

## Settimana dei mercati

### La settimana entrante

- Europa:** in pubblicazione oggi le previsioni economiche di primavera della Commissione UE da cui si attende per l'area euro un'ampia revisione al ribasso delle stime di crescita e al rialzo di quelle d'inflazione. La prima stima del PIL Eurozona del 1° trimestre, con le variazioni di +0,2% t/t e +5% a/a, dovrebbe essere confermata dalla seconda lettura. La statistica definitiva sull'inflazione di aprile area euro è prevista confermare i risultati (+0,6% m/m e +7,5% a/a) di quella provvisoria. La rilevazione preliminare della fiducia dei consumatori di maggio è attesa mostrare un sentiment in lieve calo e ben al di sotto della media di lungo periodo. **Risultati societari: Engie, Vodafone Group.**
- Italia:** la lettura finale del CPI armonizzato di aprile è prevista in linea con la stima preliminare (+6,6% a/a). **Risultati societari: Saras, Società Cattolica di Assicurazioni, Assicurazioni Generali.**
- USA:** ad aprile le vendite di case esistenti e la variazione dei cantieri e delle licenze edilizie dovrebbero confermare il rallentamento immobiliare provocato dai prezzi elevati delle abitazioni e dal rialzo dei tassi sui mutui, mentre l'indicatore anticipatore dovrebbe prefigurare una moderazione nella crescita dell'economia. Nello stesso mese sono attese in aumento sia le vendite al dettaglio (+1% m/m, con un contributo positivo dal comparto auto) sia la produzione industriale (+0,5% m/m) con indicazioni di espansione diffusa sia al manifatturiero (auto incluse), sia all'estrattivo, alla luce dell'ultimo report sul mercato del lavoro. A maggio, infine, gli indicatori sul sentiment manifatturiero NY Empire e Philadelphia Fed dovrebbero confermare un'espansione del settore. **Risultati societari: Home Depot, Wal-Mart Stores, Cisco Systems, Lowe's.**

### Focus della settimana

**La grande scommessa.** I mercati azionari hanno recuperato sul finale della scorsa ottava, con una ripresa del sentiment degli investitori. I temi che accompagneranno la settimana entrante restano legati all'inflazione, al conflitto russo-ucraino e alla strategia cinese anti-Covid19. In questo contesto si inquadra l'attività delle Banche centrali, divise tra oriente e occidente nelle azioni da compiere. Dalla più "espansiva" Banca del Giappone che a fronte di una crescita debole attua una politica monetaria molto accomodante, alla Banca Centrale Cinese che ha recentemente ridotto il coefficiente di riserva obbligatoria e prospetta ulteriori azioni accomodanti per far fronte alla battuta d'arresto dell'economia a causa del perdurare dei lockdown. La BCE prepara il terreno a un rialzo dei tassi a luglio, con l'incertezza che la crescita possa risentire della prosecuzione della guerra russo-ucraina. La Banca d'Inghilterra ha invece già intrapreso il percorso di restrizione, ma il compito più importante tocca alla Fed. La Banca Centrale Americana è alle prese con un mercato del lavoro in avanzato surriscaldamento e un'inflazione ancora molto elevata, seppur in leggero calo ad aprile. La grande scommessa sta nella possibilità di calmierare i prezzi nei prossimi mesi attraverso un'aggressiva restrizione monetaria, senza portare il Paese in recessione. Un "atterraggio morbido" è lo spartiacque per valutare le prospettive dei mercati, poiché una recessione negli Stati Uniti avrebbe ripercussioni significative sulle borse.

### I tassi ufficiali delle principali Banche centrali

#### Banche centrali

Banca del Giappone (Policy balance rate)	-0,1
Banca Popolare Cinese (Reserve Requirement)	11,25
Banca d'Inghilterra (tasso ufficiale)	1,0
Banca Centrale Europea (tasso sui depositi)	-0,5
Federal Reserve (Target rate – upper bound)	1,0

Nota: dati in %; Fonte: Bloomberg

**16 maggio 2022 - 12:45 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

**16 maggio 2022 - 12:50 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Ad aprile l'inflazione finale di Germania e Francia ha confermato la stima preliminare (+7,4% a/a e +5,4%), mentre a marzo la produzione industriale area euro ha evidenziato tutto il peso della guerra (-1,8% m/m): nonostante la tenuta dell'Italia (0% m/m), il dato ha risentito dei cali di Francia (-0,5%) e Germania (-5%) dove però lo ZEW di maggio ha mostrato crescenti speranze.

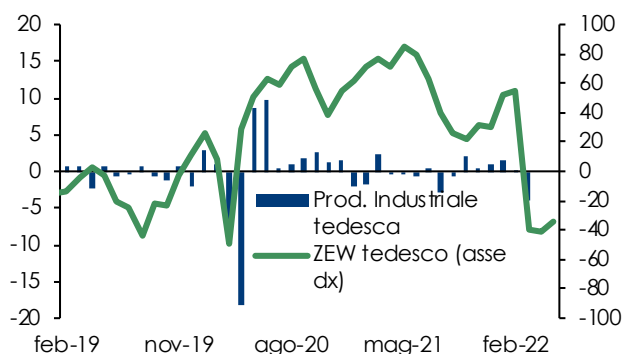
In Germania a maggio lo ZEW ha sorpreso al rialzo, mostrando un miglioramento a -34,3 punti da -41 precedenti (le attese erano per un calo a -43,5): a fronte di un ulteriore deterioramento della percezione riguardante le condizioni attuali, passata a -36,5 da -30,8 a causa – principalmente – dell'inflazione, gli investitori hanno mostrato un aumento di fiducia, sottintendendo un certo adeguamento delle aziende tedesche alla situazione di conflitto in Ucraina. Le prospettive sono dunque apparse leggermente meno pessimistiche, anche se rimane molto probabile per quest'anno un significativo ritardo nella ripresa della Germania la cui economia è fortemente dipendente dal gas russo. Il governo Scholz sta cercando fornitori alternativi di petrolio e gas, ma un'interruzione dei flussi di metano dalla Russia porterebbe in recessione l'economia di Berlino. A tal proposito rappresenta una criticità la chiusura da parte di Kiev dello snodo di Sokhranivka, zona sotto controllo russo da cui passa il 30% dell'import UE, e il mancato utilizzo del tratto polacco del gasdotto Yamal da parte di Gazprom.

### Stati Uniti

Nella settimana fino al 7 maggio le nuove richieste di sussidi di disoccupazione, in linea col periodo precedente, hanno confermato lo stato di surriscaldamento avanzato del mercato del lavoro, mentre l'indice dei prezzi alla produzione di aprile ha evidenziato la permanenza di fattori inflazionistici, nelle catene produttive che potrebbero rendere più difficile il rallentamento del CPI.

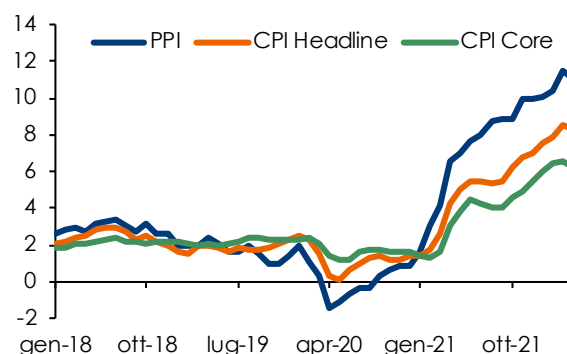
L'inflazione di aprile è risultata in rallentamento ma superiore alle stime: la variazione tendenziale del CPI headline è stata infatti +8,3%, contro +8,1% atteso e +8,5% precedente, mentre quella congiunturale è stata +0,3%, contro +0,2% atteso e +1,2% precedente. Per l'indice core gli incrementi sono risultati pari a +0,6% m/m e a +6,2% a/a. La frenata è stata indotta da un (temporaneo) calo mensile della benzina, aggravato da fattori stagionali, e l'inattesa accelerazione congiunturale nel dato core, sospinto da tariffe aeree, auto e alloggi, ha evidenziato tensioni inflazionistiche ancora molto vivaci (dovute, fra l'altro, alla guerra) che lasciano presumere una distensione estremamente graduale, con tempi molto lunghi per gran parte del 2022 (per l'intero anno il caro-vita dovrebbe mantenersi ogni mese sopra +4% a/a). Il dato ha rimarcato le difficoltà della Fed nella ricerca di un "atterraggio morbido".

Area euro: ZEW e produzione industriale tedeschi



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

Stati Uniti: indici PPI e CPI



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

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata condizionata da un deciso recupero delle valutazioni dei titoli di Stato, con rendimenti in flessione e una preferenza per i bond periferici rispetto ai core. Il BTP ha chiuso la settimana in area 2,83% e il Bund a 0,93% con lo spread che è rientrato sotto i 200pb.

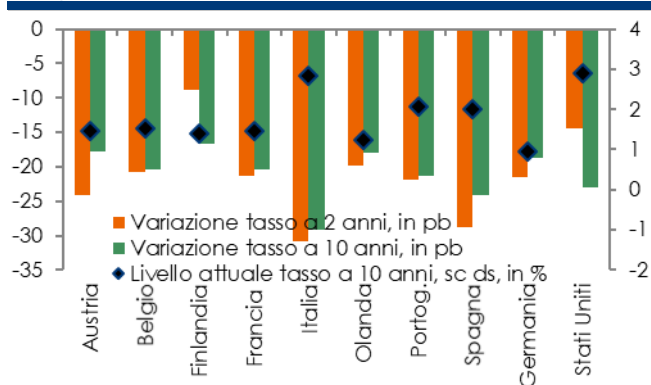
La volatilità che ha caratterizzato tutte le principali asset class durante la scorsa settimana ha condizionato anche gli scambi sul mercato secondario dei titoli di Stato. In assenza di dati e appuntamenti rilevanti, mentre la visibilità sull'evoluzione della guerra resta ridotta, le dinamiche riflettono i timori circa un rallentamento della crescita indotto dall'azione simultanea di politiche monetarie restrittive, effetti della guerra in Ucraina e nuovi lockdown in Cina. In questo senso dalle molte dichiarazioni degli esponenti della BCE, inclusa la presidente Lagarde, emerge che la BCE sembra ormai orientata a procedere a un primo rialzo dei tassi ufficiali già il 21 luglio, anticipando a inizio luglio la sospensione degli acquisti netti APP. I tassi ufficiali torneranno positivi entro fine anno, a meno che l'economia non imploda per qualche motivo. Eventuali segnali di "frammentazione" finanziaria, invece, sarebbero gestiti con strumenti ad hoc.

### Corporate

Settimana di recupero per il credito europeo con gli IG (+0,9%) che hanno beneficiato della flessione dei rendimenti, malgrado alcune dichiarazioni restrittive da parte di vari esponenti della BCE. Ritorno totale positivo, ma più modesto sugli HY (+0,3%), a fronte di spread poco mossi.

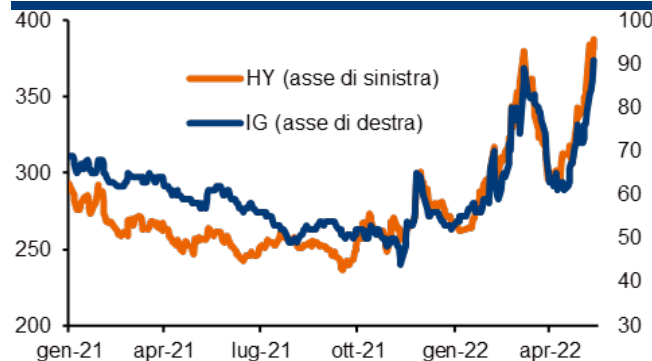
Dopo aver chiuso il 1° trimestre 2022 all'insegna della debolezza, con una flessione di poco superiore al 4% senza significative differenze tra IG e HY, tra aprile e maggio il mercato del credito ha visto una maggiore differenziazione di performance. Ad aprile i titoli IG hanno mostrato debolezza relativa rispetto alle obbligazioni HY data l'ampia revisione delle aspettative degli operatori sul percorso di rialzo dei tassi. A partire da inizio maggio i maggiori flussi in vendita si sono invece riversati sui titoli speculativi. La rotazione tra le diverse classi di rating è, a nostro avviso, da inquadrare in un contesto generale di elevata volatilità e di avversione al rischio in cui i mercati iniziano a incorporare i timori di un'eventuale recessione: la situazione sanitaria in Cina, la prosecuzione del conflitto in Ucraina e l'orientamento più restrittivo delle attese delle Banche centrali (a loro volta allarmate da pressioni inflazionistiche persistenti e diffuse) suscitano ragionevoli timori sulla tenuta prospettica della crescita.

**Titoli di Stato: dinamica settimanale e livello attuale dei principali tassi governativi**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: la dinamica del premio al rischio su IG e HY (ASW, dati in punti base)**



Fonte: Moody's

## Valute e Commodity

### Cambi

La settimana si apre con l'EUR/USD stabile in area 1,04 mentre permane una certa apprensione sul mercato dei cambi visti i dubbi sulla crescita economica globale a causa delle conseguenze negative del conflitto in Ucraina e dei rischi sanitari in Cina.

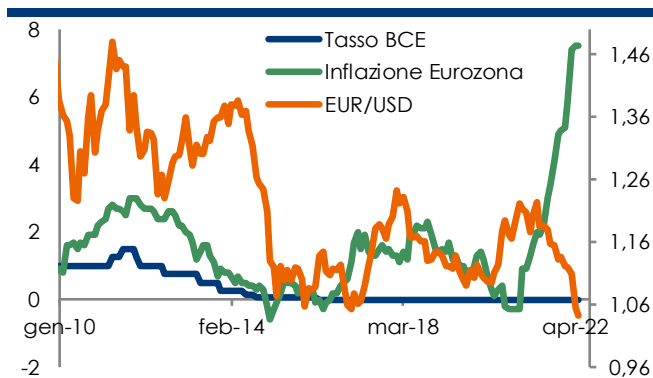
Si apre una settimana che vedrà gli operatori sui cambi concentrarsi sulle nuove previsioni pubblicate dalla Commissione Europea. Il mercato si attende ampie revisioni al ribasso delle stime di crescita e al rialzo per quelle di inflazione. Un quadro oggettivamente complicato per la BCE che appare costretta a fronteggiare l'inflazione pur conscia che la sua azione restrittiva rischia di rendere ancor più critiche le condizioni interne all'Eurozona. Uno scenario ben rappresentato dalla decisa debolezza dell'euro che non sembra scontare minimamente il cambio di passo restrittivo della BCE ma che continuerà ad evidenziare i rischi che corre l'Europa, a causa del prosieguo del conflitto in Ucraina e delle sue conseguenze economiche. La BCE sembra ormai orientata a procedere a un primo rialzo dei tassi ufficiali già il 21 luglio, con l'idea di sospendere gli acquisti dei titoli di Stato (APP) già nei primi giorni del medesimo mese. I tassi torneranno positivi in Europa entro fine anno, a patto che le condizioni economiche non si deteriorino ulteriormente, costringendo la BCE a un repentino cambio di strategia.

### Materie Prime

Commodity scosse dai timori sulla crescita economica globale a causa della debolezza del ciclo in Cina, a seguito dei blocchi sanitari. Stamane, la produzione industriale cinese di aprile ha registrato un brusco rallentamento per via delle ripercussioni generate dalle restrizioni anti-Covid.

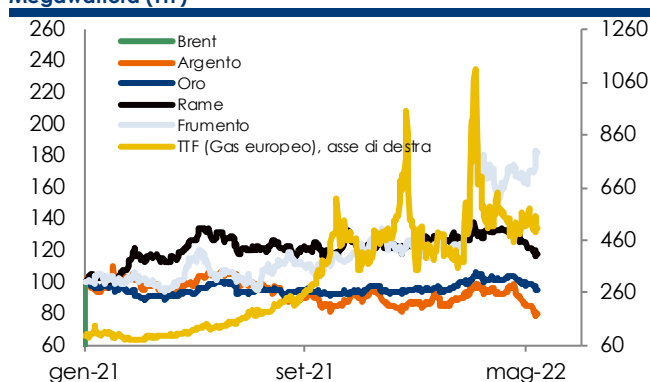
La settimana ruoterà nuovamente attorno alla questione del petrolio e del gas russo con l'Europa intenta sia a trovare un accordo che accontenti tutti i membri sia a varare il 6° pacchetto di sanzioni. Due le questioni chiave in Europa: 1) il pagamento del gas in rubli è compatibile con il quadro sanzionatorio? 2) quando e come bandire il petrolio russo dai consumi degli Stati membri. Lo stallo verte sull'introduzione dell'embargo del greggio russo tra 6 mesi e dei prodotti raffinati entro fine anno, visto il veto di alcuni Paesi. Nel frattempo, la Russia minaccia l'interruzione di forniture di gas alla Finlandia e l'Ucraina conferma che non riaprirà lo snodo di Sokhranovka fintanto che non riavrà il controllo del gasdotto. Un quadro che inevitabilmente premerà al rialzo sulle materie prime energetica e in generale su tutte le Commodity. Allerta su grano e mais: la mancanza delle forniture ucraine, il blocco dei cereali russi e le conseguenti contromosse degli altri produttori (India, Brasile, Argentina ecc..) di limitare le esportazioni sta accentuando le tensioni col rischio di generare una vera e propria crisi alimentare.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ECB ed Eurostat

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 ed elaborazioni Intesa Sanpaolo

## Mercati Azionari

### Area euro

Gli indici azionari europei tentano il recupero in un quadro che si avvia a chiudere la reporting season con risultati superiori alle attese e un outlook improntato all'ottimismo. Visone che però fatica a trovare riscontro nei corsi azionari, con gli investitori che temono politiche monetarie più restrittive per mettere a freno un'inflazione sui massimi decennali.

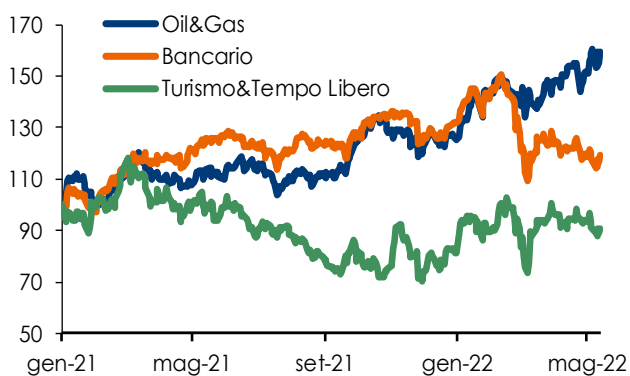
L'azionario europeo ha terminato la scorsa ottava in deciso recupero dopo alcune sedute dominate da una volatilità crescente su preoccupazioni di un inasprimento della politica monetaria e il conseguente rallentamento della crescita globale. Ad attenuare la tensione sono state le parole del Presidente della Fed che ha ribadito che alzerà i tassi di interesse di mezzo punto percentuale in ognuna delle prossime due riunioni politiche accantonando l'ipotesi di un aumento di 75pb. A livello settoriale europeo la ripresa dei listini ha coinvolto i comparti più penalizzati nelle settimane precedenti ossia Bancario, Turismo & Tempo Libero e Beni di Consumo, mentre le prese di profitto hanno riguardato soprattutto Risorse di Base ed Energia. Quest'ultimo tuttavia rimane il migliore settore da inizio anno e continua a beneficiare del prezzo elevato del petrolio in un quadro geopolitico in cui in l'Europa non ha ancora trovato una alternativa all'approvvigionamento di idrocarburi dalla Russia, percorribile nel breve termine.

### Stati Uniti

Forte volatilità a Wall Street sull'atteggiamento più restrittivo della Fed, volto a contrastare l'inflazione. Il Nasdaq, molto correlato inversamente al rialzo dei tassi, rimbalza dopo aver testato i minimi da novembre 2020, pur confermando +70% dai livelli di marzo 2020. Nel 1° trimestre: utili sopra le stime nel 77% dei casi e attesi in crescita del 9,2%, (+3,4% ex-Energia).

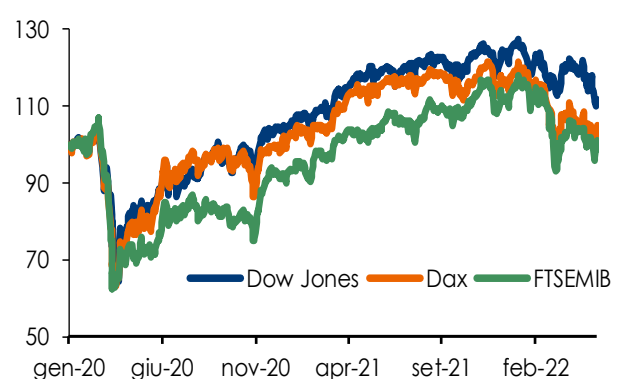
A livello settoriale, l'attuale contesto di volatilità favorisce ancora i comparti difensivi come l'Alimentare e il Farmaceutico, con quest'ultimo che risulta sostenuto anche da nuove operazioni straordinarie come l'acquisizione da parte di Pfizer di Biohaven Pharmaceutical. Pfizer vuole estendere la propria pipeline in modo da rendere meno vincolante l'attività dalla produzione dei vaccini contro il Covid. Il comparto dovrebbe, poi, archiviare l'intero 1° trimestre con una solida crescita degli utili a doppia cifra, trainata soprattutto dai tradizionali gruppi farmaceutici e da quello legato alle biotecnologie. Telefonico e Media mostrano anch'essi forza relativa nel brevissimo, nonostante risultino ancora penalizzati per via anche delle caratteristiche cicliche del business. Di contro, il settore dell'Auto resta oggetto di maggiori pressioni in vendita, frenato ancora una volta dalla performance di Tesla legata particolarmente alle vicende del suo fondatore E. Musk e del suo tentativo, per ora sospeso, di acquisire il social network, Twitter.

### Andamento settoriale europeo



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	23.152
27.549	22.832
27.160-27.353	22.778-22.762
26.702-26.832	21.886
26.383	21.060
25.630-25.803	21.007-20.903
25.505	19.960-19.681
25.280-25.367	17.806-17.636
24.983	17.304
24.600-24.805	
24.440	
23.813	0

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
36.952	31.512
36.513	30.766
35.996-36.044	30.547
35.800-35.824	30.014
35.492	29.856
34.792	28.902
34.723-34.727	28.495
34.117	26.691
33.854	26.143
33.055	
32.572	

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 16</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>Saras</b>		
<b>Martedì 17</b>	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	6,6	6,6
	Risultati societari	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di marzo	-	-1662,2
<b>Mercoledì 18</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>Società Cattolica di Assicurazioni</b>		
<b>Giovedì 19</b>	Dati macro			
	Risultati societari	<b>Assicurazioni Generali</b>		
<b>Venerdì 20</b>	Dati macro			
	Risultati societari			

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
<b>Lunedì 16</b>	Area Euro	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di marzo (*)	-16,4	-	
	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di maggio	15	24,6	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di marzo	-	141,7	
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, preliminare (*)	25	-	
	Risultati Europa Risultati USA				
<b>Martedì 17</b>	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	0,2	0,2	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	5	5	
	Francia	(•) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 1° trimestre	7,1	7,2	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di aprile	-	-46,9	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di marzo	3,8	3,8	
	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	1	0,7	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di aprile	0,4	1,4	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di marzo	1,9	1,5	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile	0,5	0,9	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di aprile	78,5	78,3	
	Giappone	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di marzo	1,1	-1,3	
	Risultati Europa	<b>Engie, Vodafone Group</b>			
	Risultati USA	<b>Home Depot, Wal-Mart Stores</b>			
	<b>Mercoledì 18</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,6	0,6
			(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	7,5	7,5
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, finale	3,5	3,5	
Regno Unito		CPI armonizzato m/m (%) di aprile	2,6	1,1	
		CPI armonizzato a/a (%) di aprile	9,1	7	
		(•) CPI m/m (%) di aprile	3,4	1	
		(•) CPI a/a (%) di aprile	11	9	
USA		Nuovi Cantieri di aprile	1760	1793	
		Variazione Cantieri m/m (%) di aprile	-1,8	0,3	
		Nuovi Permessi di Costruzione di aprile	1812	1870	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di aprile	-3,1	0,3	
Giappone		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, finale	-	0,3	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, finale	-	-1,7	
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,4	1,1	
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-1,8	4,6	
		Deflatore del PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-1	-1,3	
Risultati Europa					
Risultati USA		<b>Cisco Systems, Lowe's</b>			
<b>Giovedì 19</b>	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di marzo	-	20,8	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	200	203	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1330	1343	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di maggio	16,5	17,6	
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di aprile	0	0,3	
		(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di aprile	5,6	5,8	
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di aprile	-2,5	-2,7	
	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di marzo	3,9	-9,8	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di marzo	3,3	4,3	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di aprile	-1520,9	-899,8	
	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.
Venerdì 20	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di maggio, stima flash	-21,5	-22
	Germania	PPI m/m (%) di aprile	1,2	4,9
		PPI a/a (%) di aprile	31,3	30,9
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	-0,2	-1,1
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-8,3	-0,6
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di maggio	-39	-38
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di aprile	2,5	1,2
	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

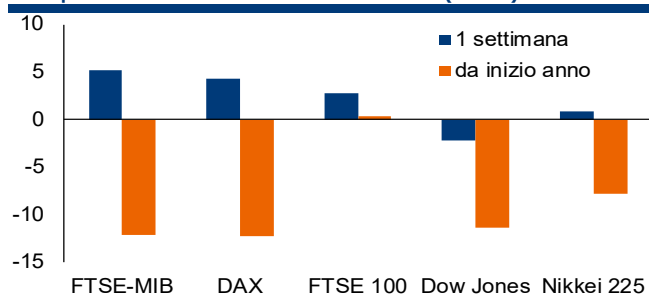
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,1	-8,7	-8,1	-16,4
MSCI - Energia	4,3	-0,6	39,2	33,4
MSCI - Materiali	0,3	-11,4	-11,3	-9,6
MSCI - Industriali	0,6	-7,6	-15,4	-17,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,3	-14,1	-18,3	-26,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,0	-3,5	0,4	-5,6
MSCI - Farmaceutico	1,3	-8,6	0,4	-10,9
MSCI - Servizi Finanziari	-0,1	-9,0	-12,5	-14,3
MSCI - Tecnologico	1,1	-8,7	-5,5	-24,5
MSCI - Telecom	2,2	-10,6	-21,8	-23,3
MSCI - Utility	-0,1	-5,8	0,0	-4,1
FTSE MIB	5,2	-3,4	-3,0	-12,2
CAC 40	4,0	-3,9	-0,9	-11,5
DAX	4,2	-1,5	-9,5	-12,2
FTSE 100	2,7	-2,7	5,3	0,4
Dow Jones	-2,1	-6,5	-6,4	-11,4
Nikkei 225	0,9	-2,0	-5,5	-7,8
Bovespa	1,7	-8,0	-12,3	2,0
Hang Seng China Enterprise	-0,4	-7,4	-28,9	-14,9
Micex	-2,3	-0,5	-32,2	-33,9
Sensex	-2,7	-9,2	8,7	-9,1
FTSE/JSE Africa All Share	3,0	-6,3	3,2	-6,7
Indice BRIC	-0,2	-10,7	-32,7	-23,9
Emergenti MSCI	-1,0	-9,7	-23,2	-18,5
Emergenti - MSCI Est Europa	0,0	-16,7	-82,4	-83,0
Emergenti - MSCI America Latina	0,3	-13,3	-10,3	5,4

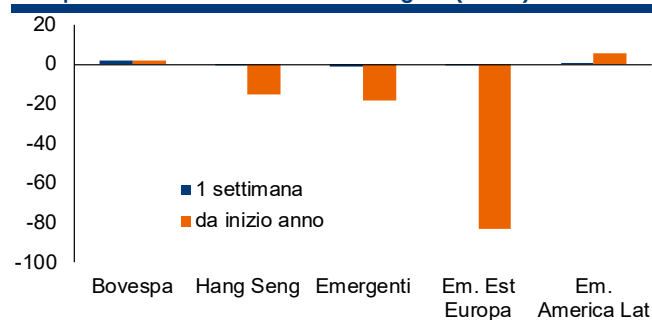
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

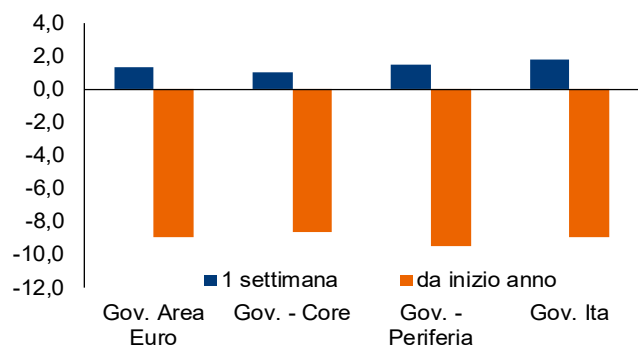


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

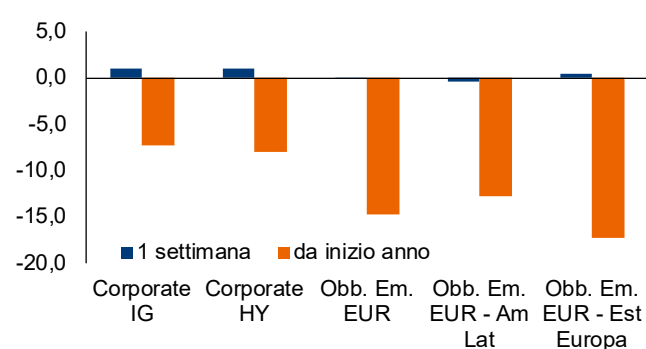
**Obbligazionario**

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

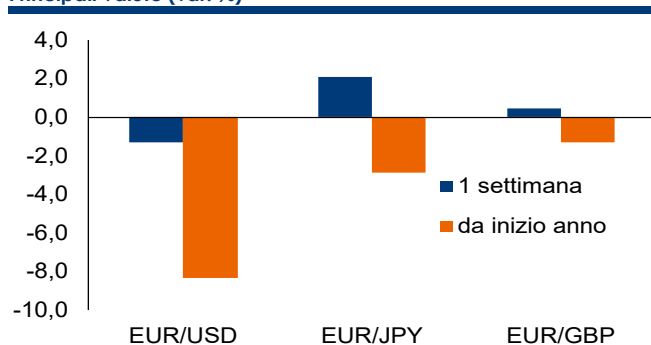
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,3	-3,3	-14,2	-8,3
EUR/JPY	2,1	1,6	-1,5	-2,9
EUR/GBP	0,5	-2,8	0,8	-1,3
EUR/ZAR	1,1	-6,6	1,2	7,0
EUR/AUD	0,8	-2,6	3,9	3,8
EUR/NZD	0,4	-3,6	1,5	0,1
EUR/CAD	2,0	1,0	8,8	6,7
EUR/TRY	-1,8	-2,8	-37,7	-7,1
WTI	5,9	2,1	67,0	45,1
Brent	3,7	-1,6	59,9	41,3
Oro	-3,4	-8,9	-2,3	-1,8
Argento	-3,2	-18,0	-22,9	-9,7
Grano	14,4	13,0	70,4	60,8
Mais	1,9	1,2	16,7	34,8
Rame	-2,7	-11,1	-11,4	-5,8
Alluminio	-1,9	-13,8	13,7	-0,7

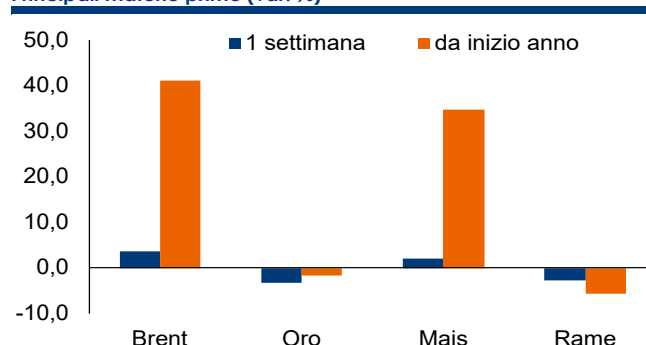
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 09.05.2022.

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:** Monica Bosi, Sonia Papandrea