

Settimana dei mercati

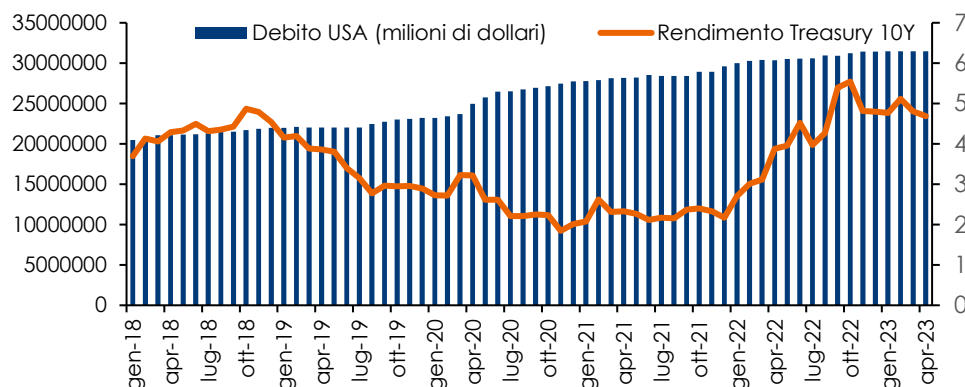
La settimana entrante

- **Europa:** Nell'Eurozona ad aprile le vendite al dettaglio sono previste in parziale recupero congiunturale così come gli ordini all'industria e la produzione industriale dello stesso mese in Germania. Nell'area euro la lettura finale del PMI Servizi di maggio è stata inferiore al valore preliminare, anche se è rimasta su livelli espansivi. Per effetto della revisione peggiorativa del risultato tedesco la stima finale del PIL Eurozona del 1° trimestre dovrebbe mostrare una variazione su base trimestrale pari a -0,1 (anziché pari a +0,1% come in sede preliminare).
- **Italia:** la produzione industriale potrebbe mostrare un parziale rimbalzo ad aprile, (+0,3% m/m) dopo la contrazione registrata in ciascuno dei primi tre mesi dell'anno (-0,6% a marzo); tuttavia, anche nel secondo trimestre l'output industriale potrebbe contrarsi.
- **USA:** ad aprile il deficit della bilancia commerciale è atteso mostrare un significativo ampliamento, spinto da un calo dell'export e da un aumento delle importazioni. A maggio l'ISM non Manifatturiero è previsto in sensibile aumento: il terziario dovrebbe continuare a sostenere la crescita nella parte centrale dell'anno, ma a ritmi più contenuti. **Risultati societari: Campbell Soup.**

Focus della settimana

**Gli Stati Uniti hanno evitato il default.** Dopo La Camera, venerdì scorso anche il Senato ha approvato (con 63 voti favorevoli e 36 contrari) il Fiscal Responsibility Act of 2023 (FRA), disegno di legge che non solo alza il limite del debito a 31,4 trilioni di dollari e lo sospende fino a gennaio 2025, ma che include anche diverse misure fiscali e amministrative. Il FRA impone infatti dei limiti alla spesa per il periodo 2024-2025 (la spesa al netto della difesa sarebbe marginalmente ridotta nel 2024 e in rialzo dell'1% nel 2025, mentre la spesa per la difesa sarebbe in crescita di circa il 3%), prevede l'eliminazione dei fondi stanziati per il Covid (comportando un risparmio di 27,1 mld) e la riduzione per 21,4 mld dei fondi a contrasto dell'evasione fiscale. Come misure amministrative il FRA dispone la sospensione del servizio del debito universitario, la velocizzazione della valutazione dei progetti energetici e la modifica fino al 2030 dei requisiti di ricerca di lavoro e/o partecipazione per i beneficiari di un programma per indigenti. Per il Congressional Budget Office, il FRA ridurrebbe il deficit cumulato del 2023-33 di 1500 mld e, in attesa di calcoli più approfonditi, comporterebbe una limatura della crescita per il 2024-25 di circa 0,1-0,2pp in ciascun anno.

Stati Uniti: debito pubblico



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.

5 giugno 2023 - 12:26 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

5 giugno 2023 - 12:36 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Nell'Eurozona ad aprile la disoccupazione è rimasta a 6,5%, mentre è stato rilevato un deciso rallentamento dei prestiti per famiglie e imprese; a maggio l'indice di situazione economica ha raggiunto il minimo da novembre, per il morale peggiorato sia nell'industria che nei servizi: il calo è compatibile con una crescita, trainata dal terziario, di +0,2% t/t in primavera ed estate.

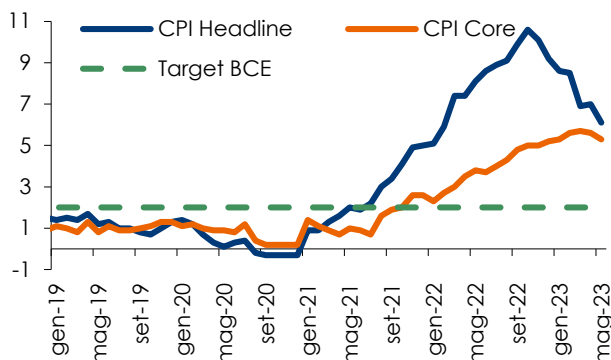
Preannunciata da dati nazionali migliori delle attese in Germania Francia e Spagna (ma non in Italia dove però la variazione del PIL 1° trimestre è stata rivista a +0,6% t/t), l'inflazione preliminare di maggio dell'Eurozona ha sorpreso positivamente con 0% m/m e +6,1% a/a per l'indice complessivo e a +5,3% a/a per l'indice al netto di alimentari ed energia. I beni industriali non energetici hanno decelerato per il terzo mese di fila, grazie alla "normalizzazione" delle catene di approvvigionamento globali, mentre i servizi sono passati da +5,2% a/a a +5% in virtù, però, quasi esclusivamente del calo dei prezzi nei trasporti. Secondo le nostre previsioni l'inflazione headline nei prossimi mesi dovrebbe continuare a scendere, con +2,7% a fine anno (dato rivisto al ribasso da 3% stimato in precedenza). I rischi, dovuti soprattutto alla resiliente domanda di servizi e alla possibilità di aumenti salariali, restano verso l'alto: perciò riteniamo che la BCE non cambierà idea, alzando i tassi di 25pb a giugno.

### Stati Uniti

A maggio la fiducia dei consumatori (Conference Board) è scesa leggermente sulla scia della preoccupazione (ormai sorpassata) per la necessità di un accordo sul limite del debito e di un giudizio più pessimistico sullo stato attuale del mercato del lavoro; nello stesso mese la lettura finale del PMI Manifattura ha confermato lo stato di contrazione del settore come l'indice ISM.

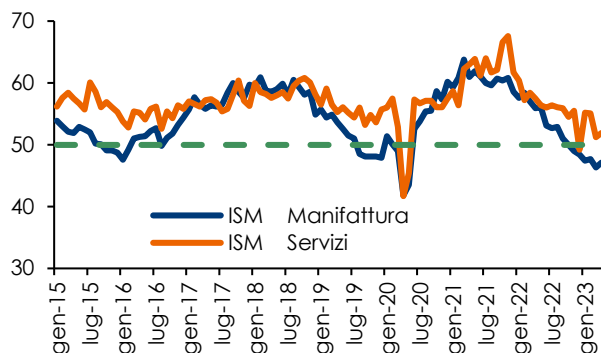
L'ISM Manifatturiero di maggio si è attestato, sostanzialmente in linea col consenso, a 46,9 da 47,1 di aprile. Si è trattato del settimo periodo consecutivo di contrazione per l'industria americana che questo mese ha subito un significativo rallentamento degli ordini (i consumatori infatti continuano a preferire un maggior acquisto di servizi). La componente dei prezzi pagati ha segnato il calo più ampio da quasi un anno, sulla scia del minor prezzo di energia e materiali. Una variazione positiva è stata infine registrata dalle componenti "produzione" ed "occupazione". Riguardo quest'ultimo elemento, nel report sul mercato del lavoro di maggio i nuovi occupati non agricoli sono aumentati rispetto ad aprile: +339 mila da +294 mila. A fronte di tale andamento è però cresciuto significativamente anche il tasso di disoccupazione, passato da 3,4% a 3,7%. Tra le due indicazioni contrastanti sembra avere maggiore valenza la prima, dato che è risultata coerente con la persistente solidità del mercato del lavoro emersa dalla dinamica delle richieste di sussidi di disoccupazione e delle nuove posizioni lavorative aperte.

#### Area euro: inflazione



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

#### Stati Uniti: indici ISM



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da una performance positiva per il debito sovrano, soprattutto in Europa dove gli acquisti sono stati sostenuti dai dati d'inflazione migliori delle previsioni. Minore il calo dei tassi in USA, condizionati dai forti dati sulle buste paga.

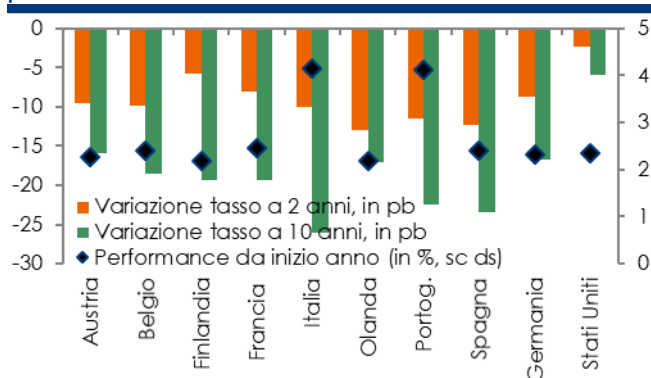
Il Tesoro ha lanciato lunedì 5 giugno il primo BTP Valore, titolo di Stato nominale a tasso fisso con scadenza 2027, una struttura a cedole crescenti (rispettivamente del 3,25% per i primi due anni e del 4% per gli ultimi due) e un premio fedeltà dello 0,5%, destinato solo ai risparmiatori individuali. Date le cedole minime, il rendimento medio sui 4 anni della prima emissione è 3,625%, a fronte di un rendimento per il BTP nominale di riferimento su pari scadenza del 3,39% (in chiusura di venerdì 2 giugno), con un extra-rendimento di circa 23pb. Al tasso medio si somma, per chi detiene il titolo per tutta la sua durata, il premio fedeltà dello 0,5%, per un ulteriore extra-rendimento annuo medio di 12,5pb. Queste caratteristiche, considerando anche le prospettive del debito sovrano domestico nel medio periodo, rappresentano, a nostro avviso, importanti punti di forza del BTP Valore, soprattutto se detenuto fino a scadenza.

### Corporate

Il credito europeo ha chiuso la scorsa ottava in territorio positivo, con performance differenziate per classe di rating. Malgrado la debolezza registrata venerdì (-0,2%), a seguito di indicazioni robuste dal mercato del lavoro USA per il mese di maggio, i titoli IG hanno segnato un ritorno totale su base settimanale dell'1,2%, mostrando forza relativa rispetto allo 0,4% degli HY.

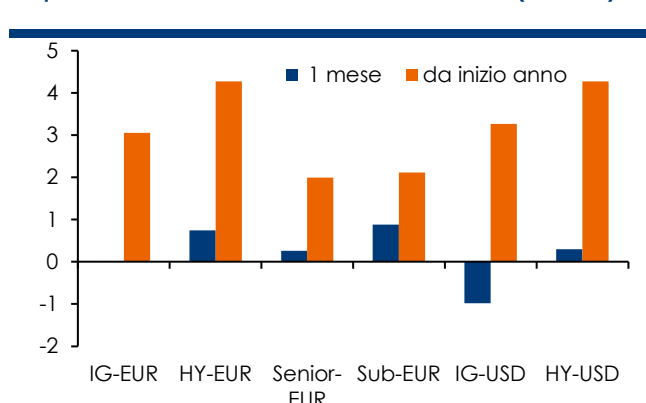
Accantonati i timori relativi al raggiungimento di un accordo politico sul tetto del debito USA (che si è concretizzato a inizio giugno con il varo al Congresso e la forma del presidente), l'attenzione degli investitori è tornata a focalizzarsi sulle indicazioni provenienti dai dati macroeconomici, un tassello cruciale in vista delle prossime riunioni delle banche centrali in calendario a metà giugno. Nel complesso riteniamo che le prospettive di una prossima conclusione del ciclo di restrizione monetaria della BCE entro l'autunno, dovrebbe favorire i titoli IG (specie tra la fine del 2023 e l'inizio del 2024), che offrono tassi a scadenza storicamente elevati. Manteniamo maggiore cautela sugli HY: anche se i fondamentali delle aziende appaiono per ora abbastanza resilienti, il rallentamento del ciclo e l'inasprimento degli standard di credito non si ancora riflessi in un netto aumento dei tassi di default, ma la forbice tra le due grandezze appare ragionevolmente destinata a chiudersi. In questo senso i titoli HY presentano un maggior rischio di volatilità specie nell'ipotesi che si concretizzi uno scenario macro di eccessiva restrizione monetaria.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 26.5.2023 in pb e performance da inizio anno in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale a 1 mese e da inizio anno (dati in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Il cambio EUR/USD apre la settimana intorno ad area 1,07. I temi di fondo del mercato Forex non variano, in vista delle riunioni di politica monetaria di metà giugno.

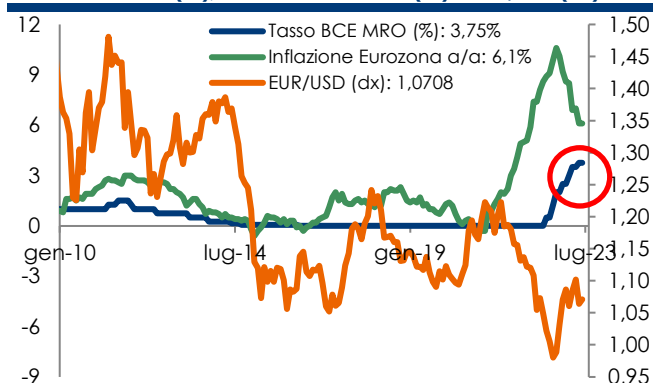
La scorsa ottava si è chiusa con il blando recupero della valuta unica che sembrava beneficiare dei segnali di rallentamento dell'inflazione, mostrata dalle statistiche di molti paesi europei, consentendo al cambio EUR/USD di tornare in area 1,07. Il mercato Forex sembra guidato sempre dai soliti driver e attende le riunioni di politica monetaria di metà giugno. La divisa americana resta apprezzata anche se si sono ridotte a poco più del 30% le probabilità di un rialzo dei tassi nella riunione Fed di giugno, un'aspettativa che ha comunque alimentato il rialzo del biglietto verde nelle scorse settimane ma che ora sembra rallentare. Immutata, invece, l'aspettativa sui tassi in Europa: la posizione restrittiva della BCE non appare in discussione, nonostante i segnali dati dalla dinamica dei prezzi, col mercato che assegna una probabilità superiore al 90% al rialzo nell'imminente riunione. Nel breve termine pensiamo che il mercato Forex resterà dominato da tale dinamica, almeno fino alle riunioni delle banche centrali previste la prossima settimana.

### Materie Prime

Apertura di settimana in rialzo per le materie prime in Europa, spinte dall'ascesa dei prezzi del petrolio. Dopo l'esito della riunione OPEC+ (vedi Focus) il mercato sembra dar molto peso alla decisione dell'Arabia Saudita di tagliare (volontariamente) fino a 1 milione di barili al giorno la propria produzione, a partire dal 1° luglio.

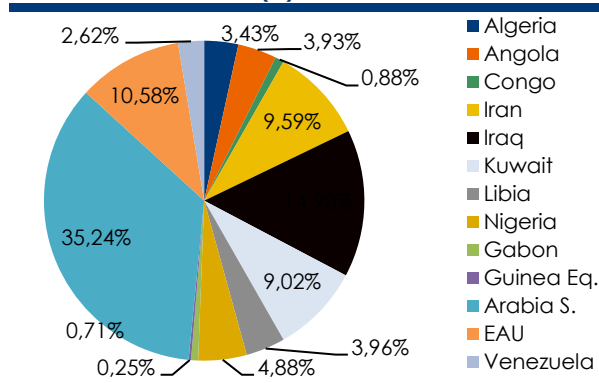
L'OPEC+ (l'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio OPEC e la Russia coi suoi alleati), ha deciso di estendere i tagli alla produzione anche al 2024, fissando il target complessivo di offerta a 40,46 milioni di barili al giorno. Una scelta che corrisponde all'incirca a una ulteriore contrazione di 1,4 milioni di barili, rispetto ai livelli in vigore per quest'anno. La riduzione passerà anche dalla rimodulazione delle quote dei produttori africani (Nigeria, Angola e Congo) e degli Emirati Arabi Uniti (e parzialmente della Russia), un tema che è stato al centro della discussione per tutto il meeting e che potrebbe mitigare il reale impatto dei tagli. Sono, invece, apparse pressoché nulle le divergenze fra Russia e Arabia Saudita, smentendo le indiscrezioni della vigilia. Quest'ultima, in aggiunta alle decisioni prese, potrà volontariamente portare i tagli produttivi fino a 1 milione di barili nel mese di luglio (non è chiaro se in aggregato rispetto agli attuali -500.000 barili spontaneamente ridotti), per dare maggior forza alla strategia concordata. L'OPEC+ ha poi deciso di ripristinare gli incontri semestrali e tornerà a riunirsi a Vienna il 26 novembre.

Tassi ufficiali BCE (sx), Inflazione Eurozona (sx) e EUR/USD (dx)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE e Eurostat

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati aggiornati al 31.05.2023

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini azionari europei avviano la settimana con tono contrastato dopo aver archiviato la seduta di venerdì in deciso recupero. L'intesa raggiunta sul fronte del debito pubblico negli Stati Uniti e le nuove possibili misure di stimolo alla crescita economica della Cina hanno aumentato la propensione al rischio degli investitori.

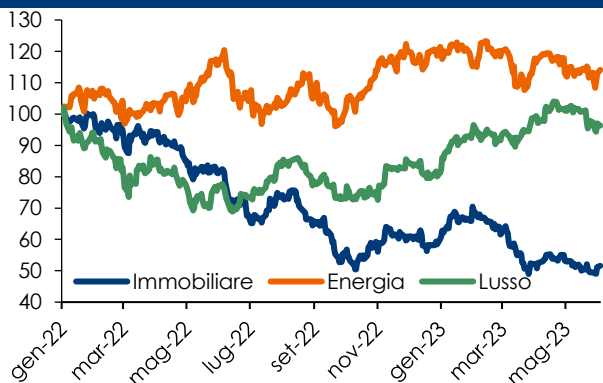
Gli indici europei confermano il movimento laterale di breve periodo condizionati dalla debole crescita economica a fronte di un'inflazione che rimane su livelli elevati seppure in lenta contrazione. In tale contesto l'andamento dell'indice francese CAC40 mostra maggiore debolezza, condizionato dalla flessione dei titoli del Lusso influenzati dai deludenti dati macro sui consumi cinesi; il mercato Asiatico rappresenta, infatti, un importante mercato di sbocco per i principali leader europei. A livello settoriale europeo prosegue la forza relativa del comparto Tecnologico in scia al rialzo dell'indice Nasdaq che si è riportato sui massimi di medio periodo trainato soprattutto dai titoli legati ai semiconduttori in scia alla revisione al rialzo dell'outlook di importanti gruppi statunitensi. I tagli alla produzione petrolifera decisi nel fine settimana nella riunione dell'OPEC+ per il 2024 riportano l'interesse sul comparto Energia; quest'ultimo si avvantaggia anche della ripresa del prezzo del gas in Europa. Da notare infine il rimbalzo su base settimanale del comparto Immobiliare che rimane però il peggiore da inizio anno.

### Stati Uniti

Prosegue il rialzo di Wall Street che beneficia dell'approvazione dell'accordo sul limite del debito anche da parte del Senato e delle aspettative di possibili nuove misure di stimolo alla crescita della Cina. Il Nasdaq continua a guidare i rialzi (+26% da inizio anno) sulle potenzialità dell'IA (Intelligenza Artificiale) e sulle prospettive in miglioramento dei Tecnologici. Il focus resta sulle prossime mosse della Fed.

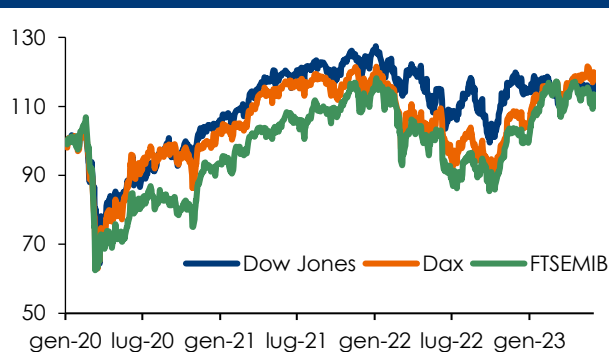
Il raggiungimento di un accordo sul limite del debito e il venir meno del rischio default, con conseguenze sulla crescita economica, hanno dato sostegno ai comparti ciclici: quest'ultimi sono stati favoriti anche dalla possibilità di nuove misure di stimolo all'economia da parte della Cina che rappresenta, nonostante le tensioni commerciali con gli Stati Uniti, un rilevante mercato di sbocco. Questo è un aspetto fondamentale per il comparto Auto che prosegue il movimento di recupero delle ultime settimane trainato, soprattutto, dalle ricoperture sul titolo Tesla, grazie anche alla visita del fondatore, E. Musk, allo stabilimento di Shanghai a cui ha fatto seguito un incontro con funzionari del governo cinese. Prosegue la forza relativa del Tecnologico, soprattutto dei semiconduttori, in uno scenario di ottimismo riguardo le prospettive di crescita trainate dallo sviluppo dell'intelligenza artificiale. La revisione al rialzo dell'outlook per il periodo estivo da parte di American Airlines conferma la forza relativa del settore del trasporto aereo.

### Andamento Settoriale Europeo



Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

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



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

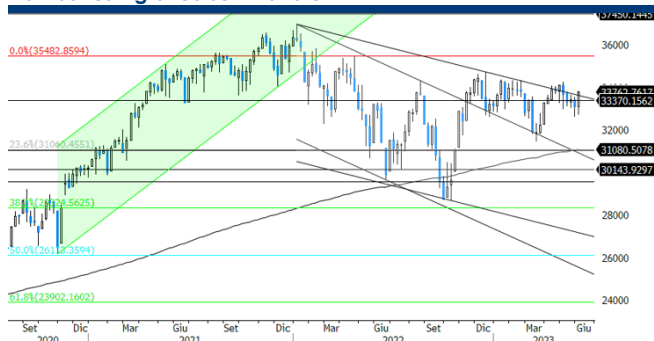
#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
33.154	26.634
31.188	26.277
30.121	<b>26.000-25.997</b>
29.412-29.598	25.708
<b>28.212</b>	<b>24.751</b>
<b>28.109</b>	<b>24.484</b>
<b>27.674</b>	24.111
27.484	23.645
27.315	23.353
27.105-27.111	<b>22.653</b>
	22.507
	22.507

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

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: "elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg"

#### Livelli tecnici

<b>36.513</b>	32.795
35.824	<b>32.586</b>
35.492	<b>32.682-32.276</b>
34.712	31.805
34.331	31.429
<b>34.257</b>	31.161-30.206
<b>34.017-34.030</b>	<b>29.997</b>
33.811	28.660
33.772	26.691
<b>33.652</b>	
<b>33.512</b>	
33.310	

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 05</b>	Dati macro	(•••) PMI Servizi di maggio (*)	54	57
	Risultati societari			
<b>Martedì 06</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Mercoledì 07</b>	Dati macro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	0,3	0,0
	Risultati societari	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-	5,8
<b>Giovedì 08</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Venerdì 09</b>	Dati macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di aprile	0,2	-0,6
	Risultati societari	(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile	-4,1	-3,2

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 05</b>	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di aprile (*)	1,0	1,5	
		(••) PPI m/m (%) di aprile (*)	-3,2	-3,1	
		(•••) PMI Servizi di maggio, finale (*)	55,1	55,9	
		(•••) PMI Composito di maggio, finale (*)	52,8	53,3	
		Germania	(•••) PMI Servizi di maggio, finale (*)	57,2	57,8
		Francia	(•••) PMI Servizi di maggio, finale (*)	52,5	52,8
		Regno Unito	(•••) PMI Servizi di maggio, finale (*)	55,2	55,1
		USA	(•••) ISM non Manifatturiero di maggio	52,4	51,9
			(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di aprile	0,8	0,4
			(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, finale	1,1	1,1
			(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, finale	-0,2	-0,2
			(•••) PMI Servizi di maggio, finale	55,1	55,1
			(•••) PMI Composito di maggio, finale	54,5	54,5
			Risultati Europa		
			Risultati USA		
<b>Martedì 06</b>	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	0,2	-1,2	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-3,0	-3,8	
		Germania	(•••) Ordini all'industria m/m (%) di aprile	2,9	-10,7
			(••) Ordini all'industria a/a (%) di aprile	-8,6	-11,0
		Regno Unito	(•••) PMI Costruzioni di maggio	50,9	51,1
			Risultati Europa		
	Risultati USA				
<b>Mercoledì 07</b>	Germania	(•••) Produzione industriale m/m (%) di aprile	0,6	-3,4	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di aprile	1,5	1,8	
		Francia	(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di aprile	-	-8022,846
		USA	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di aprile	22,000	26,514
			(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di aprile	-75,5	-64,228
		Giappone	(••) Indicatore anticipatore di aprile, preliminare	98,2	97,5
			Risultati Europa		
	Risultati USA				
<b>Giovedì 08</b>	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	-0,1	0,1	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	1,2	1,3	
		(••) Consumi privati t/t (%) del 1° trimestre	-0,4	-0,9	
		(•) Investimenti t/t (%) del 1° trimestre	-	-3,5	
		USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	237	232
			(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1802	1795
		Giappone	(••) Partite correnti (miliardi di yen) di aprile	1397,3	1009
			(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	0,5	0,4
			(•••) PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	1,9	1,6
			(•••) Deflatore del PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	2,0	2,0
			Risultati Europa		
			Risultati USA		
		<b>Venerdì 09</b>	Area Euro		

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



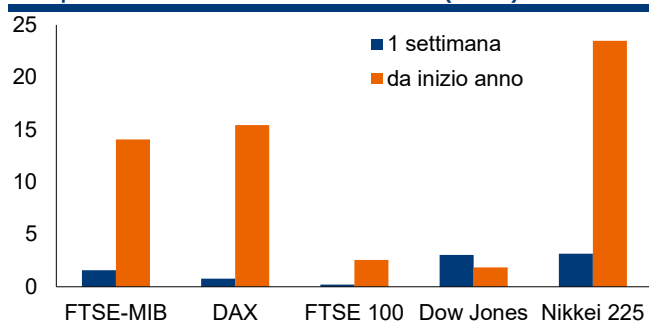
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,5	1,8	3,4	10,4
MSCI - Energia	1,0	-1,9	-10,5	-7,1
MSCI - Materiali	1,9	-3,4	-10,1	0,8
MSCI - Industriali	2,0	0,7	7,8	7,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,4	3,2	5,3	19,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,2	-5,3	1,6	1,2
MSCI - Farmaceutico	1,5	-2,7	2,0	-1,1
MSCI - Servizi Finanziari	1,7	0,5	-3,7	-1,4
MSCI - Tecnologico	1,4	9,3	17,8	32,8
MSCI - Telecom	0,9	6,8	2,6	26,9
MSCI - Utility	0,9	-5,7	-9,2	-3,0
FTSE MIB	1,6	-1,1	11,9	14,1
CAC 40	-0,5	-2,3	12,0	12,2
DAX	0,8	0,7	11,2	15,4
FTSE 100	0,2	-1,8	1,4	2,6
Dow Jones	3,0	0,3	2,6	1,9
Nikkei 225	3,2	10,5	16,1	23,5
Bovespa	1,5	7,0	1,3	2,6
Hang Seng China Enterprise	2,9	-4,8	-9,5	-3,5
Micex	-0,1	5,5	38,9	24,7
Sensex	0,0	3,0	12,7	3,3
FTSE/JSE Africa All Share	0,2	-1,8	8,2	5,1
Indice BRIC	1,9	-1,9	-8,1	-2,7
Emergenti MSCI	1,3	0,3	-7,2	2,9
Emergenti - MSCI Est Europa	2,2	1,2	11,4	18,5
Emergenti - MSCI America Latina	1,4	3,2	-4,7	9,2

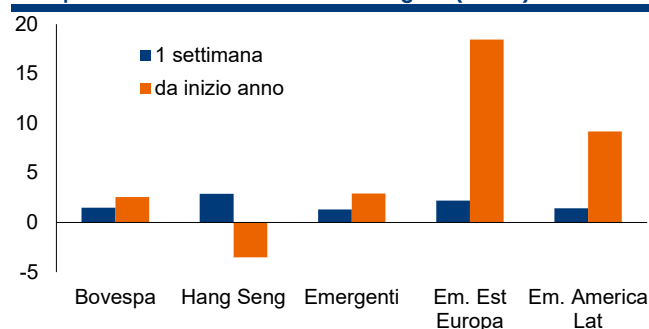
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

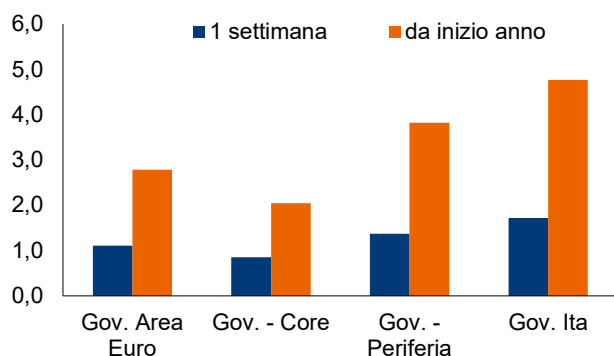


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

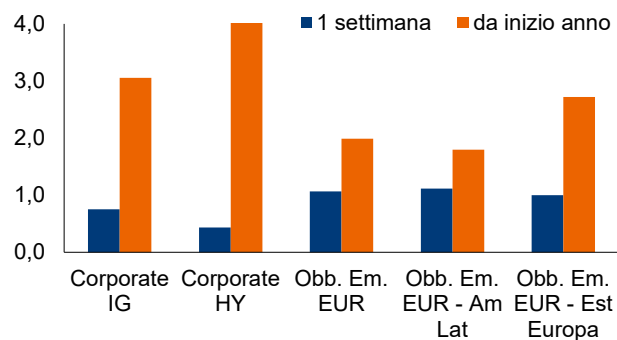
**Obbligazionario**

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

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. %)**

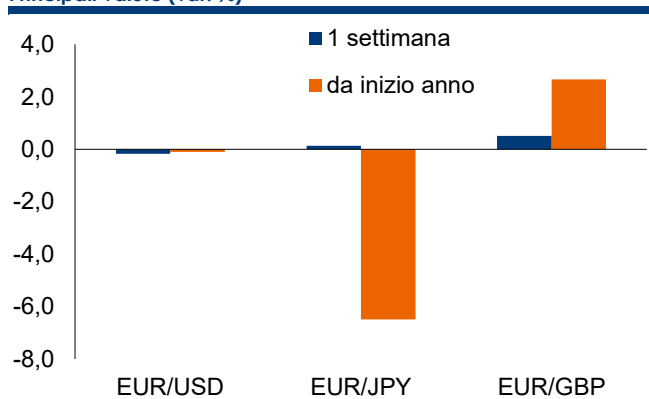
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,2	-2,9	-0,1	-0,1
EUR/JPY	0,1	-1,2	-6,2	-6,5
EUR/GBP	0,5	1,2	-1,0	2,7
EUR/ZAR	1,3	-2,3	-20,5	-12,3
EUR/AUD	0,9	-0,1	-7,2	2,0
EUR/NZD	1,4	0,9	-4,0	3,8
EUR/CAD	1,3	2,6	-6,3	1,0
EUR/TRY	-4,8	-5,2	-21,6	-11,9
WTI	0,6	2,4	-38,5	-8,9
Brent	0,4	2,8	-35,3	-9,9
Oro	-0,2	-4,1	5,2	6,3
Argento	1,1	-8,7	7,2	-2,3
Grano	0,7	-4,1	-40,3	-21,7
Mais	0,5	-7,0	-16,5	-10,5
Rame	1,3	-4,0	-13,3	-1,6
Alluminio	0,7	-2,8	-17,4	-5,3

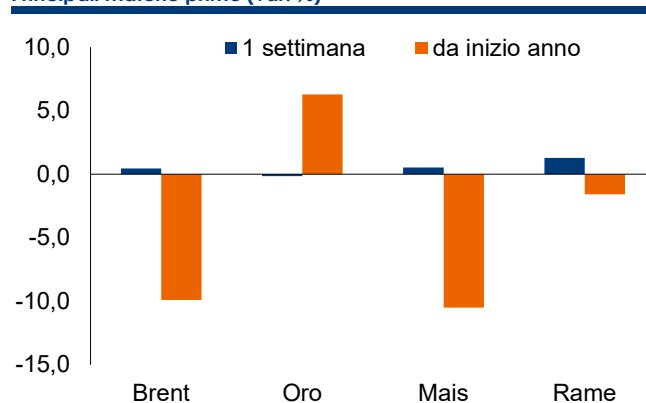
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 29.05.2023.

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/person-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:** Sonia Papandrea, Thomas Viola