

Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** oltre all'inflazione preliminare in giugno (si veda focus) è in agenda il completamento della tornata di indagini di fiducia di questo mese: indice composito dell'Unione Europea, seconda lettura dei PMI. La disoccupazione è vista stabile in Eurozona a maggio (così come in Germania a giugno). **Risultati societari: H&M.**
- **Italia:** la disoccupazione a maggio è vista in salita di un decimo. Saranno pubblicati anche i dati su ordini e fatturato all'industria in maggio.
- **USA:** attese correzioni moderate dell'ISM di giugno e degli ordini di beni durevoli di maggio. A maggio, la spesa personale dovrebbe essere in rialzo sostenuto e il reddito personale dovrebbe proseguire sul trend solido. Il deflatore dei consumi è previsto stabile a 5,1% m/m. **Risultati societari: Nike, Micron Technology.**

Focus della settimana

Eurozona: inflazione preliminare in giugno ancora in aumento. I prezzi al consumo dovrebbero essere cresciuti di 0,7% m/m a giugno, ben oltre l'usuale profilo stagionale. Le pressioni al rialzo si prevedono un aumento congiunturale di 0,5% m/m. L'inflazione headline dovrebbe quindi salire all'8,6% a/a da un precedente 8,1%, mentre la dinamica core BCE (al netto di alimentari freschi ed energia) è vista accelerare al 4,5% da 4,4% di maggio. Entrambe le letture rappresenterebbero un nuovo massimo storico dall'inizio delle rilevazioni nel 1997. Riteniamo che l'inflazione, dopo il picco di questo mese, possa intraprendere un trend di lenta discesa, lievemente più pronunciato rispetto alla dinamica core e legato a effetti base negativi della componente energia, chiudendo il 2022 al 7,3% in media annua. I rischi per i prossimi mesi restano comunque verso l'alto, non solo per quanto riguarda le dinamiche dell'energia, ma anche per ciò che concerne il trasferimento a valle degli elevati costi produttivi. Anticiperemo i dati per l'intera Eurozona le rilevazioni preliminari in diversi paesi tra cui Germania (attesa a 8,8% da 8,7%), Francia (attesa a 6,1% da 5,9%) e Italia. Per quest'ultima l'inflazione è attesa ancora in salita a giugno, a 7,4% da 6,8% a/a sull'indice domestico e a 8% da 7,3% sulla misura armonizzata. In prospettiva, l'inflazione potrebbe restare vicina ai picchi di giugno almeno sino a settembre

27 giugno 2022 - 14:00 CET

Data e ora di produzione

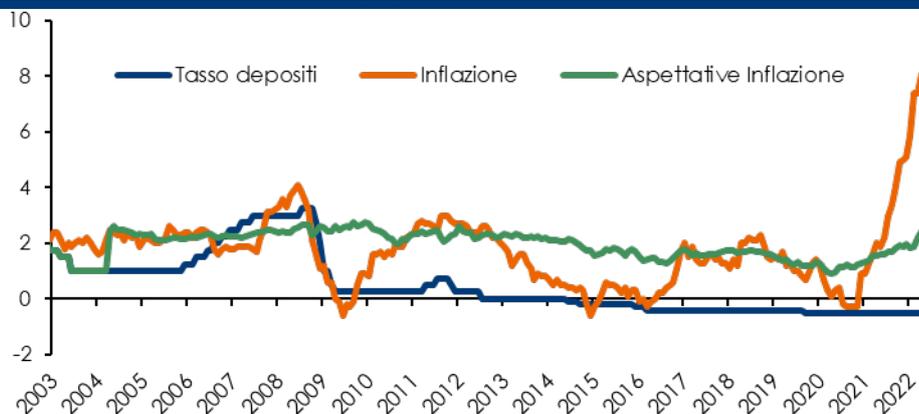
Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

27 giugno 2022 - 14:10 CET

Data e ora di circolazione

Il picco dell'inflazione in Europa sarà in giugno?


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.

Scenario macro

Area euro

In Germania a maggio la variazione tendenziale del PPI ha toccato il massimo storico (+33,6% a/a), alimentata dall'energia (+87,1%). Nell'area euro la fiducia dei consumatori (preliminare) di giugno è sorprendentemente scesa vicino ai minimi storici per timori relativi all'inflazione e alle ricadute economiche della guerra, timori che hanno pesato pure sui PMI area euro di giugno.

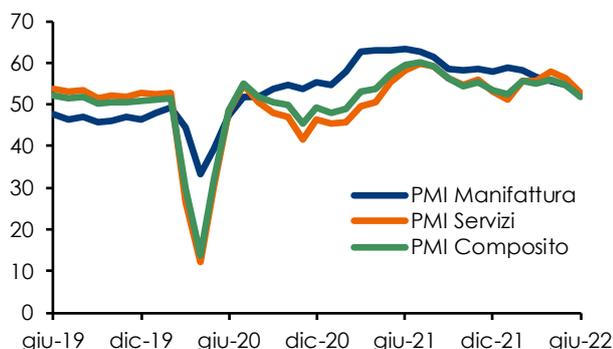
Nell'Eurozona l'indice IFO tedesco e gli indici PMI preliminari di giugno per l'intera area hanno mostrato un calo superiore alle attese. I PMI sono scesi per la manifattura (52 contro 53,8 previsto e 54,6 precedente) che per i servizi (52,8 contro 55,5 previsto e 56,1 precedente). Le indagini hanno riportato una frenata della domanda di beni e servizi, penalizzata dallo shock sui prezzi, che non ha offerto prospettive incoraggianti per l'attività nemmeno per la seconda metà dell'anno: in particolare nell'industria è accelerato il calo degli ordini e si sono contratte produzione e richieste in fase (quest'ultima flessione ha una significativa portata prospettica), mentre nel terziario il secondo calo consecutivo del sentiment ha suggerito una prossima fine della spinta fornita dalle riaperture. Dalle componenti relative ai prezzi di vendita e di produzione è emersa la possibilità che il picco inflattivo possa essere già superato. Nel complesso è ipotizzabile che la tenuta espansiva dei servizi possa compensare la frenata del secondario consentendo una crescita di +0,2% t/t per il trimestre in corso.

Stati Uniti

A maggio le vendite di case esistenti (che rappresentano il 90% del mercato immobiliare) sono diminuite per il quarto mese consecutivo (-3,4% m/m), scendendo ai livelli pre-Covid. A frenare ancora le richieste sono stati l'aumento dei tassi ipotecari e l'insistente crescita del costo delle abitazioni, con il prezzo medio di vendita che ha raggiunto i 407.600 dollari (+14,8% a/a).

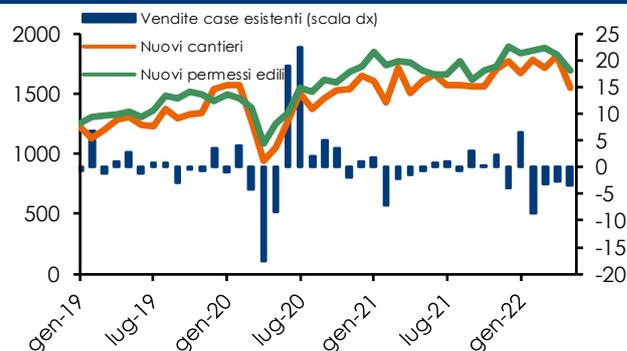
Negli Stati Uniti gli indici PMI di giugno hanno sorpreso al ribasso: l'indicatore manifatturiero è sceso a 52,4 da 57 di maggio (contro 56 previsto), quello dei servizi a 51,5 da 53,4 di maggio (contro 53,3 previsto) e quello composito a 51,2 da 53,6 precedente. A pesare è stata l'elevata inflazione che ha ridotto la domanda nel settore terziario, registrando il livello di espansione più basso da inizio anno, ed ha causato una netta contrazione degli ordini e della produzione nel settore secondario. Secondo i responsabili dell'indagine, i dati sono risultati coerenti con una crescita economica a giugno inferiore a +1% in termini annualizzati, con il comparto manifatturiero già in declino e quello dei servizi in forte rallentamento. Lo sforzo delle famiglie per far fronte all'inflazione, percepito dalle aziende, ha portato queste ultime a ridimensionare le proprie aspettative sulle prospettive dell'economia.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: mercato immobiliare



Nota: var. % m/m per le vendite di case esistenti; Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

I timori di recessione uniti all'impegno della BCE a contenere gli spread si sono riflessi nella scorsa ottava in una decisa discesa dei rendimenti che ha portato il BTP decennale in area 3,40% e il Bund di pari scadenza intorno 1,40%. Sul primario il collocamento del BTP è stato ben accolto soprattutto dalla clientela retail, con una raccolta complessiva di 9,4 mld di euro.

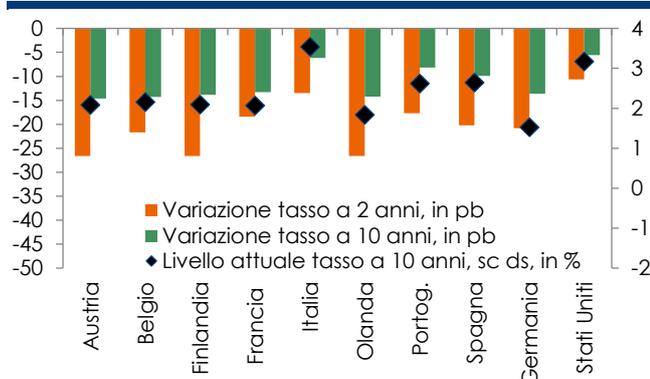
L'accelerazione restrittiva della politica monetaria è andata incontro alle attese degli operatori finanziari che ora sembra avere maggiore fiducia sulla sua efficacia nel fronteggiare l'inflazione, con l'incognita che questa avrà nel lungo periodo sulle prospettive di crescita e quindi su una successiva fase di discesa dei rendimenti. Queste sono le conclusioni che si possono trarre anche dai recenti movimenti sui mercati, con la scorsa ottava che si è chiusa con una performance positiva per il debito sovrano europeo e senza evidenti distinzioni in termini di paese di emissione dopo che la BCE il 15 giugno ha ufficializzato la propria determinazione nel contrastare la frammentazione del mercato. In questo senso potrebbero arrivare nuovi dettagli nella settimana entrante dagli interventi dei banchieri centrali al simposio di Sintra che, insieme alla pubblicazione dei dati preliminari d'inflazione in giugno per l'area euro, saranno probabilmente i principali market mover della settimana.

Corporate

Settimana caratterizzata da una performance ampiamente divergente tra IG (+1,6%) e HY (-0,4%). In un clima generale di prevalente avversione al rischio, i titoli IG sono stati sostenuti dall'ampia flessione registrata sui tassi core. Sul primario l'attività è risultata altalenante. In avvio della nuova ottava il clima appare orientato ad un maggiore ottimismo (Crossover in area 530pb).

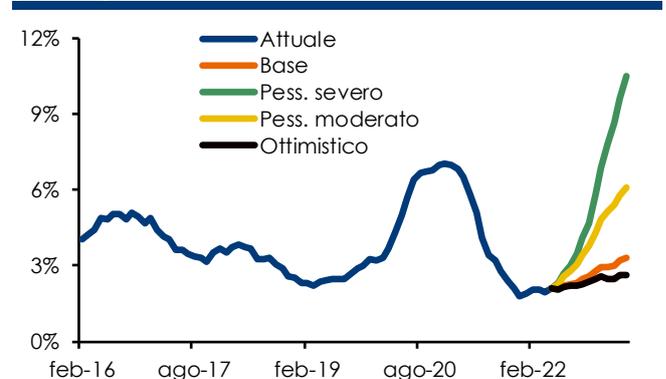
Sul fronte della qualità del credito, dopo i segnali positivi di aprile, a maggio i numeri hanno offerto qualche criticità in più: il tasso di insolvenza a livello globale è infatti risultato pari al 2,1%, dall'1,9% di aprile. Lo scenario base (baseline) di Moody's stima che il tasso di insolvenza possa portarsi tra fine 2022 e maggio 2023 tra il 2,8% e il 3,3%, rimanendo quindi saldamente al di sotto della media di lungo periodo (4,1%). Anche se lo scenario centrale non prevede, quindi, un significativo aumento dei tassi di insolvenza, l'agenzia di rating riconosce chiaramente che i rischi di coda stanno divenendo più significativi e per cercare di valutare correttamente l'evoluzione del quadro complessivo ha sviluppato due scenari pessimisti: uno moderato (con tassi di insolvenza al 6,1% nel maggio del prossimo anno) e uno grave in cui i tassi di default a livello globale si portano al 10,5%, quindi al di sopra del picco del 7% causato dalla pandemia.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 17.06.22 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: andamento storico e prospettico dei tassi di insolvenza (dati in %)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

Riprende l'apprezzamento dell'euro (EUR/USD sopra 1,0550), in apertura di ottava. Archivate le comunicazioni del Presidente Fed, al Congresso USA, la scorsa ottava. Non ci aspettiamo grossi movimenti vista l'agenda piuttosto scarna di dati macro oggi, i riflettori in settimana saranno puntati sulla diffusione delle statistiche sull'inflazione di giugno in Germania, Italia ed Eurozona.

USD. L'apprezzamento del dollaro resterà alimentato dall'approccio "incondizionatamente" restrittivo della Fed, pur senza escludere qualche scossa per l'economia USA, come somma del rincaro del costo del denaro e degli effetti negativi del conflitto e dalle sanzioni alla Russia. **EUR.** L'attesa per lo strumento di contenimento degli spread, il rialzo dei tassi a luglio e l'attenzione della BCE al deprezzamento dell'euro, sono elementi che favoriranno ancora la valuta unica. All'alta inflazione e la conferma di un deciso inasprimento del costo del denaro potrebbero però sommarsi gli effetti negativi del conflitto sul ciclo dell'Eurozona. **GBP.** La sterlina resterà frenata, almeno nel breve. Pesa la delusione per la prudente azione restrittiva della Banca d'Inghilterra che ha alzato i tassi solo di 25 punti base (e non 50pb), nonostante una forte inflazione attesa. **JPY.** La confermata azione monetaria espansiva della Banca del Giappone, volta a sostenere il ciclo economico giapponese ma non a contrastare l'inatteso rialzo dell'inflazione, rischia di rendere strutturalmente debole lo yen.

Materie Prime

La novità di questo inizio di ottava è la sanzione, in discussione al G7, sull'oro russo. L'esclusione dell'oro dalle transazioni mondiali potrebbe spingere al rialzo le quotazioni con l'effetto distorto di aumentare il valore delle riserve auree di Mosca che ammontano a circa 140 miliardi di dollari.

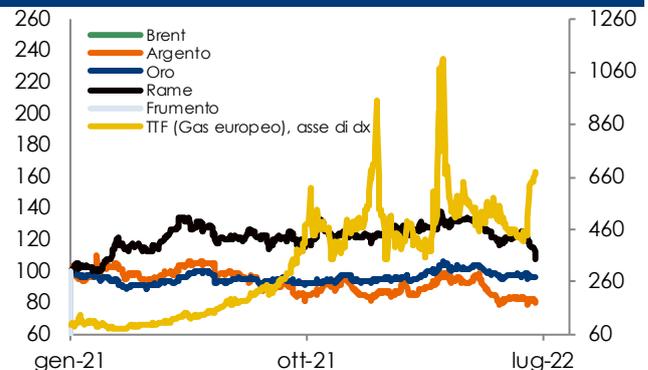
Energia. Il rincaro dei costi dell'energia, che ha alimentato l'inflazione e spinto le banche centrali a reagire, rischia di minare la crescita globale. I timori per questo scenario, per la seconda parte dell'anno, potrebbero favorire la frenata delle quotazioni petrolifere. **M. Preziosi.** Permarrà lo scarso appeal dell'oro come asset d'investimento anche se: avversione al rischio, tensioni geopolitiche e alta inflazione restano gli elementi in grado di sfumare l'effetto negativo legato al dollaro forte e al rialzo tassi delle principali Banche centrali. **M. Industriali.** Nel breve pensiamo ad un consolidamento delle quotazioni dei metalli: i timori di rallentamento economico minano le attese sulla futura domanda, mitigando gli effetti della scarsità di forniture dovute all'embargo di molti beni provenienti dalla Russia. **Agricoli.** Granaglie probabilmente ancora sotto tensione anche se l'assenza di derrate alimentari e il rischio di una vera e propria crisi alimentare incomincia ad essere metabolizzato dal sistema, limitando la pressione rialzista.

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



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

WTI, 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

I listini europei tentano il recupero in vista della chiusura del secondo trimestre che comporta un ribilanciamento dei portafogli da parte degli investitori istituzionali. Nel contempo, proseguono i timori che il rallentamento della crescita economica unita al rialzo dell'inflazione possa avere riflessi negativi sulle stime di crescita degli utili societari.

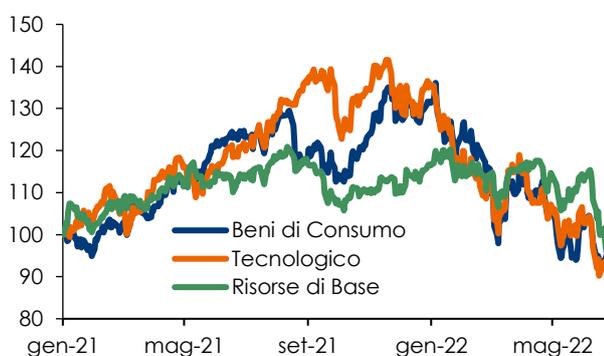
I mercati azionari europei rimangono caratterizzati da una elevata volatilità, con repentini cambi di direzione in un contesto di crescente timore che l'aumento dei tassi d'interesse, necessario per contrastare l'elevata inflazione, possa avere un forte impatto sugli utili e sulla crescita economica, con effetti negativi sui prezzi delle materie prime e sui rendimenti dei titoli di Stato. Nel frattempo, si evidenzia un calo delle aspettative di fiducia da parte delle imprese tedesche, che si scontra con l'incremento dei prezzi dell'energia e la concreta possibilità di una carenza di gas nella maggiore economia europea. L'indice Euro Stoxx ha chiuso la settimana con segno positivo mantenendo da inizio anno una flessione dell'18,3%. A livello settoriale, su base settimanale, si evidenzia la sovraperformance di alcuni comparti difensivi e del Tecnologico, mentre le prese di profitto colpiscono in particolare le Risorse di Base, l'Auto e l'Energia. Da inizio anno l'Energia rimane il comparto con maggiore apprezzamento (+5,9%), mentre il Retail ha perso il 37% seguito dal Tecnologico con un -29,7%.

Stati Uniti

In un contesto volatile, Wall Street prova a ripartire; nonostante l'impegno della Fed nel ridurre l'inflazione, Powell ha confermato la solidità della congiuntura statunitense. Invariate le stime di consenso degli utili 2022 al 10,6% e prezzato il rallentamento del 2° trimestre al 4,2% su problemi di approvvigionamento e caro carburante, con la proposta di Biden di togliere alcune accise.

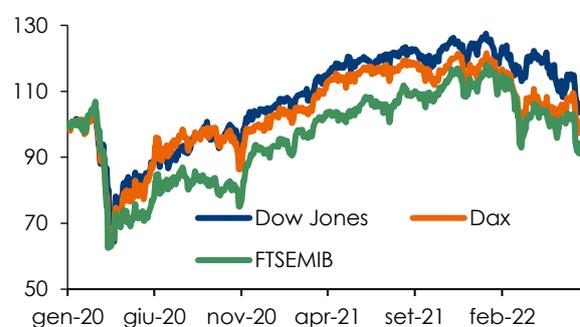
A livello settoriale rimbalza il comparto Auto, guidato da Tesla, dopo i chiarimenti di Musk in merito ai licenziamenti, che riguarderanno il 3,5% della forza lavoro complessiva e non il 10%, come emerso precedentemente da una comunicazione interna. Musk ha anche denunciato le ingenti perdite dei suoi stabilimenti di produzione aperti recentemente ad Austin e a Berlino dovuti soprattutto ai problemi di approvvigionamento sulle batterie imputabili in gran parte ai blocchi in Cina, già scontato dai ribassi delle scorse ottave. Rimbalzano i Beni di consumo e prodotti per la casa, seguiti da Software & Services e Retailing. Di contro, prosegue la debolezza di breve del comparto Energia, seguito dalla sottoperformance delle Risorse di base, sullo spettro di una riduzione della domanda su timori recessivi. Decisamente volatile il segmento dei semiconduttori nonostante la SIA abbia alzato le previsioni di crescita per l'intero anno; il segmento continua a risentire dei problemi legati alla catena delle forniture.

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
26.702-26.832	21.592-21.451
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
35.492	30.846-30.715
34.792	30.293
34.723-34.727	30.074
34.117	29.653
33.854	28.902
33.156-33.272	28.495
32.956	26.691
32.267	26.143
32.053	25.592
	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.
Lunedì 27	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 28	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di aprile	-	2,9
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di aprile	-	20,8
	Risultati societari			
Mercoledì 29	Dati macro			
	Risultati societari			
Giovedì 30	Dati macro	PPI m/m (%) di maggio	-	-0,3
		PPI a/a (%) di maggio	-	44,1
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	8,4	8,36
	Risultati societari			
Venerdì 01	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di giugno, preliminare	0,6	0,8
		(•) CPI NIC a/a (%) di giugno, preliminare	7,4	6,8
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,8	0,9
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	7,9	7,3
		(••) PMI Manifattura di giugno	50,6	51,9
	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.	
Lunedì 27	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	-	-5,4	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-	3,3	
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di maggio, preliminare	0,2	0,5	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di maggio, preliminare	0,3	0,4	
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di maggio	-3,85	-3,87	
	Giappone	(•) Vendite di case in corso a/a (%) di maggio	-	-11,46	
		(••) Indicatore anticipatore di aprile, finale	-	102,9	
		Risultati Europa			
		Risultati USA	Nike		
	Martedì 28	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di aprile	21,2	21,17
(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di giugno			100	106,4	
		Risultati Europa			
	Risultati USA				
Mercoledì 29	Area Euro	(••) M3 (%) di maggio	5,8	6	
		(••) Fiducia dei consumatori di giugno, finale	-	-23,6	
		(••) Indicatore situazione economica di giugno	103	105	
		Fiducia nel Manifatturiero di giugno	4,7	6,3	
		Fiducia nei Servizi di giugno	12,5	14	
	Germania	(••) CPI m/m (%) di giugno, preliminare	0,4	0,9	
		(••) CPI a/a (%) di giugno, preliminare	7,9	7,9	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,4	1,1	
	USA	(•) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	8,8	8,7	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	-1,5	-1,5	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	3,1	3,1	
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	8,1	8,1	
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	5,1	5,1	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	4,9	4,0	
		Risultati Europa	H&M		
		Risultati USA			
	Giovedì 30	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	6,8	6,8
(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di giugno			-5	-4	
(••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno			5	5	
Germania		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	1	-5,4	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-1,8	3,3	
		Francia	PPI m/m (%) di maggio	-	0
			PPI a/a (%) di maggio	-	27,8
			(•) CPI m/m (%) di giugno, preliminare	0,7	0,7
		Regno Unito	(•) CPI a/a (%) di giugno, preliminare	5,7	5,2
CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare			0,9	0,8	
CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare			6,5	5,8	
(••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale			0,8	0,8	
(••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale			8,7	8,7	
USA			(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	230	229
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1310	1315	
		(••) Reddito personale m/m (%) di maggio	0,5	0,4	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di maggio	6,4	6,3	
		(••) Consumi privati m/m (%) di maggio	0,4	0,9	
		Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di maggio, preliminare	-0,3	-1,5
			(••) Produzione industriale a/a (%) di maggio, preliminare	4,2	-4,9
			Risultati Europa		
		Risultati USA	Micron Technology		

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 01	Area Euro	(••) PMI Manifattura di giugno, finale	52	52	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,7	0,8	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di giugno	8,5	8,1	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, preliminare	3,9	3,8	
	Germania	(••) PMI Manifattura di giugno, finale	52	52	
	Francia	(••) PMI Manifattura di giugno, finale	51	51	
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di maggio	-	-67,32	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di giugno, finale	53,4	53,4	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di giugno	54,7	56,1	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di giugno	80	82,2	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di maggio	0,4	0,2	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di giugno	13,4	12,68	
		Vendite di Auto di giugno	13,4	12,68	
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	2,5	2,5	
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di aprile	2,5	2,4	
		(••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 2° trimestre	13	14	
		(••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 2° trimestre	13	9	
		Indice degli investimenti del 2° trimestre	8,3	2,2	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			

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

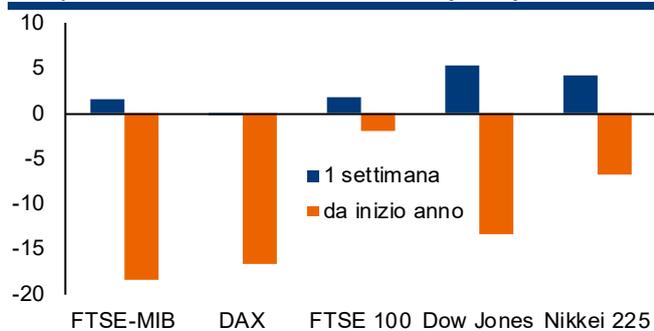
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	5,0	-6,5	-13,4	-18,9
MSCI - Energia	-1,7	-16,4	22,3	21,2
MSCI - Materiali	0,0	-13,4	-14,8	-16,5
MSCI - Industriali	2,8	-7,7	-19,5	-21,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	6,5	-4,4	-24,0	-28,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	5,3	-2,5	-4,1	-9,6
MSCI - Farmaceutico	7,1	-3,5	-2,6	-10,2
MSCI - Servizi Finanziari	2,9	-8,7	-14,0	-16,9
MSCI - Tecnologico	7,3	-5,9	-14,5	-26,3
MSCI - Telecom	6,2	-3,0	-26,4	-24,7
MSCI - Utility	4,7	-8,5	-0,9	-7,7
FTSE MIB	1,5	-9,3	-12,5	-18,3
CAC 40	3,4	-6,1	-7,6	-14,4
DAX	-0,1	-8,4	-15,1	-16,6
FTSE 100	1,8	-4,5	1,5	-1,9
Dow Jones	5,3	-5,2	-8,5	-13,3
Nikkei 225	4,3	0,3	-7,6	-6,7
Bovespa	-1,2	-11,9	-22,5	-5,9
Hang Seng China Enterprise	4,8	7,2	-24,3	-5,2
Micex	0,6	-0,2	-34,4	-34,6
Sensex	3,2	-3,0	0,6	-8,6
FTSE/JSE Africa All Share	0,0	-5,9	0,2	-10,0
Indice BRIC	2,9	3,3	-32,0	-17,9
Emergenti MSCI	1,1	-3,1	-26,7	-17,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,1	-7,3	-84,1	-83,4
Emergenti - MSCI America Latina	-2,1	-17,5	-23,0	-3,7

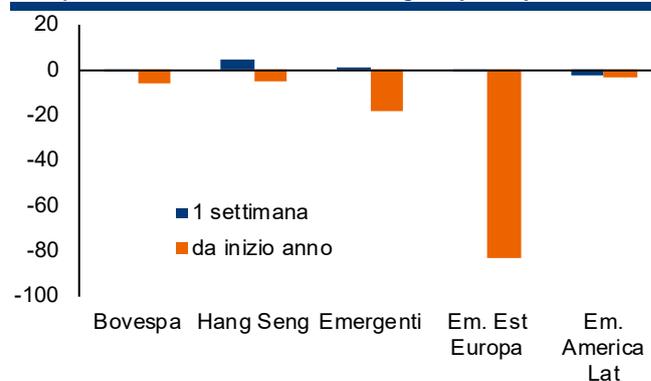
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

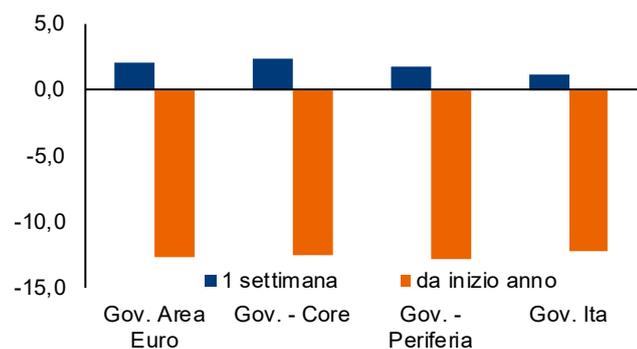


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

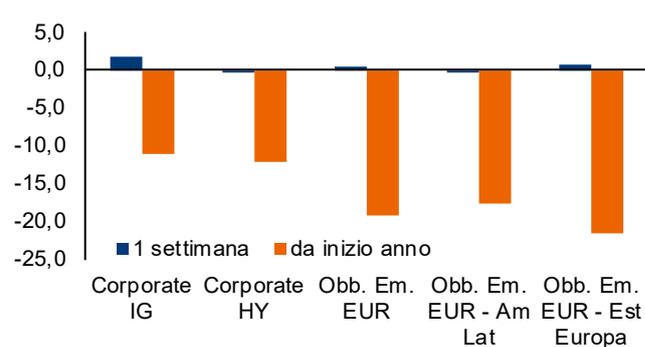
Obbligazionario

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

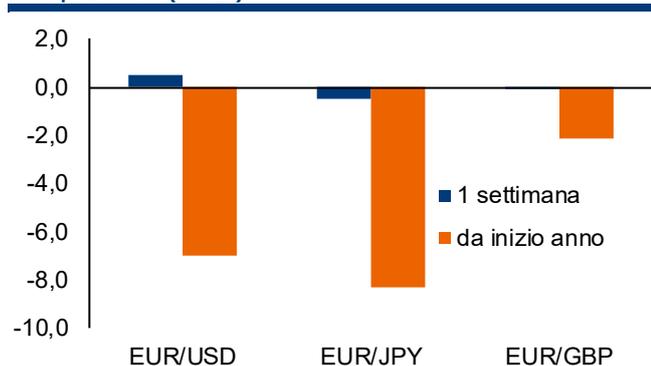
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	-1,5	-11,3	-7,0
EUR/JPY	-0,5	-4,5	-7,7	-8,3
EUR/GBP	-0,1	-1,1	-0,1	-2,1
EUR/ZAR	1,2	0,3	1,8	8,7
EUR/AUD	-0,8	-1,6	3,4	2,7
EUR/NZD	-0,8	-1,8	1,2	-0,5
EUR/CAD	0,4	0,4	8,1	5,6
EUR/TRY	3,3	-1,3	-41,3	-14,6
WTI	-2,0	-6,7	45,0	42,7
Brent	-0,8	-5,2	48,6	45,6
Oro	-0,3	-1,1	3,0	0,1
Argento	-0,8	-3,1	-17,9	-8,3
Grano	-10,5	-20,0	45,4	20,1
Mais	-6,0	-5,1	15,9	24,3
Rame	-6,6	-11,4	-11,0	-13,8
Alluminio	-2,6	-14,3	-1,0	-12,3

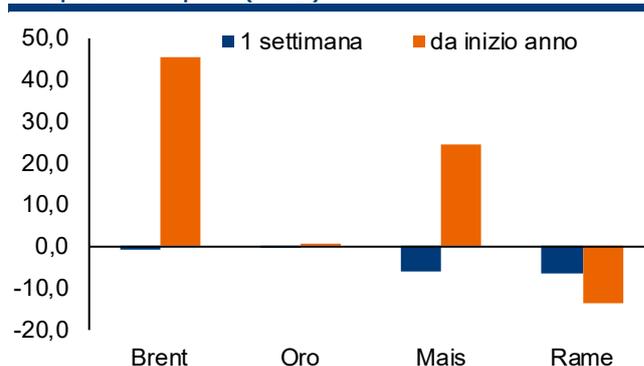
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Nota: 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 20.06.2022.

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) 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 separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

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

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

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

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

Certificazione Analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Thomas Viola