% a/a a luglio) che fatica a ridimensionarsi, la riunione Fed del 27 e il rallentamento della crescita. Si è avviata la reporting season con i primi finanziari che riportano debolezza nell'investment banking e forza nel trading.

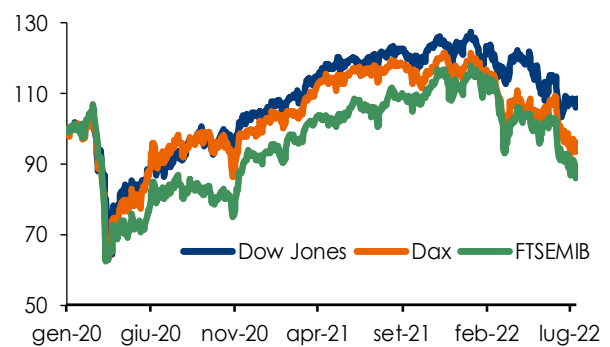
A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico, con le quotazioni che dovrebbero ormai avere incorporato lo scenario di aumento dei rendimenti dei governativi e della carenza di chip, acuita dai lockdown di alcune regioni in Cina. In attesa delle prime trimestrali dei principali gruppi statunitensi, un contributo positivo al segmento dei semiconduttori arriva dai risultati di TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company); il Gruppo ha registrato utili e ricavi in crescita oltre le attese ed ha rivisto al rialzo l'outlook fornendo un segnale importante per le prospettive di crescita. Perdono forza i Finanziari dopo i primi risultati con i ricavi dell'investment banking, comprese le commissioni da M&A, diminuite per via del fatto che la debolezza dei mercati obbligazionari e azionari, unita all'elevata inflazione, ha portato i dirigenti aziendali a sospendere i piani per concludere operazioni straordinarie. Debolezza per i Media e l'Energia a cui si aggiungono nuove prese di profitto di breve sull'Auto.

#### Andamento settoriale europeo



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
25.505	20.469-20.420
25.280-25.367	19.960.19.681
24.983	19.479
24..835	18.576
24.574	17.806
24.445	17.669-17.636
24.196	17.304
23.625	16.550-16.450
22.599	
22.348	
21.838	
21.168	

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
34.792	30.775
34.723-34.727	30.680
34.117	30.143
33.854	30.074
33.156-33.272	29.653
32.956	28.902
32.267	28.495
32.053	26.691
31.885	26.143
31.511	25.592
31.346	24.843

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 18</b>	Dati Macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di maggio (*)	-12	-
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 19</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Mercoledì 20</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 21</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Venerdì 22</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 18</b>	USA	(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di maggio	-	87,7
	Risultati Europa	<b>Nordea Bank</b>		
	Risultati USA	<b>Bank of America, Goldman Sachs, IBM</b>		
<b>Martedì 19</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale	0,8	0,8
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	8,6	8,6
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, finale	3,7	3,7
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di giugno	-	-19,7
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di maggio	3,8	3,8
	USA	Nuovi Cantieri di giugno	1580	1549
		Variazione Cantieri m/m (%) di giugno	2,0	-14,4
		Nuovi Permessi di Costruzione di giugno	1666	1695
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di giugno	-1,7	-7,0
	Risultati Europa	<b>Novartis</b>		
	Risultati USA	<b>Halliburton, Johnson &amp; Johnson, Lockheed Martin</b>		
<b>Mercoledì 20</b>	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di luglio, preliminare	-24,7	-23,6
		(•) Partite correnti (miliardi di euro) di maggio	-	-5,8
	Germania	PPI m/m (%) di giugno	1,5	1,6
		PPI a/a (%) di giugno	33,7	33,6
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di giugno	0,7	0,7
		CPI armonizzato a/a (%) di giugno	9,3	9,1
		(•) CPI m/m (%) di giugno	0,8	0,7
	USA	(•) CPI a/a (%) di giugno	11,8	11,7
		(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di giugno	5,4	5,4
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di giugno	-0,7	-3,4
	Risultati Europa	<b>ASML Holding</b>		
Risultati USA	<b>Alcoa</b>			
<b>Giovedì 21</b>	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,25	-0,50
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,50	0,25
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,25	0,00
	Francia	(•) Fiducia delle imprese di luglio	106,0	108,0
		Aspettative per la propria impresa di luglio	5,0	9,0
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	240	244
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1342	1331
		(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di luglio	0,0	-3,3
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di giugno	-0,5	-0,4
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di giugno, finale	-	17,1
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di giugno	-2124,9	-1931,4
Risultati Europa	<b>Nokia, SAP</b>			
Risultati USA	<b>AT&amp;T, Dow Chemical, Philip Morris International</b>			
<b>Venerdì 22</b>	Area Euro	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	51,0	52,1
		(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	52,0	53,0
		(••) PMI Composito di luglio, stima flash	51,0	52,0
	Germania	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	50,8	52,0
		(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	-51,4	52,4
	Francia	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	51,0	51,4
		(••) PMI Servizi di luglio, stima flash	52,7	53,9
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di luglio, stima flash	52,0	52,8
		PMI Servizi di luglio, stima flash	53,0	54,3
		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-0,3	-0,7
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-6,1	-5,7
Giappone	(•) Fiducia dei consumatori GFK di luglio	-42,0	-41,0	
	(••) CPI a/a (%) di giugno	2,4	2,5	
Risultati Europa	-			
Risultati USA	<b>American Express, Verizon Communications</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



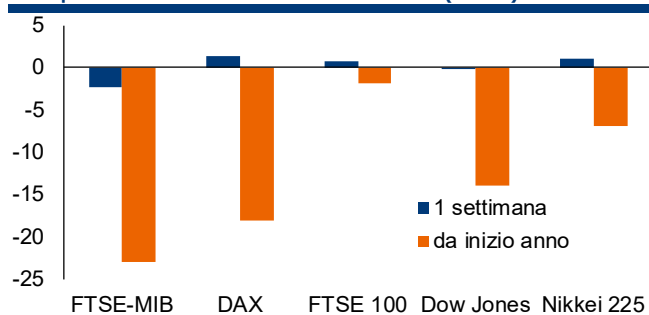
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,1	3,3	-15,1	-20,5
MSCI - Energia	-2,3	-5,8	29,2	15,2
MSCI - Materiali	-2,0	-7,7	-20,5	-22,8
MSCI - Industriali	-0,3	1,2	-20,2	-22,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,2	5,1	-24,8	-29,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,3	5,5	-5,2	-10,0
MSCI - Farmaceutico	-0,1	8,3	-3,3	-9,6
MSCI - Servizi Finanziari	-1,3	0,0	-14,7	-19,9
MSCI - Tecnologico	0,9	5,9	-17,8	-27,3
MSCI - Telecom	-0,5	3,4	-28,8	-27,0
MSCI - Utility	-0,8	4,8	-3,2	-8,1
FTSE MIB	-2,4	-3,3	-15,1	-23,0
CAC 40	1,8	3,8	-5,5	-14,6
DAX	1,4	-0,9	-16,3	-18,1
FTSE 100	0,8	3,4	3,5	-1,8
Dow Jones	-0,2	4,7	-9,8	-13,9
Nikkei 225	1,0	3,2	-4,3	-7,0
Bovespa	-3,7	-3,3	-23,3	-7,9
Hang Seng China Enterprise	-1,5	-1,2	-25,7	-11,0
Micex	-1,9	-3,1	-38,6	-39,5
Sensex	-0,2	5,7	2,2	-6,8
FTSE/JSE Africa All Share	-1,1	1,7	0,0	-9,8
Indice BRIC	-3,3	-2,5	-33,0	-22,5
Emergenti MSCI	-2,0	-4,3	-28,2	-21,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,3	-7,9	-84,9	-84,9
Emergenti - MSCI America Latina	-4,5	-6,8	-24,3	-8,4

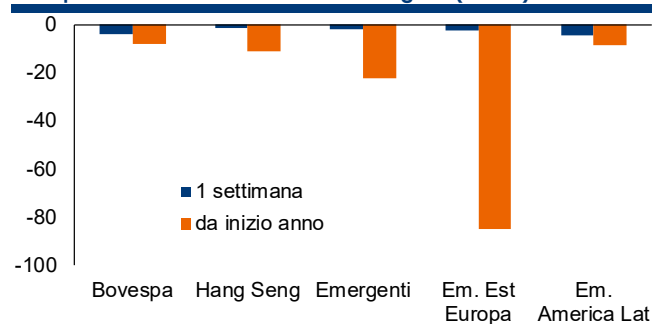
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



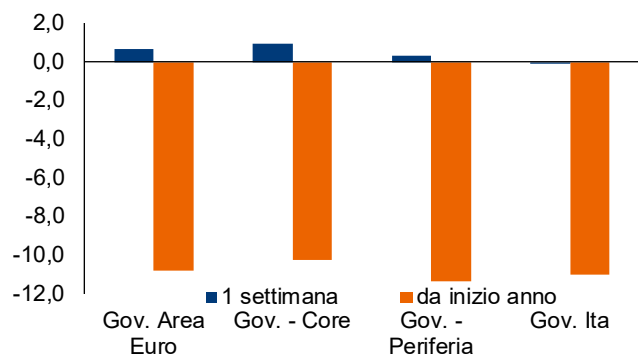
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,6	3,7	-12,2	-10,8
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,2	1,0	-2,4	-2,1
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,0	2,8	-7,1	-6,1
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	1,5	5,6	-19,1	-17,0
Governativi area euro - core	0,9	4,4	-11,4	-10,2
Governativi area euro - periferici	0,3	3,1	-13,0	-11,3
Governativi Italia	-0,1	2,2	-13,0	-11,0
Governativi Italia breve termine	-0,6	0,5	-2,9	-2,4
Governativi Italia medio termine	-0,8	1,7	-8,6	-7,4
Governativi Italia lungo termine	0,6	3,6	-20,4	-17,5
Obbligazioni Corporate	0,2	3,0	-11,7	-10,5
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,2	4,1	-10,0	-9,0
Obbligazioni Corporate High Yield	0,3	-1,1	-12,5	-12,8
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-1,8	-2,7	-21,0	-20,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,8	-1,6	-21,4	-20,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,6	-2,4	-18,5	-18,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,6	-0,7	-23,9	-22,1

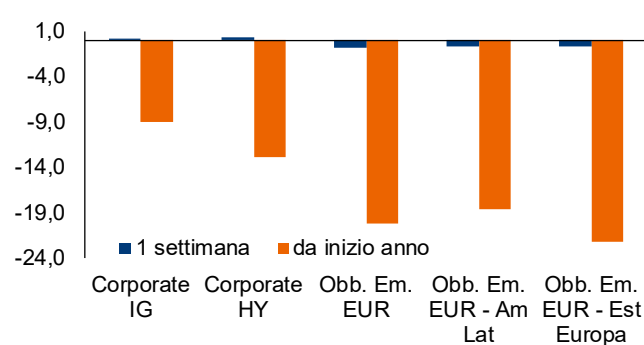
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



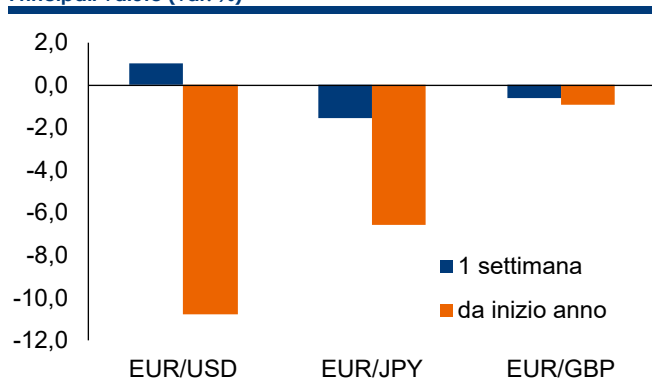
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,0	-3,5	-14,0	-10,8
EUR/JPY	-1,5	1,3	-7,8	-6,6
EUR/GBP	-0,6	1,0	1,6	-0,9
EUR/ZAR	-0,5	-2,4	-0,4	5,0
EUR/AUD	0,4	1,8	8,2	5,4
EUR/NZD	0,1	1,1	3,5	1,4
EUR/CAD	-0,8	3,7	14,3	9,2
EUR/TRY	-1,7	2,7	-42,9	-15,0
WTI	-3,7	-8,5	39,6	33,3
Brent	-2,9	-8,1	41,3	33,7
Oro	-0,9	-6,5	-5,4	-6,1
Argento	-3,2	-13,4	-29,7	-20,6
Grano	-5,7	-23,0	14,9	3,3
Mais	-21,3	-21,6	10,6	3,7
Rame	-7,9	-22,1	-24,2	-26,0
Alluminio	-3,8	-9,6	-6,9	-16,5

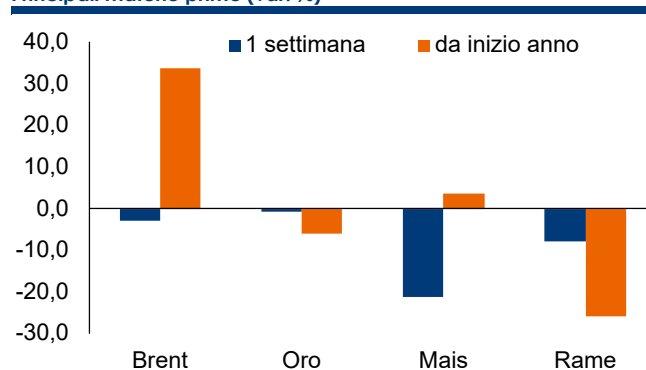
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



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

## Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

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

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

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

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

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

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

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 11.07.2022.

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

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di 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, Monica Bosi, Sonia Papandrea