

Settimana dei mercati

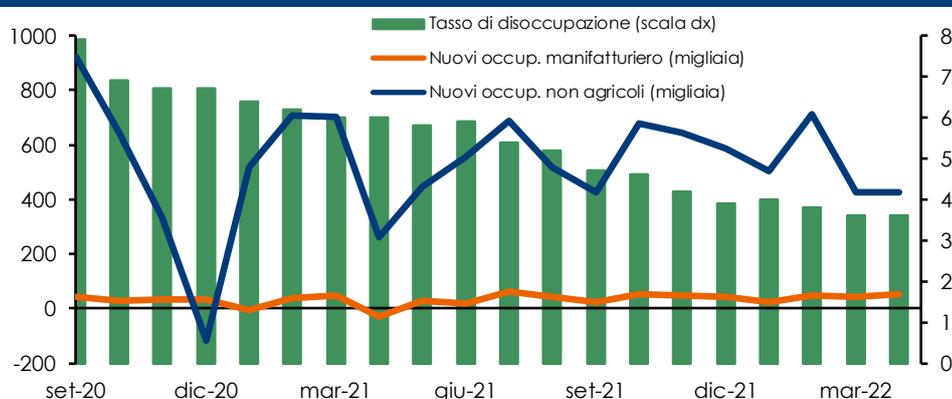
La settimana entrante

- **Europa:** nell'Eurozona ad aprile il tasso di disoccupazione è stimato stabile a 6,8%, mentre -nello stesso mese- le vendite al dettaglio sono attese in miglioramento congiunturale (+0,2% m/m). A maggio, in linea con le letture finali dei PMI area euro, le indagini della Commissione hanno mostrato una maggior fiducia del terziario rispetto al secondario, con l'indicatore relativo all'intera situazione economica in marginale miglioramento. Nello stesso mese la stima flash dell'inflazione dell'Eurozona è attesa mostrare un'ulteriore accelerazione a +7,8% a/a.
- **Italia:** ad aprile il tasso di disoccupazione è stimato a 8,3%, sugli stessi livelli di marzo. A maggio la rilevazione preliminare del CPI dovrebbe evidenziare un peggioramento delle tensioni inflazionistiche. Nello stesso mese la prima lettura degli indici PMI è attesa mostrare una correzione sia per Manifattura che per Servizi, con quest'ultimi -comunque- previsti a un livello più elevato di ottimismo. **Risultati societari: Autogrill.**
- **USA:** ad aprile la spesa per costruzione è stimata in ri-accelerazione (+0,6% m/m da +0,1% di marzo). A maggio gli indici ISM sono previsti in flessione contenuta, coerentemente con un'espansione ancora solida dell'attività, elevate pressioni sui prezzi e poca manodopera disponibile. Nello stesso mese è attesa un'ulteriore discesa della fiducia dei consumatori calcolata dal Conference Board, nonostante le prospettive occupazionali siano probabilmente giudicate positive. **Risultati societari: Hewlett-Packard.**

Focus della settimana

**Il rapporto sul mercato del lavoro di maggio è previsto confermare il quadro positivo.** L'aumento degli occupati non agricoli dovrebbe attestarsi a 325 mila, variazione che dovrebbe riguardare -nonostante la carenza di offerta- tutti i settori, in particolare i servizi. Il tasso di disoccupazione è atteso scendere sul livello pre-pandemia a 3,5% (da 3,6% di aprile), nell'attesa che si assestino le distorsioni introdotte dal Covid-19 con un definitivo recupero dell'occupazione e una persistente stabilizzazione della forza lavoro. I salari orari dovrebbero rimanere sul trend di rialzi sostenuti, in media intorno a +0,4% m/m. I dati dovrebbero essere quindi in linea con il persistente eccesso di domanda di lavoro che giustifica il sentiero di rialzi aggressivi annunciati dalla Fed.

Stati Uniti: mercato del lavoro



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.

30 maggio 2022 - 13:15 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

30 maggio 2022 - 13:20 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

A maggio l'IFO è un po' salito, non riducendo però la probabilità di una contrazione di -0,1% t/t dell'economia tedesca nel 2° trimestre (il dato non ha incorporato, probabilmente, la piena portata dei lockdown cinesi), mentre la fiducia delle imprese francesi è scesa per peggiorate prospettive su produzione e ordini esteri: entrambi i dati si sono riflessi sui PMI area euro del mese.

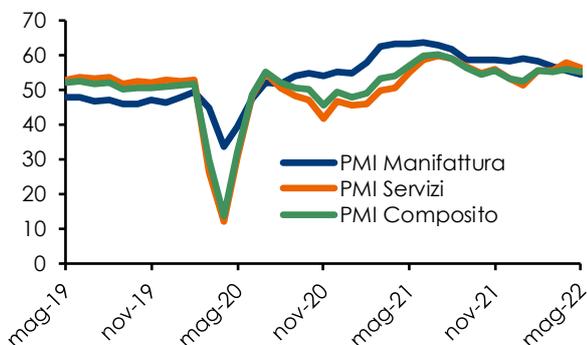
Nell'Eurozona i PMI preliminari di maggio hanno registrato un calo generalizzato: l'indice Manifattura è sceso a 54,4 da 55,5, quello Servizi a 56,3 da 57,7 e quello Composito a 54,9 da 55,8. L'indagine manifatturiera, riportando un ritorno in contrazione dei nuovi ordinativi per la prima volta dal 2020, ha evidenziato la crescente possibilità di ulteriori rallentamenti dell'industria nei prossimi mesi, con l'aggravio che non sono ancora stati completamente scontati gli impatti dei lockdown cinesi che dovrebbero toccare un picco durante l'estate. L'indagine presso i servizi ha confermato invece la dinamica espansiva del settore che potrebbe compensare la contrazione dell'industria, sebbene anche in questo caso i rincari potrebbero determinare rischi per la tenuta della domanda. I PMI sono coerenti con un'espansione del PIL intorno a +0,6% t/t nel 2° trimestre ma nell'ultimo biennio la loro capacità predittiva si è significativamente indebolita e le indagini della Commissione Europea suggeriscono un ritmo di espansione meno vivace. Prevediamo una crescita del PIL di +0,2% t/t durante la primavera.

### Stati Uniti

Ad aprile reddito personale e consumi privati hanno registrato significativi progressi mensili. La 2° stima del PIL 1° trimestre ha comportato, nonostante la revisione positiva dei consumi (+3,1%), un peggioramento a -1,5% t/t ann. a causa di importazioni fortemente corrette al rilazo; anche il deflatore è stato portato a +8,1%, a riprova di una forte inflazione su cui la Fed vuole agire subito.

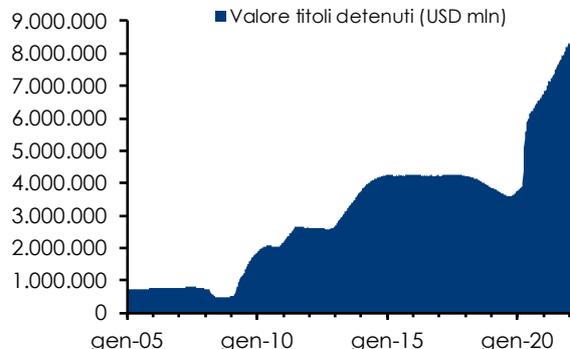
Dai verbali della riunione Fed di maggio è emersa un'ampia maggioranza favorevole a rialzi di +50pb nelle prossime 2 riunioni. Per quanto riguarda il bilancio, è stata ventilata la possibilità di iniziare vendite attive di MBS una volta avviato il processo di riduzione. Secondo "molti" partecipanti, una rimozione inizialmente rapida dello stimolo monetario potrebbe permettere più avanti nell'anno di valutare gli effetti delle politiche attuate e l'entità dei successivi aggiustamenti di policy: in altre parole si è sostenuta la necessità di muoversi speditamente verso tassi neutrali (senza discuterne però lo specifico livello), data la presenza di rischi verso l'alto per prezzi e salari. Dal documento tuttavia non è stato possibile ricavare informazioni rilevanti per aggiornare le previsioni del punto di arrivo dei tassi né per identificare le condizioni che porteranno a un rallentamento delle strette monetarie. Il consenso evidentemente non è ancora formato riguardo agli interventi che vanno al di là del "prossimo paio di riunioni.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: bilancio Fed



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata positiva con spread in diminuzione mentre l'apertura odierna, date le prime indicazioni sull'inflazione a maggio peggiori delle previsioni, parte all'insegna delle vendite. I prossimi interventi dei banchieri centrali, con il dibattito aperto sull'ampiezza del rialzo, saranno tra i market mover della settimana. Il BTP riparte a ridosso del 3% e il Bund poca sopra l'1%.

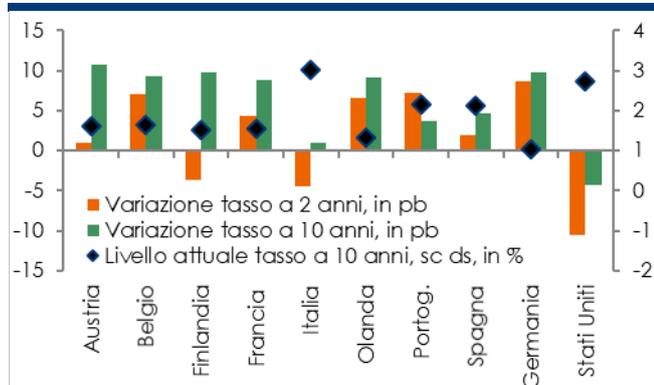
La Presidente della BCE ha delineato in maniera molto precisa le prospettive di politica monetaria, almeno nel medio periodo. Lagarde ha dichiarato che la BCE si aspetta che l'APP termini molto presto nel 3° trimestre. La Presidente aggiunge che "questo permetterebbe di alzare i tassi alla riunione di luglio"; inoltre "sulla base delle attuali prospettive, è probabile che saremo in grado di abbandonare i tassi di interesse negativi entro la fine del 3° trimestre", annunciando di fatto almeno due rialzi consecutivi da 25pb in modo da far tornare il tasso sui depositi allo 0% con la riunione dell'8 settembre. Dopo questo intervento sembra essersi aperto all'interno della BCE il dibattito sull'ampiezza del primo rialzo, con a un estremo Knot che ritiene che l'opzione di un rialzo di 50pb a luglio sia sul tavolo, ma che se le aspettative di inflazione resteranno vicine al 2% egli appoggerà la strategia di rialzi gradualisti e dall'altro lato Panetta, che sembra essere l'unico a favore di un approccio più cauto sottolineando i segnali di indebolimento della congiuntura.

### Corporate

La scorsa ottava si è chiusa con una performance molto modesta sugli IG (+0,05%) e positiva sia sugli HY (+0,4%) che sul comparto derivato. In apertura della nuova settimana, in attesa di alcuni dati macro rilevanti (tra cui la stima flash sull'inflazione di maggio in area euro) l'orientamento di risk-on prosegue, con il Crossover sui minimi da fine aprile.

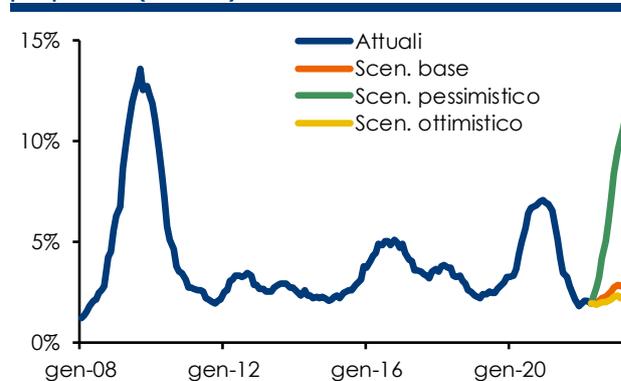
La buona qualità del credito costituisce un fattore positivo importante a sostegno degli investimenti sul credito. Le ultime stime di Moody's indicano un tasso di insolvenza a livello globale pari all'1,9% ad aprile, dal 2,1% precedente (1,3% negli USA e 1,7% in Europa). Il conteggio mensile evidenzia che gli emittenti in default sono stati 4 (1 in Canada e 3 negli Stati Uniti), mentre da inizio anno 2022 i default di emittenti societari speculativi, compresi nel basket di Moody's, sono stati 29, rispetto ai 23 dello stesso periodo del 2021. Lo scenario centrale (baseline scenario) dell'agenzia stima che il tasso di insolvenza possa portarsi tra fine 2022 e inizio 2023 tra il 2,7% e il 3%, rimanendo ben al di sotto della media storica di lungo periodo (4,1%). La forbice tra lo scenario di base e quello pessimistico risulta però molto ampia, dal momento che i fattori di rischio che gravano sullo scenario sono molti e i rischi al ribasso sulla crescita significativi.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 20.5.2022 in punti base e livello attuale sulla scadenza decennale in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: i tassi globali di insolvenza, dati storici e stime prospettiche (dati in %)**



Fonte: Moody's

## Valute e Commodity

### Cambi

Apertura di ottava in rafforzamento per la valuta unica, dopo i segnali di cautela espressi da molti membri della Fed che hanno finito per frenare la forza del dollaro. Al contrario, l'accelerazione restrittiva della BCE sui tassi, espressa con costanza negli scorsi giorni, continua a favorire il recupero della valuta unica.

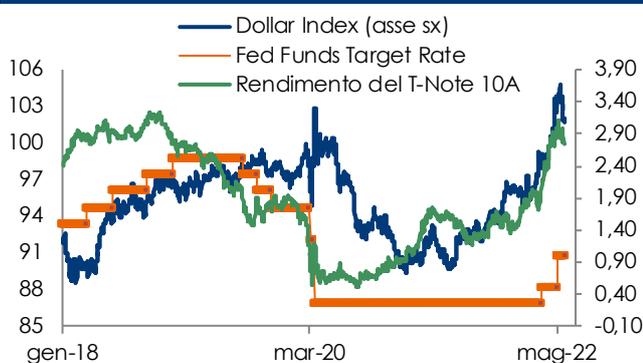
**USD.** La forza del dollaro sarà ancora alimentata dall'approccio restrittivo della Fed in un quadro in cui, per ora, l'economia USA appare solo parzialmente investita dagli effetti negativi derivanti dal conflitto militare e dalle sanzioni alla Russia. **EUR.** L'accelerazione restrittiva sui tassi da parte della BCE favorirà il recupero dell'euro. L'impellente necessità di contrastare il surriscaldamento dei prezzi prelude ad un veloce inasprimento del costo del denaro, anche se permangono i timori che gli effetti negativi del conflitto in Ucraina rallentino ancora il ciclo. **GBP.** La sterlina difficilmente amplierà la propria forza, limitandosi a consolidare, in scia alla confermata azione restrittiva della Banca d'Inghilterra. **JPY.** Non si arresta l'azione monetaria espansiva della Banca del Giappone volta a frenare la debolezza del ciclo economico, anche se questo significa indebolire strutturalmente lo yen.

### Materie Prime

Focus sul meeting OPEC+: i produttori torneranno a riunirsi il 2 giugno per sancire il livello di offerta del mese di luglio. Le attese sono per una banale conferma dei +432.000 barili giornalieri concordati, una previsione che mantiene alta la pressione rialzista sulle quotazioni petrolifere.

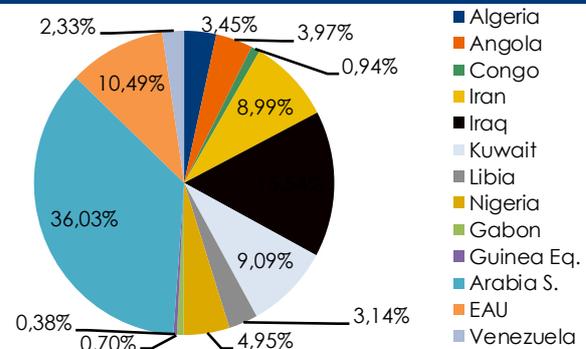
**Energia.** Non muta lo scenario su petrolio e gas, destinato a consolidare visto il prolungarsi del conflitto in Ucraina. Il rincaro dei costi dell'energia minaccia la crescita globale, proprio in un momento in cui si sta accelerando l'abbandono delle forniture russe. **M. Preziosi.** Quotazioni stabili: avversione al rischio, tensioni geopolitiche e alta inflazione sono i fattori che potrebbero mitigare l'effetto negativo dovuto al dollaro forte e al rialzo dei tassi di interesse da parte delle principali banche centrali. **M. Industriali.** Nel breve resterà la pressione rialzista sui metalli, complice l'embargo di molti beni provenienti dalla Russia (metalli grezzi e prodotti siderurgici). Il rallentamento economico provocato dalla mancanza di molte forniture rischia però di minare la futura domanda. **Agricoli.** Prezzi delle granaglie destinati a restare sotto pressione ma l'assenza di derrate alimentari rischia di ingenerare una vera e propria crisi alimentare, con ripercussioni negative anche sulla domanda.

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



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

Produzione membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 30.04.2022

## Mercati Azionari

### Area euro

Gli indici europei trovano sostegno dal recupero di Wall Street, da alcune trimestrali e da nuove operazioni straordinarie di M&A; si allentano inoltre le tensioni sui blocchi operativi in Cina a causa della politica zero Covid. Attesa per i dati che usciranno in settimana sui prezzi al consumo di maggio in Eurozona, che potrebbe segnare il picco di periodo.

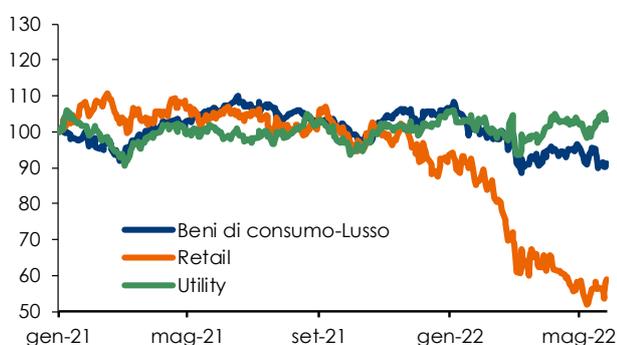
A livello settoriale, rimbalzano i beni di largo consumo e quelli del Lusso, sulle attese che possano allentarsi i blocchi dell'emergenza sanitaria in Cina che hanno colpito le principali città portuali e gli hub di esportazione, accumulando le merci e incidendo sulle consegne fuori paese. A ciò si è aggiunto il nuovo rialzo a doppia cifra delle esportazioni di orologi svizzeri. Recuperano anche i Retailer su alcune trimestrali migliori delle attese e in scia al rimbalzo del settore negli Stati Uniti. Primi segnali di forza nel breve per i Tecnologici, grazie all'allentarsi delle tensioni sui tassi dei governativi. Prosegue la forza delle Risorse di base e il recupero dei Bancari. Di contro, prese di profitto sulle Utility, nonostante l'indice resti sopra la media a 200 giorni, ai quali si aggiunge la sottoperformance dei Media.

### Stati Uniti

Si allentano le pressioni su Wall Street, con il Nasdaq che fornisce un primo segnale tecnico di forza nel breve, in scia alla discesa dei tassi governativi e ad alcune trimestrali di Tecnologici cinesi quotati a Wall Street superiori alle attese, che lasciano intravedere miglioramenti nella situazione relativa ai blocchi produttivi in Cina. Sopra le stime le ultime trimestrali di alcuni Retailer.

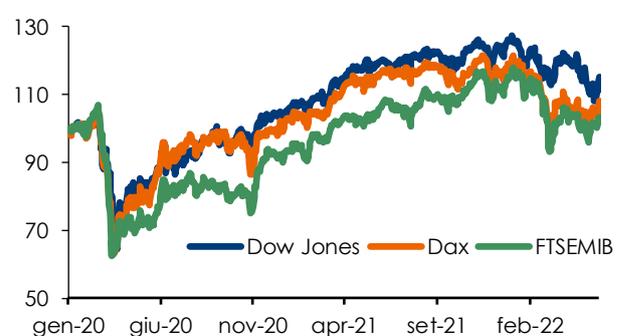
A livello settoriale, rimbalzano i Bancari, seguiti dai Retailer, in scia ad alcune trimestrali incoraggianti e superiori alle attese, come quelle dei grandi magazzini Macy's e Kohl's, risentendo meno di altri dell'effetto inflattivo. La prima ha rivisto al rialzo la guidance per l'intero esercizio sulla solida domanda di beni di fascia alta, nonostante gli impatti negativi imputabili all'inflazione. Prosegue la forza dell'Energia, sostenuta dai prezzi di petrolio e carburanti; le scorte di benzina sono al livello stagionale più basso dal 2014, mentre quelle di gasolio sono ancora più scarse in alcune aree degli Stati Uniti. Forza relativa per l'Auto, trainato dalla performance di Tesla dopo che il fondatore Elon Musk ha abbandonato i piani per finanziare parzialmente il suo acquisto di Twitter con un prestito a margine legato alla sua partecipazione di Tesla. Rimbalza il Tecnologico, in scia al calo dei rendimenti dei titoli governativi, con i quali presenta una correlazione inversa, e soprattutto a valutazioni più allineate alla media storica, dopo i ribassi delle ultime settimane, a fronte di attese di crescita degli utili ancora significative.

#### Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

#### Andamento indice 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
27.705	24.210
27.549	23.777-23.719
27.160-27.353	23.668
26.702-26.832	23.218
26.383	23.152
25.630-25.803	22.832
25.505	22.778-22.762
25.280-25.367	21.886
24.983	21.060
24.835	21.007-20.903
	19.960-19.681

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

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
35.996-36.044	32.248
35.800-35.824	31.395
35.492	30.635
34.792	30.547
34.723-34.727	30.014
34.117	29.856
33.854	28.902
	28.495
	26.691
	26.143

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 30</b>	Dati macro	PPI m/m (%) di aprile (*)	-0,3	-
		PPI a/a (%) di aprile (*)	44,1	-
	Risultati societari			
<b>Martedì 31</b>	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di maggio, preliminare	0,4	-0,1
		(•) CPI NIC a/a (%) di maggio, preliminare	6,3	6,0
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,5	0,4
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	6,7	6,3
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	-0,2	-0,2
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	5,8	5,8
	Risultati societari			
<b>Mercoledì 01</b>	Dati macro	(••) PMI Manifattura di maggio	53,6	54,5
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	8,3	8,3
	Risultati societari <b>Autogrill</b>			
<b>Giovedì 02</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Venerdì 03</b>	Dati macro	(••) PMI Servizi di maggio	54,5	55,7
	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 30</b>	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di maggio, finale (*)	-21,1	-	
		(••) Indicatore situazione economica di maggio (*)	105	104,9	
		Fiducia nel Manifatturiero di maggio (*)	6,3	7,5	
		Fiducia nei Servizi di maggio (*)	14,0	13,7	
	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-0,5	0,9	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	4,4	-4,4	
		(••) CPI m/m (%) di maggio, preliminare	0,5	0,8	
		(••) CPI a/a (%) di maggio, preliminare	7,6	7,4	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,5	0,7	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	8,1	7,8	
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, finale (*)	25,0	-	
	Giappone				
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
<b>Martedì 31</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,6	0,6	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di maggio	7,8	7,5	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di maggio, preliminare	3,6	3,5	
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di maggio	-15	-13	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	5,0	5,0	
	Francia	PPI m/m (%) di aprile	-	4,3	
		PPI a/a (%) di aprile	-	26,5	
		(•) CPI m/m (%) di maggio, preliminare	0,6	0,4	
		(•) CPI a/a (%) di maggio, preliminare	5,2	4,8	
		CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,7	0,5	
		CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	5,7	5,4	
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	0,0	0,0	
	USA	(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	5,3	5,3	
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di marzo	19,8	20,2	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di maggio	103,8	107,3	
		Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	2,6	2,6
	Risultati Europa	(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile, preliminare	-0,2	0,3	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile, preliminare	-3,6	-1,7	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	3,3	1,5	
		Risultati USA			
		<b>Hewlett-Packard</b>			
	<b>Mercoledì 01</b>	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	6,8	6,8
			(••) PMI Manifattura di maggio, finale	54,4	54,4
Germania		(••) PMI Manifattura di maggio, finale	54,7	54,7	
		Francia	(••) PMI Manifattura di maggio, finale	54,5	54,5
(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di aprile			-	-38,3	
Regno Unito		(••) PMI Manifattura di maggio, finale	54,6	54,6	
		USA	(•••) ISM Manifatturiero di maggio	54,5	55,4
(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di maggio			80,5	84,6	
(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di aprile		0,6	0,1		
(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di maggio		14,3	14,3		
Giappone		Investimenti t/t (%) del 1° trimestre	3,6	4,3	
Risultati Europa					
Risultati USA					

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) 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.
Giovedì 02	Area Euro	PPI a/a (%) di aprile	38,6	36,8
		PPI m/m (%) di aprile	2,3	5,3
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di maggio	300	247,2
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, finale	-7,5	-7,5
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, finale	11,6	11,6
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	210
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1333	1346
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di aprile	0,7	1,8
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, finale	0,4	0,4
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, finale	0,3	0,3
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di maggio	-	6,6
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
	Venerdì 03	Area Euro	(••) PMI Servizi di maggio, finale	56,3
(••) PMI Composito di maggio, finale			54,9	54,9
(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile			0,2	-0,4
(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile			5,4	0,8
Germania		(••) PMI Servizi di maggio, finale	56,3	56,3
Francia		(••) PMI Servizi di maggio, finale	58,4	58,4
		(•) Produzione industriale m/m (%) di aprile	0,2	-0,5
		(•) Produzione industriale a/a (%) di aprile	0,0	0,1
		Produzione manifatturiera m/m (%) di aprile	-	-0,3
USA		Produzione manifatturiera a/a (%) di aprile	-	1,5
		(•••) ISM non Manifatturiero di maggio	56,5	57,1
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di maggio	325	428
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	3,5	3,6
		(•••) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di maggio	39	55
	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

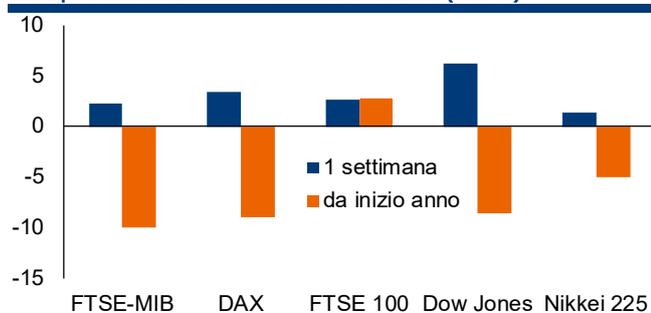
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	3,7	0,2	-5,9	-13,3
MSCI - Energia	4,2	13,7	54,8	44,9
MSCI - Materiali	2,8	0,7	-5,0	-3,6
MSCI - Industriali	3,0	-0,4	-13,7	-15,0
MSCI - Beni di consumo durevoli	6,8	-4,6	-18,6	-25,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	2,8	-3,9	-1,9	-7,3
MSCI - Farmaceutico	1,9	1,4	3,7	-7,0
MSCI - Servizi Finanziari	3,9	2,6	-8,0	-8,9
MSCI - Tecnologico	5,1	-0,9	-4,2	-21,7
MSCI - Telecom	1,5	1,1	-22,4	-22,4
MSCI - Utility	2,0	3,9	5,9	0,9
FTSE MIB	2,2	1,6	-2,1	-9,9
CAC 40	3,7	-0,3	0,5	-8,9
DAX	3,4	2,6	-6,8	-9,0
FTSE 100	2,6	0,5	8,0	2,7
Dow Jones	6,2	0,7	-3,8	-8,6
Nikkei 225	1,4	1,9	-6,1	-4,9
Bovespa	3,2	3,8	-10,8	6,8
Hang Seng China Enterprise	3,1	0,1	-27,5	-9,8
Micex	3,8	-4,5	-33,4	-34,4
Sensex	3,2	-1,8	8,9	-3,9
FTSE/JSE Africa All Share	3,1	-2,7	4,3	-4,4
Indice BRIC	0,5	-3,6	-32,9	-20,5
Emergenti MSCI	0,8	-3,1	-23,3	-15,3
Emergenti - MSCI Est Europa	-3,5	-1,9	-82,3	-82,1
Emergenti - MSCI America Latina	4,7	7,5	-2,1	16,8

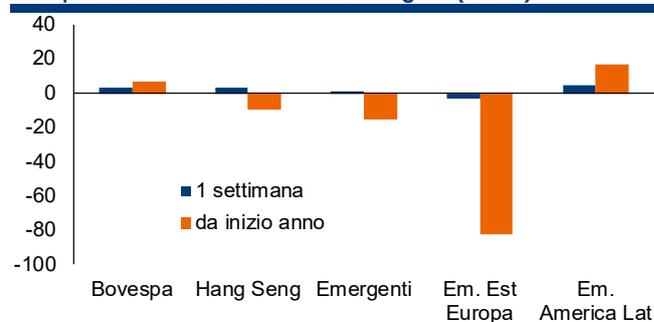
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

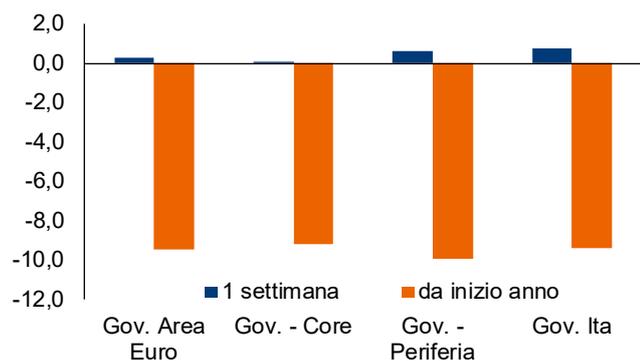


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

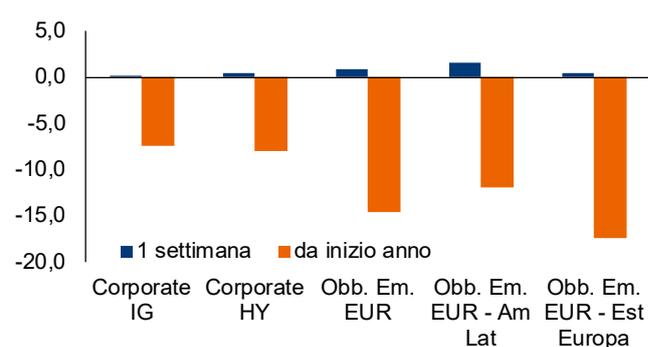
**Obbligazionario**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,3	-0,6	-9,4	-9,5
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,1	0,0	-2,0	-1,7
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,4	0,0	-5,9	-5,4
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,3	-1,3	-14,6	-15,0
Governativi area euro - core	0,1	-0,6	-8,8	-9,2
Governativi area euro - periferici	0,6	-0,7	-10,2	-9,9
Governativi Italia	0,8	-0,7	-10,1	-9,4
Governativi Italia breve termine	0,2	-0,1	-2,1	-1,8
Governativi Italia medio termine	0,7	-0,2	-6,5	-5,9
Governativi Italia lungo termine	1,2	-1,4	-16,0	-15,2
Obbligazioni Corporate	0,1	-0,7	-8,8	-8,7
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,1	-0,4	-7,8	-7,5
Obbligazioni Corporate High Yield	0,4	-1,4	-7,0	-8,0
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	2,5	-0,4	-13,4	-13,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,9	-1,7	-15,6	-14,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	1,5	-1,6	-11,2	-11,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,5	-1,5	-18,7	-17,4

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. %)**

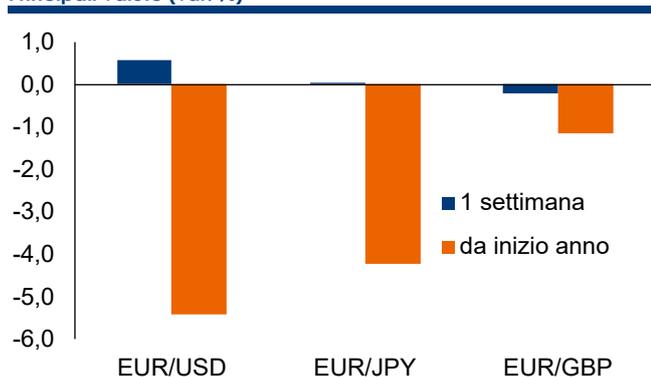
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,6	2,4	-12,0	-5,4
EUR/JPY	0,1	0,1	-2,0	-4,2
EUR/GBP	-0,2	-1,2	1,1	-1,2
EUR/ZAR	0,8	1,2	0,5	8,5
EUR/AUD	0,5	-0,5	5,6	4,5
EUR/NZD	0,6	-0,5	2,4	1,4
EUR/CAD	-0,1	-0,9	8,0	5,3
EUR/TRY	-2,9	-10,9	-40,9	-14,1
WTI	5,2	10,8	74,9	54,3
Brent	5,9	9,9	72,5	54,4
Oro	0,7	-2,7	-2,2	1,8
Argento	2,5	-3,3	-20,5	-4,6
Grano	-1,0	7,2	71,2	50,2
Mais	-0,2	-4,7	17,0	31,0
Rame	0,4	-4,0	-7,5	-2,7
Alluminio	-2,5	-7,2	15,7	2,3

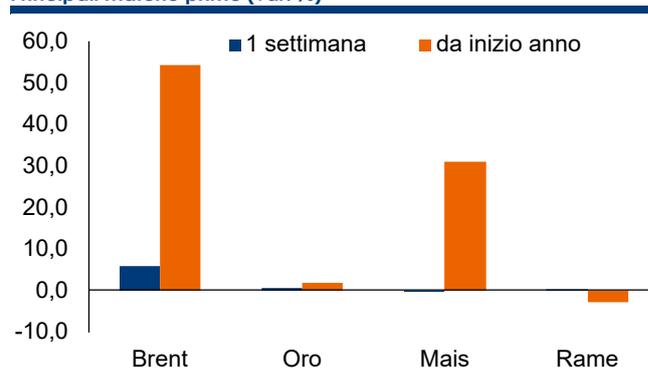
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



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

## Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

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

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

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

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

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

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

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 23.05.2022.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

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

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

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

### Certificazione Analisti

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

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

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

### Altre indicazioni

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

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

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

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

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea, Thomas Viola