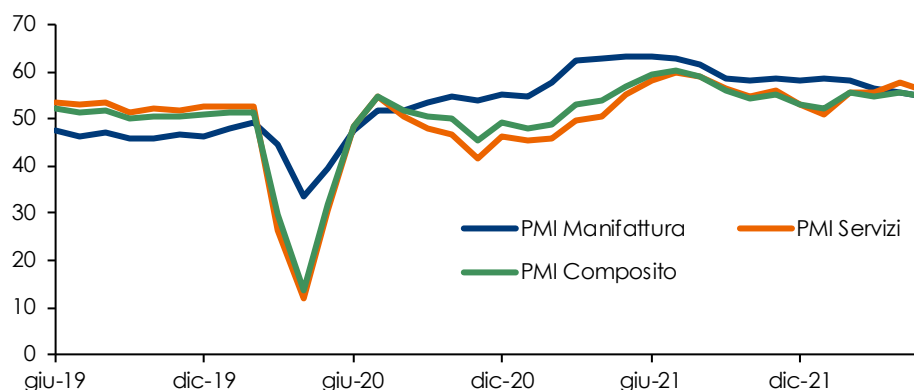


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania, a maggio, l'indice PPI ha registrato un incremento su base mensile di +1,6% ed un aumento su base annuale di +33,6% (la variazione annuale è stata la più elevata di sempre ed è stata provocata principalmente dal rincaro energetico pari a +87,1% a/a), mentre a giugno l'indice IFO è previsto in marginale calo a causa del difficile contesto internazionale e del persistere di forti tensioni sui mercati delle materie prime energetiche. Nell'Eurozona la stima flash della fiducia dei consumatori di giugno dovrebbe mostrare un nuovo miglioramento, pur rimanendo ampiamente al di sotto della media di lungo periodo.
- **Italia:** a giugno il morale delle famiglie è visto in miglioramento a 103 da 102,7 precedente; la fiducia delle imprese è attesa a 108,5 da 109,3 di maggio (sarebbe il settimo mese consecutivo di calo), ancora sull'onda dei rincari delle materie prime e delle difficoltà di approvvigionamento. **Risultati societari: Autogrill.**
- **USA:** le vendite di case esistenti sono attese in apprezzabile calo congiunturale a maggio, sulla scia del protratto aumento dei tassi ipotecari e della persistente elevatezza dei prezzi delle abitazioni. La lettura finale di giugno dell'indice dell'Università del Michigan sul morale delle famiglie dovrebbe confermare il minimo storico emerso dalla statistica provvisoria (50,2). **Risultati societari: FedEx.**

Focus della settimana

In Eurozona le stime preliminari degli indici PMI di giugno dovrebbero confermare la divergenza in atto tra manifattura e servizi. Dagli indicatori è atteso comunque emergere un quadro di espansione moderata a cavallo tra primavera ed estate. Nel secondario, la contrazione dei nuovi ordinativi e il rallentamento delle commesse inevase registrati a maggio non offrono prospettive incoraggianti per l'attività nei prossimi mesi, tanto che dovrebbe delinarsi un calo dell'indice PMI manifatturiero a 53,8 da 54,6 di maggio. Il terziario è previsto invece continuare a beneficiare del forte recupero post-pandemico dell'attività, così da dar luogo solo a una contenuta correzione del relativo indice PMI servizi: 55,5 da precedente 56,1. Infine, l'indice composito dovrebbe portarsi dunque a 54 da 54,8.

Area euro: indici PMI


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

20 giugno 2022 - 13:20 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

20 giugno 2022 - 13:30 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona, ad aprile, il deficit commerciale è salito a -32,4 mld di euro, mentre a maggio l'inflazione è stata pari a +8,1% anche secondo la lettura finale. A giugno lo ZEW tedesco ha mostrato un modesto miglioramento della fiducia degli investitori, confermando l'ipotesi di una leggera crescita primaverile in area euro, ipotesi già emersa dalla produzione industriale di aprile.

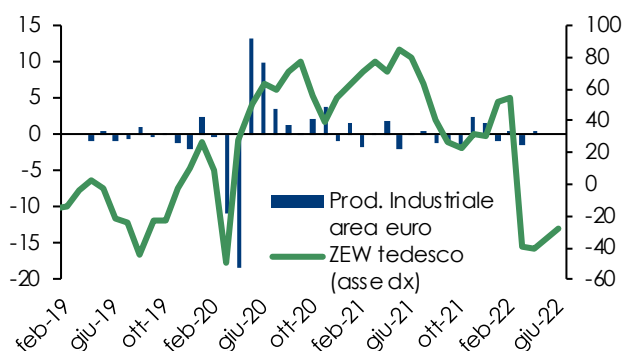
Ad aprile, in Eurozona, la produzione industriale è tornata a crescere dopo il tonfo registrato nel mese precedente: +0,4% m/m da -1,4%. La flessione tendenziale si è invece amplificata a -2,0% da -0,5% di marzo. A pesare sono stati i Beni capitali (-0,2% m/m), mentre è stata l'Energia (+5,4% m/m) l'elemento trainante. Tra le principali economie si è registrato un aumento in Germania (+1,3% m/m), che non è stato però sufficiente a recuperare il terreno perso a marzo, e in Italia (+1,6%), a fronte di un 3° calo consecutivo in Francia (-0,1%). In Germania i dati sulla produzione di auto e sul traffico autostradale pesante di maggio hanno lasciato presagire una nuova crescita dell'output, ma la caduta di marzo dovrebbe aver compromesso il risultato industriale del trimestre per l'Eurozona. Grazie alla forza dei servizi, comunque, la crescita del trimestre in corso è attesa positiva, con una variazione di +0,2% t/t.

Stati Uniti

Peggiori delle attese, a maggio, la produzione industriale, trainata comunque dall'Energia, le vendite al dettaglio, zavorrate dall'indisponibilità di auto e dall'inflazione, ed i nuovi cantieri residenziali, penalizzati dai crescenti tassi ipotecari e dal rincaro dei fattori produttivi; quest'ultimo elemento ha determinato inoltre i deludenti Empire Manifatturiero e Philly Fed di giugno.

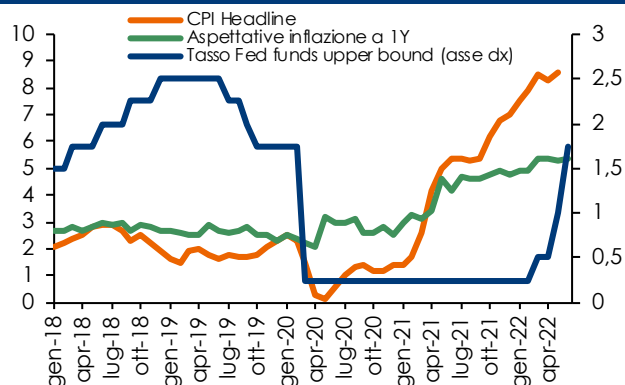
Il FOMC si è concluso con una stretta di +75pb, in linea con la rimodulazione delle attese del mercato dopo la riaccelerazione del carovita di maggio e delle relative aspettative di giugno. Prospetticamente la Fed ha previsto un rialzo fra 50 e 75pb a luglio e il proseguimento di aumenti di entità ampia fino a quando non si vedrà "un'evidenza inoppugnabile" di rallentamento delle variazioni mensili del CPI non solo core ma anche headline. Il nuovo grafico a punti ha segnalato tassi a 3,4% a fine 2022, a 3,8% a fine 2023 e in successivo calo a 3,4% a fine 2024, in linea con il profilo d'inflazione (i cui rischi sono verso l'alto, indicando di fatto la potenzialità di tassi ufficiali ancora più alti). La politica monetaria, in territorio restrittivo già da fine 2022, determinerà un significativo rallentamento della crescita e un netto aumento della disoccupazione. Secondo la Fed, il ciclo dei tassi probabilmente svolterà poi nel 2024, con una sequenza di tagli.

Area euro: ZEW tedesco e produzione industriale Eurozona



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

Stati Uniti: inflazione e tassi ufficiali



Nota: var. % a/a per CPI ed inflazione attesa. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, fortemente condizionata dalla riunione straordinaria della BCE, oltre che dai meeting della Fed, della BoE e della BoJ, ha visto un deciso recupero del debito periferico e un restringimento degli spread. Il BTP si è fermato sotto il 3,60% (-20pb su base settimanale, -60pb dal massimo toccato prima della riunione BCE).

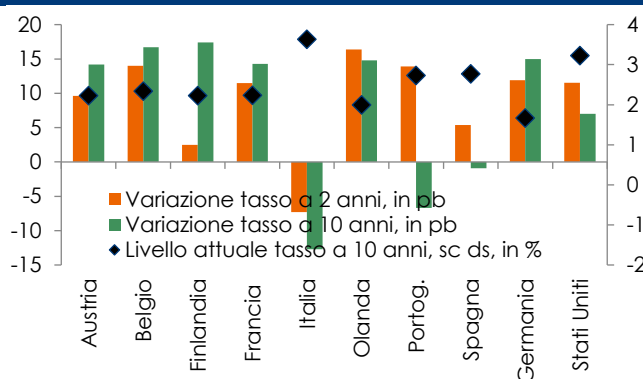
La BCE, in una inattesa riunione straordinaria, ha annunciato che saranno accelerati i lavori sul nuovo meccanismo anti-frammentazione e ha confermato la flessibilità dei reinvestimenti PEPP. Sullo strumento ad hoc non sono state fornite indicazioni, se non che potrebbe essere attivato nell'eventualità in cui gli spread si allarghino troppo o troppo velocemente. Quanto alla gestione del PEPP, la flessibilità riguarderà l'allocazione temporale e tra giurisdizioni, quindi è ipotizzabile un assetto nel quale, per brevi periodi di tempo, il portafoglio PEPP può crescere come se gli acquisti netti non fossero stati del tutto sospesi e le deviazioni dall'allocazione normale possono essere consistenti. La posizione della BCE è giustificata dalla necessità di garantire la funzionalità del meccanismo di trasmissione della politica monetaria, in un contesto in cui gli spread erano in deciso allargamento, ma non sono state fornite indicazioni precise riguardo ai limiti operativi dell'operazione. Pertanto, riteniamo che ci potrebbe volere tempo per valutare l'efficacia delle misure e ciò potrebbe penalizzare la credibilità complessiva dell'annuncio.

Corporate

In un contesto generale di mercato caratterizzato da una netta ripresa dell'avversione al rischio, guidata dagli sviluppi sul fronte delle politiche monetarie, il credito europeo ha chiuso la settimana con un ritorno totale molto pesante, -2,3% sugli IG e -3% sugli HY. Il risk-off ha frenato anche l'attività del primario. Sui derivati il Crossover ha toccato nuovi massimi da inizio anno.

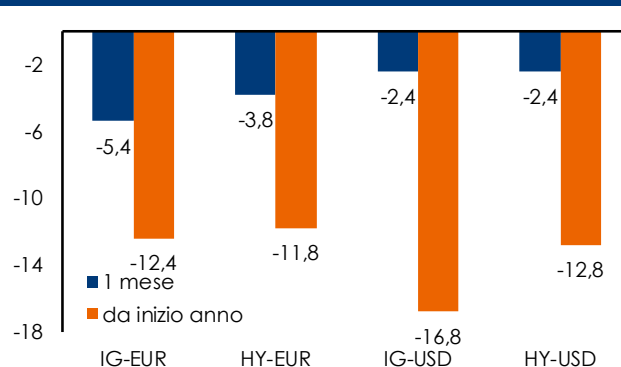
Dopo un mese di maggio caratterizzato da una performance solo modestamente negativa (in area -1%), sostanzialmente omogenea per classe di rating, a partire da inizio giugno il mercato del credito europeo ha registrato perdite molto consistenti, tali da portare il saldo dell'ultimo mese in forte rosso. Sul comparto delle obbligazioni societarie in dollari la performance mensile è negativa, ma il bilancio è reso meno pesante dai parziali recuperi registrati a maggio. In un contesto di mercato già da tempo molto fragile e gravato da numerose incertezze; a innescare il globale riprezzamento delle ultime settimane, sono stati gli ultimi dati molto negativi sull'andamento dei prezzi che hanno cambiato le carte in tavola sul futuro sentiero dei tassi. L'ipotesi di una graduale normalizzazione delle politiche monetarie, tale da evitare grossi contraccolpi all'economia, non risulta più coerente con l'urgenza di contrastare pressioni inflazionistiche elevate e persistenti.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 10.6.22 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il saldo a 1 mese e da inizio anno sui corporate in euro e in dollari (ritorno totale, dai in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

La settimana inizia con un marginale indebolimento del dollaro, anche se le vendite potrebbero però essere interpretate come fisiologiche prese di beneficio dopo la corsa degli scorsi giorni. Di fondo, permarrà un probabile apprezzamento della valuta USA in linea con le aspettative di una Fed più rigida.

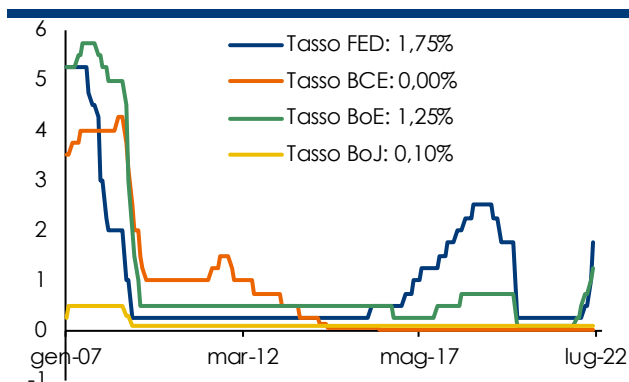
Con alle spalle la tornata di banche centrali (prima la BCE e poi Fed, BoE e BoJ) la settimana sui cambi si apre all'insegna di spunti limitati. La scelta della Bank of England di perseguire una certa gradualità, alzando di soli 25 punti base il bank rate, pensiamo che frenerà ulteriormente la sterlina che da più di un mese ha interrotto il trend di rialzo contro euro. Nel complesso, la BoE, che è stata la prima grande banca centrale a rialzare i tassi dopo la pandemia, ha scelto ancora di muoversi in maniera più prudente rispetto a molte altre banche centrali, lasciando però la porta aperta ad una restrizione monetaria più aggressiva nei prossimi mesi. Il tutto considerando però l'equilibrio di effetti fra il sostegno fiscale implementato dal Governo e gli effetti restrittivi sulla crescita dovuti al rincaro del costo del denaro. Nessuna sorpresa invece per lo yen, ci attendiamo che il sentiment di debolezza perduri, alimentato anche dall'ultra-espansività della Bank of Japan. La BoJ ha fatto un inusuale riferimento al mercato valutario e all'impatto sul sistema economico-finanziario. Il disallineamento della politica monetaria giapponese rispetto a quella delle altre principali economie ha spinto lo yen ai minimi da 24 anni contro dollaro.

Materie Prime

I timori di recessione alimentano aspettative di minore domanda di prodotti energetici, ed in generale di tutte le materie prime. Restiamo dell'idea che non ci sarà un vero e proprio ribasso delle commodity ma un consolidamento comunque su prezzi decisamente alti.

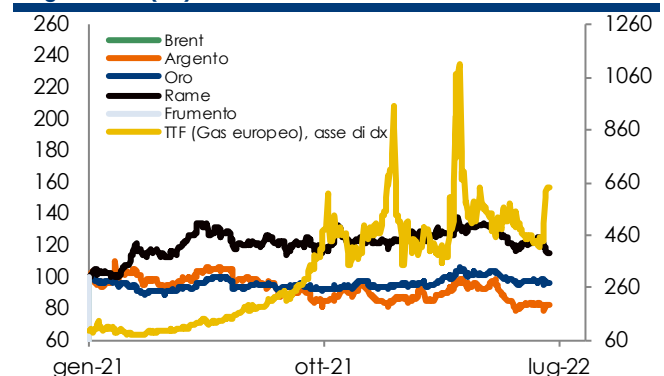
La debolezza delle materie prime non sembra frenare, restano infatti alcune criticità legate al ciclo economico globale, scosso dalla guerra, dal rincaro del costo del denaro e dalla forza del dollaro (moneta in cui sono espressi tutti i derivati finanziari), che ne zavorrano le quotazioni e alimentano i dubbi sulla futura domanda di risorse. Il WTI e il Brent proseguono il loro ritracciamento scendendo sotto area 110 dollari; va ricordato che la seconda parte del 2022 prevede uno scenario di calo della domanda, dovuta al rallentamento del ciclo economico, e surplus di offerta da parte dei principali produttori. Un quadro che conferma la nostra idea di ulteriore rallentamento delle quotazioni petrolifere nella seconda parte dell'anno ma senza che si concretizzi un vero e proprio ribasso dei prezzi energetici. Il gas naturale quotato ad Amsterdam si manterrà probabilmente su livelli alti (area 120 euro), dopo il balzo della scorsa settimana legato alle ridotte forniture di Gazprom all'Europa. Un aspetto che rischia di premere al rialzo sui costi di generazione dell'energia elettrica (in questo periodo estivo) e di frenare lo stagionale accumulo di scorte di metano, in vista dell'inverno.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal dicembre 2007



Fonte: livello dei tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

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



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

Mercati Azionari

Area euro

Aumenta la volatilità sui listini europei, in un contesto di generale avversione al rischio, nonostante una timida reazione delle ultime sedute. I principali indici registrano nuovi minimi da tre mesi pur restando sopra quelli di inizio marzo su timori per le aspettative di crescita economica. Su quest'ultima pesano l'atteggiamento restrittivo delle banche centrali e il perdurare del conflitto

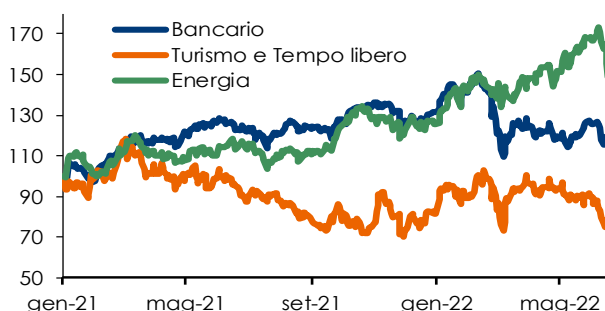
A livello settoriale, il Bancario torna a mostrare forza relativa in scia all'allentamento degli spread sui titoli governativi dopo l'intervento della BCE riguardo a un nuovo strumento anti-crisi per fronteggiare i movimenti di eccessivo e repentino rialzo dei rendimenti di mercato. Il comparto risente positivamente anche di nuove ipotesi di aggregazione in scia alle indiscrezioni riguardo a un interessamento di BNP Paribas nei confronti del gruppo olandese ABN Amro. Forza relativa anche per il Turismo e Tempo libero che beneficia delle attese di una solida domanda di voli nel periodo estivo e del ritorno l'anno prossimo ai livelli pre-pandemica. A tal proposito, l'Associazione internazionale IATA ha rivisto al rialzo l'outlook per l'intero settore stimando perdite in riduzione a -9,7 mld di dollari nel 2022 rispetto ai -137,7 mld del 2020 e ai -42,1 mld del 2021. Inoltre, è atteso un ritorno al profitto nel 2023. Di contro, prese di profitto interessano il comparto Energia dopo gli ampi guadagni registrati negli ultimi mesi, anche se gli elevati prezzi del petrolio influiranno positivamente sui risultati di bilancio dell'attuale trimestre.

Stati Uniti

Wall Street registra un nuovo minimo di periodo, dopo il dato sui prezzi al consumo di maggio, più alto delle attese (8,6%): ciò torna ad alimentare i timori che la dinamica dei prezzi non abbia raggiunto il picco e che un sentiero di rialzi dei tassi della Fed possa essere tanto aggressivo da rallentare troppo la crescita. Fondamentale capire se l'aumento degli utili persisterà come previsto.

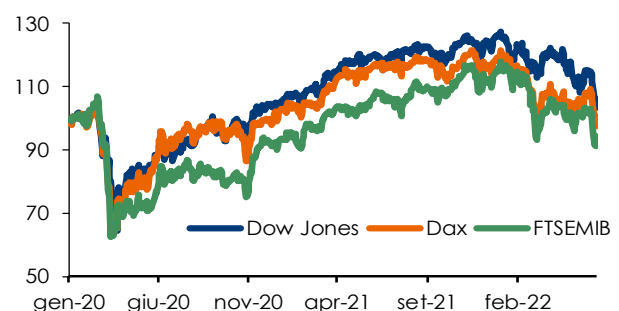
In un contesto fortemente volatile, i difensivi sovraperformano con Farmaceutici e Food & Beverage. Il Tecnologico registra una timida reazione, sostenuto soprattutto dai risultati trimestrali superiori alle attese rilasciati da Oracle, su cui ha inciso positivamente l'aumento della domanda legata alle attività di cloud infrastrutturale. Restano sotto pressione i titoli del segmento dei semiconduttori nonostante l'Associazione SIA abbia rivisto al rialzo le stime di crescita delle vendite per l'intero 2022 che risulta ora pari al 16,3% rispetto al 10,4% stimato nella rilevazione dello scorso marzo. Un ulteriore miglioramento è previsto nel 2023, anche se a un ritmo più contenuto e pari al 5,1%. Di contro, l'Energia è oggetto di ampie prese di profitto dopo i guadagni realizzati negli ultimi mesi: vendite scaturite dal calo del prezzo del petrolio delle ultime sessioni. Ancora sotto pressione il settore Auto, nonostante i principali produttori proseguano nella revisione al rialzo dei prezzi di vendita sui modelli di fascia alta, con l'obiettivo di salvaguardare la redditività.

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	21.615
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	17.669-17.636
24.445	17.304
24.196	16.550-16.450
23.625	
22.599	

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
37450.1445	29.653
35000	28.902
29888.7790	28.495
29372.0122	26.691
34.792	26.143
34.723-34.727	25.592
34.117	24.843
33.854	
33.156-33.272	
32.956	
32.053-32.267	
31.144-31.387	
31.011	
30.305	

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 20	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 21	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 22	Dati macro			
	Risultati societari			
Giovedì 23	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 24	Dati macro	(•) Indice di fiducia dei consumatori di giugno	103	102,7
		(•) Fiducia delle imprese di giugno	108,5	109,3
	Risultati societari	Autogrill		

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 20	Germania	PPI m/m (%) di maggio (*)	1,6	1,5	
		PPI a/a (%) di maggio (*)	33,6	33,8	
	Risultati Europa Risultati USA				
Martedì 21	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di aprile	-	-1,6	
	USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di maggio	5,4	5,6	
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di maggio	-3,7	-2,4	
	Risultati Europa Risultati USA				
Mercoledì 22	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di giugno, stima flash	-20,5	-21,1	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di maggio	0,7	2,5	
		CPI armonizzato a/a (%) di maggio	9,1	9	
		(•) CPI m/m (%) di maggio	0,4	3,4	
		(•) CPI a/a (%) di maggio	11,4	11,1	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di maggio, finale	-	23,7	
	Risultati Europa Risultati USA				
	Giovedì 23	Area Euro	(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	53,8	54,6
		(••) PMI Servizi di giugno, stima flash	55,5	56,1	
		(••) PMI Composito di giugno, stima flash	54	54,8	
Germania		(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	54	54,8	
		(••) PMI Servizi di giugno, stima flash	54,5	55	
Francia		(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	54	54,6	
		(••) PMI Servizi di giugno, stima flash	57,6	58,3	
		(•) Fiducia delle imprese di giugno	105	106,2	
		Aspettative per la propria impresa di giugno	4	6	
Regno Unito		(••) PMI Manifattura di giugno, stima flash	53,7	54,6	
		PMI Servizi di giugno, stima flash	53	53,4	
USA		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	225	229	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1315	1312	
Giappone		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-	19	
Risultati Europa Risultati USA					
Venerdì 24		Germania	(•••) Indice IFO di giugno	92,7	93
			(•••) Indice IFO situazione corrente di giugno	99	99,5
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di giugno	87,4	86,9	
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	-0,7	1,4	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-5	-6,1	
		(•) Fiducia dei consumatori GfK di giugno	-40	-40	
	USA	(•) Indice Università del Michigan di giugno, finale	50,2	50,2	
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di maggio	2,5	2,5	
	Risultati Europa Risultati USA				
		FedEx			

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

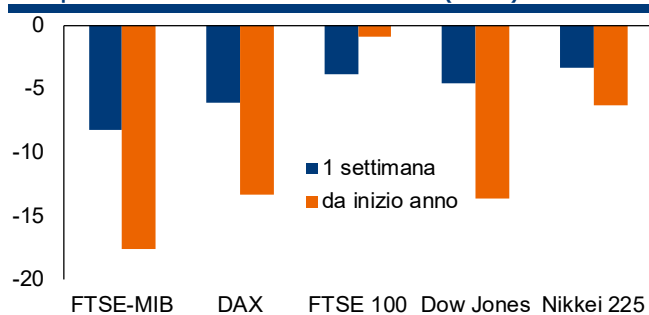
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-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

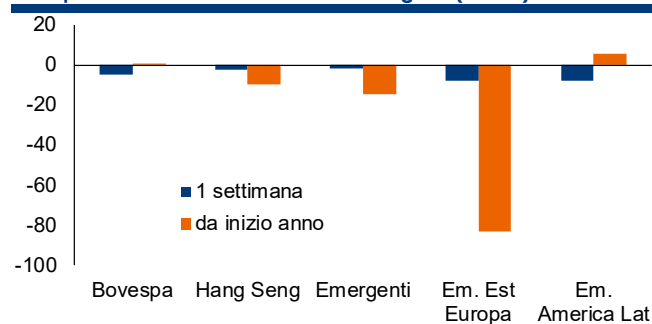
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

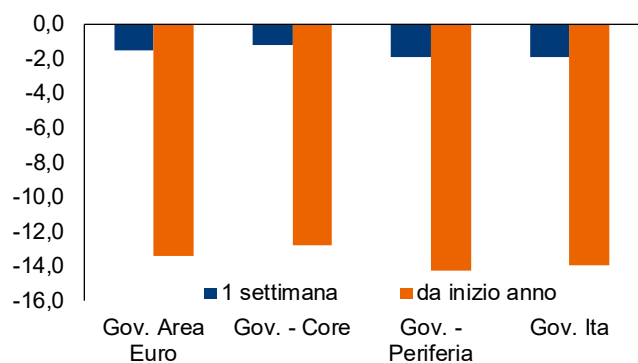


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

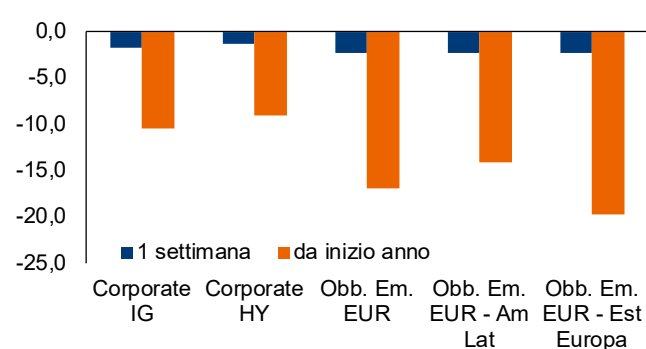
Obbligazionario

	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. %)

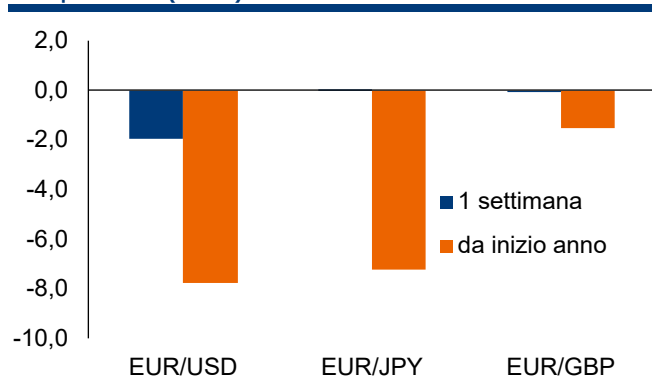
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

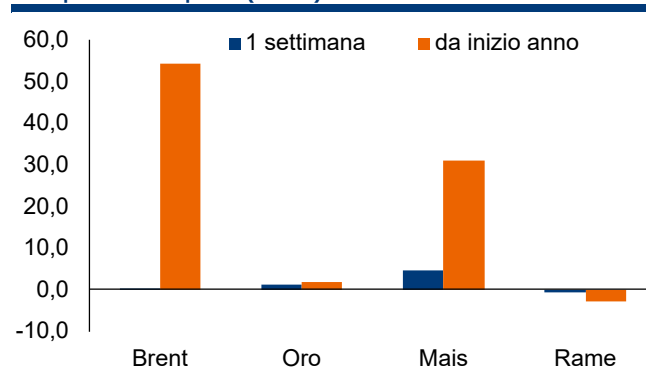
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 13.06.2022.

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.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: Raffaella Caravaggi, Thomas Viola