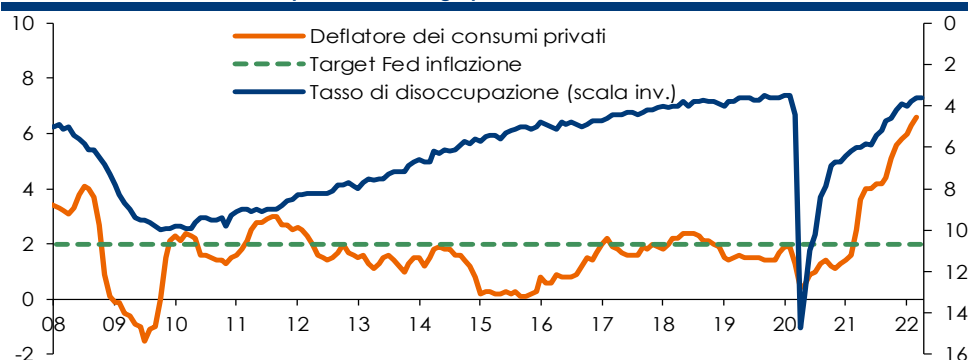


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** l'IFO tedesco di maggio ha mostrato un leggero incremento grazie al miglioramento della valutazione circa la situazione attuale (stabili le aspettative). La stima flash degli indici PMI dell'Eurozona di maggio dovrebbe ribadire la divergenza tra manifattura e servizi, in relazione agli effetti del conflitto da una parte e al minor rischio sanitario dall'altra. La lettura finale del PIL tedesco del 1° trimestre è prevista pari alla statistica provvisoria. La Commissione UE è attesa confermare l'annunciata proroga della Clausola di Salvaguardia del Patto di Stabilità anche nel 2023.
- **Italia:** a maggio gli indici Istat sulla fiducia di consumatori e imprese sono previsti in ulteriore calo sulla scia del persistente caro-vita e delle disfunzioni produttive indotte dalla guerra e dai lockdown cinesi. **Risultati societari: MFE, Autogrill.**
- **USA:** ad aprile gli ordini di beni durevoli, i consumi privati e il reddito personale sono previsti in rialzo, mentre le vendite di case nuove in ribasso sulla scia dei prezzi elevati e dell'incremento dei tassi sui mutui. Il deflatore dei consumi core non dovrebbe modificare il quadro di aumenti dei prezzi sempre ampi e diffusi. Infine, la seconda stima del PIL del 1° trimestre è attesa registrare una revisione verso l'alto dei consumi. **Risultati societari: Costco Wholesale.**

**Focus della settimana**

**I verbali del FOMC di maggio, che saranno pubblicati mercoledì, saranno importanti per chiarire le opinioni dei membri riguardo al ritmo e all'entità delle prossime strette monetarie.** Il documento dovrebbe dare indicazioni sul nuovo scenario di crescita e inflazione che probabilmente verrà incorporato nell'aggiornamento delle proiezioni a giugno, con inflazione più elevata su tutto l'orizzonte e tasso di disoccupazione probabilmente più basso a fine 2022 e rivisto verso l'alto nel 2023 e 2024. I verbali dovrebbero evidenziare anche la distribuzione del consenso riguardo alla velocità dei rialzi e alle condizioni richieste per ridurre l'entità degli aumenti dei fed funds da +50pb previsti per giugno e luglio verso incrementi "misurati" di +25pb nella parte finale dell'anno. Dalla pubblicazione potrebbe anche emergere il dibattito relativo al livello dei tassi neutrali e all'opportunità o meno di uno spostamento dei tassi in territorio restrittivo. Alla luce delle recenti dichiarazioni di Powell, in cui il Governatore ha ribadito la ferma volontà nel ripristinare la stabilità dei prezzi (che dovrà essere confermata da inequivocabili e convincenti segnali di rallentamento), difficilmente i verbali riserveranno sorprese su tali questioni.

**Stati Uniti: inflazione e disoccupazione nel lungo periodo**


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**23 maggio 2022 - 13:02 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

**23 maggio 2022 - 13:08 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

A marzo il deficit commerciale dell'Eurozona si è ampliato a -17,8 mld di euro (da -11,3 mld di febbraio), mentre a maggio la prima lettura della fiducia dei consumatori ha evidenziato un lieve recupero nonostante l'inflazione. Sebbene rivista ad aprile a +7,4% da +7,5% della stima flash, quest'ultima potrebbe mettere a rischio, qualora perdurasse a livelli elevati, l'evoluzione del PIL.

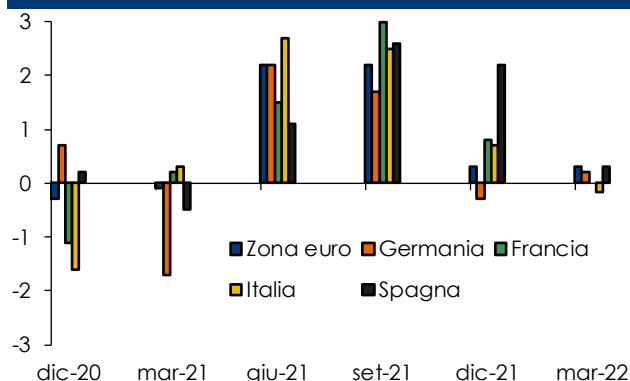
Con la seconda stima, la variazione del PIL dell'Eurozona nel 1° trimestre 2022 è stata rivista leggermente al rialzo a +0,3% t/t (da +0,2% della prima statistica) e a +5,1% a/a (da +5%). L'eliminazione delle restrizioni sanitarie ha avuto dunque un effetto maggiore rispetto a quanto inizialmente rilevato, grazie alla domanda dei consumatori che ha potuto avvalersi dei risparmi cumulati; anche l'occupazione ha superato i livelli pre-pandemici. Tuttavia, le prospettive rimangono molto incerte e soggette principalmente all'evoluzione del rischio geopolitico: un contesto di prezzi energetici elevati ancora a lungo potrebbe portare a una marcata distruzione di domanda. Con le Previsioni di Primavera la Commissione UE ha corretto infatti al ribasso le stime di crescita in scia agli effetti del conflitto in Ucraina e del correlato shock energetico: +2,7% quest'anno e +2,3% l'anno prossimo; sul fronte dell'inflazione invece le previsioni sono state alzate, rispettivamente, a +6,1% e a +2,7%.

### Stati Uniti

Ad aprile i dati sull'immobiliare hanno mostrato una netta frenata, indotta dagli aumentati tassi sui mutui; nello stesso periodo la produzione industriale ha registrato il terzo solido rialzo m/m consecutivo (il trend però potrebbe rallentare a maggio secondo le prime indicazioni degli indici NY Empire e Philly Fed); sorpresa molto positiva, infine, anche dalle vendite al dettaglio di aprile.

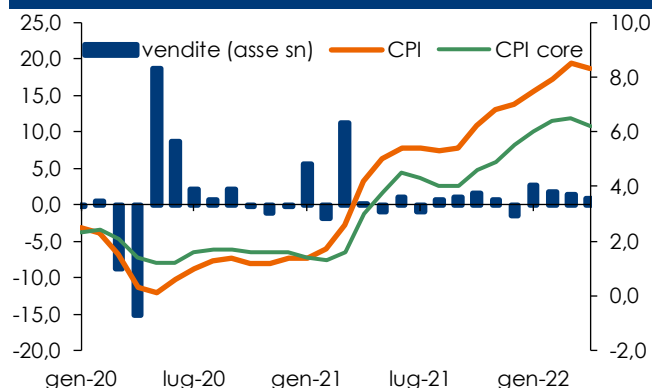
Lo scorso mese le vendite al dettaglio sono aumentate di +0,9% m/m, con coincidente ampia revisione al rialzo del dato di marzo (+1,4% m/m da +0,7%). A parte la benzina, che ha registrato un calo di -2,7% m/m dovuto alla (temporanea) flessione dei prezzi, la maggior parte delle componenti meno volatili hanno segnato una crescita sorprendente: abbigliamento (+0,8%), arredamento (+0,7%), elettronica (+1%). Il comparto auto, voce decisamente volatile, ha fornito un contributo decisamente positivo (+2,2%). Nonostante la preferenza che si sta profilando a favore dei servizi (fra cui la ristorazione può vantare un trend nettamente positivo), le vendite hanno puntato a un aumento ancora sostenuto nel settore dei beni. Nel complesso, malgrado l'inflazione elevata, si può concludere che aumenti salariali e risparmi cumulati dovrebbero consentire una variazione dei consumi intorno al 3% t/t ann. nel 2° trimestre.

Area euro: variazioni % t/t PIL



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: vendite al dettaglio e inflazione



Nota: var. % m/m per vendite e var. % a/a per inflazione. Fonte: Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata moderatamente negativa per il debito sovrano: rendimenti in rialzo, appiattimento della curva delle scadenze e allargamento degli spread intra-euro riflettono l'attesa della restrizione monetaria da parte delle banche centrali, unita al timore per il rallentamento del ciclo economico. Il BTP decennale riparte da 2,95% e il Bund da 0,95%.

Una discriminante cruciale per le prospettive del debito sovrano europeo è la posizione della BCE sulla strada della restrizione monetaria, unita all'evoluzione dello scenario macro. In questo senso, i verbali dell'ultima riunione dell'istituto siglano la determinazione ad alzare i tassi nel breve termine, mostrando che in aprile il Consiglio giudicava molto sfavorevolmente le prospettive di inflazione e che l'effetto frenante della guerra era ritenuto insufficiente. Alcuni membri del Consiglio avevano sollecitato ad agire senza indugio per rimuovere uno stimolo monetario secondo loro ormai non più giustificabile, ma altri ritenevano che una restrizione troppo aggressiva sarebbe stata controproducente. Molto diffusa era l'opinione che gli acquisti dovevano essere interrotti all'inizio del 3° trimestre, spianando la strada a un rialzo di 25pb il 21 luglio. Quanto al rischio di frammentazione legato all'aumento degli spread sovrani, secondo De Guindos, "i mercati finanziari sono rimasti relativamente calmi, finora" e la BCE "dispiegherà la flessibilità" (dei reinvestimenti PEPP) per garantire uniformità di trasmissione.

### Corporate

In un contesto di volatilità sempre elevata, il credito europeo ha segnato la scorsa ottava una performance solo moderatamente negativa (-0,2% sugli IG, -0,3% sugli HY); sugli indici derivati di CDS il costo della protezione dal rischio di insolvenza ha invece segnato un deciso allargamento, con il Crossover su nuovi massimi da inizio anno. Volumi altalenanti sul primario.

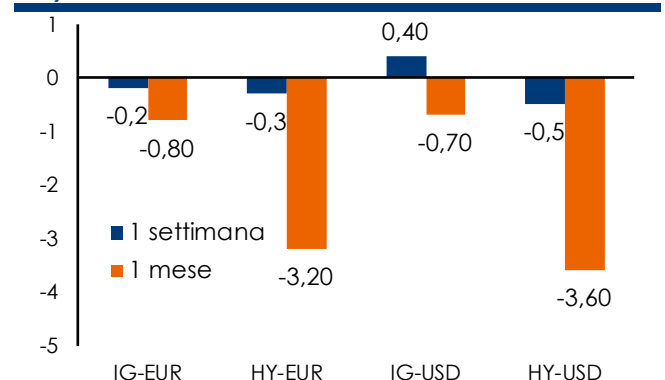
Nel corso dell'ultimo mese i crescenti timori sulla tenuta della crescita hanno condizionato il credito europeo, che ha visto una maggiore debolezza dei titoli HY rispetto agli IG. Al di là dei movimenti di breve periodo, il 2022 ha registrato un significativo aumento dei rendimenti sul segmento della carta a spread, analogo a quello sperimentato nei primi mesi del 2020 a causa del violento shock esogeno del Covid; oggi l'ipotesi di un veloce recupero del mercato, che ricalchi la dinamica della pandemia, appare però poco credibile, a causa dell'orientamento restrittivo delle banche centrali. Tenendo conto che la qualità del credito resta ancora soddisfacente, che la BCE sta gestendo con gradualità la chiusura del programma di acquisto titoli e che il riprezzamento di questi mesi ha reso più attraente l'acquisto di titoli corporate, la view sia di breve (3 mesi) che di medio termine (12 mesi) si conferma Neutrale sugli HY e si allinea a Neutrale anche sugli IG (da Moderatamente Negativa).

**Titoli di Stato: andamento dei rendimenti di Treasury e Bund sulla scadenza decennale**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale sui titoli IG e HY, in euro e in dollari (dati in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

La settimana si apre con l'EUR/USD in rialzo pur permanendo una certa apprensione sul mercato dei cambi visti i dubbi sulla crescita economica globale a causa delle conseguenze negative del conflitto in Ucraina. L'allentamento delle misure sanitarie in Cina riduce però l'avversione al rischio sul mercato dei cambi che vede dollaro e yen in frenata e euro e sterlina in recupero.

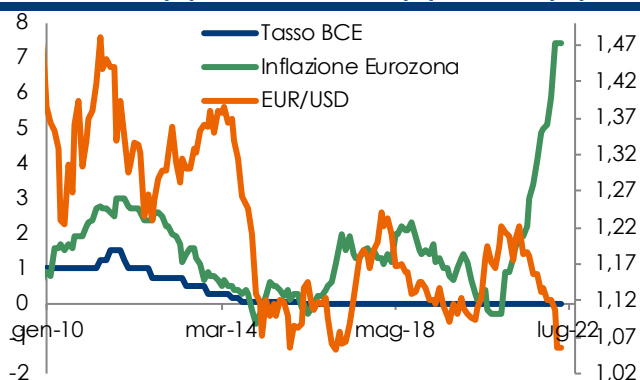
Si apre una settimana che vedrà gli operatori sui cambi concentrarsi sui dati di crescita di Stati Uniti ed Eurozona, fondamentali per valutare l'efficacia delle attuali e future strategie di politica monetaria di Fed e BCE, e le conseguenze sul cambio euro/dollaro. Il dollaro ha solo marginalmente rallentato la sua corsa in scia al calo dei rendimenti USA, ma nel breve dovrebbe restare la valuta col maggior appeal. L'euro potrebbe invece riguadagnare qualche posizione grazie all'attesa per il primo rialzo dei tassi BCE ma a patto che il sentiment economico non peggiori troppo. In Europa le indagini congiunturali di maggio (PMI, IFO tedesco ed altri indici in Francia e Italia) dovrebbero confermare la divergenza tra manifattura e servizi: la prima influenzata dagli effetti negativi del conflitto in Ucraina, i secondi avvantaggiati dal minor rischio. Sulla base di questo scenario, i tassi torneranno positivi in Europa entro fine anno favorendo così la valuta unica, a patto che le condizioni economiche non si deteriorino ulteriormente, costringendo la BCE ad un eventuale cambio di strategia.

### Materie Prime

Commodity in rialzo in apertura di ottava grazie ad un cauto ottimismo sul recupero cinese e a un dollaro meno forte che rende più convenienti i derivati finanziari delle materie prime espressi nella valuta statunitense. Si apre un'altra settimana che vedrà al centro della discussione le sanzioni europee alla Russia e il blocco delle importazioni di petrolio.

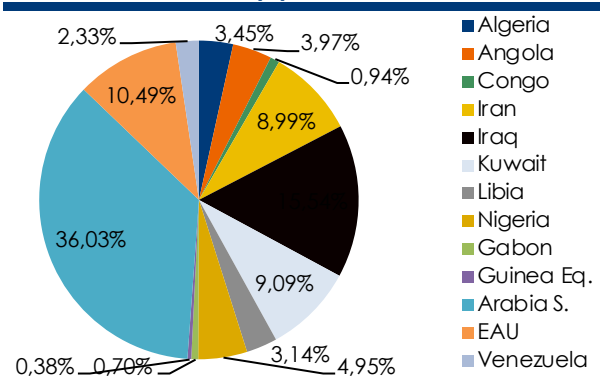
La settimana è scarica di appuntamenti specifici per le commodity e verterà nuovamente attorno alla questione del petrolio e del gas russo con l'Europa divisa sulle sanzioni ma unita nel varo del nuovo piano energetico (RePower) che la porterà alla definitiva indipendenza dal gas russo entro il 2030. Resta aperta la questione di come sostituire invece il petrolio russo visto che l'OPEC+ ha confermato per giugno l'incremento concordato di +432.000 barili, nel meeting di inizio mese, senza minimamente prendere in considerazione un ulteriore ampliamento dell'offerta e dando appuntamento al 2 giugno per una nuova rivalutazione della situazione di mercato. Focus sui Metalli Industriali dopo che la banca centrale cinese (PBoC) ha tagliato oltre le attese il tasso di riferimento per i prestiti a 5 anni di 15pb, portandolo a 4,45%. Ancora allerta su grano e mais a causa della mancanza delle forniture ucraine, del blocco dei cereali russi e delle conseguenti contromosse protezionistiche degli altri produttori.

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 al 30.04.2022

## Mercati Azionari

### Area euro

Gli indici azionari europei avviano la settimana con intonazione rialzista dopo una ottava volatile caratterizzata dai timori di stagflazione mentre si avvia alla conclusione la positiva stagione dei risultati trimestrali, che conferma la crescita degli utili attesa per fine anno. La performance del listino italiano di lunedì risente dello stacco di circa 10 mld di dividendi.

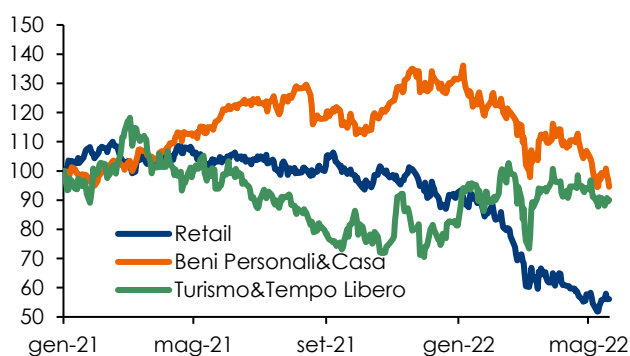
Prosegue la volatilità sui listini europei su preoccupazioni di inasprimento della politica monetaria e conseguente rallentamento della crescita globale. Ad attenuare la tensione in questo avvio di settimana sono le parole del presidente americano Joe Biden, che ha aperto alla possibilità di revoca dei dazi imposti dall'amministrazione Trump su alcune merci cinesi. La prudenza continuerà in ogni caso a guidare le scelte degli investitori, alla luce anche degli impatti della politica zero-Covid adottata dal governo Cinese, ora alle prese con un focolaio a Pechino. Tra le principali Borse continentali, Francoforte guida i rialzi in avvio di settimana mentre il FTSE MIB risente del concomitante stacco di dividendi che pesa sull'indice per circa l'1,5%. A livello settoriale europeo prosegue il recupero del Turismo&Tempo Libero unito a Utility e Risorse di Base mentre i timori di rallentamento economico pesano sui comparti legati ai Beni di Consumo.

### Stati Uniti

Prosegue la volatilità a Wall Street, dopo alcune trimestrali deludenti soprattutto da parte dei Retailer, che hanno risentito dell'elevata inflazione. Influenze negative anche dalla politica zero-Covid in Cina. Gli indici statunitensi restano alla ricerca di un minimo di rilievo da cui ripartire; nel frattempo, Biden dichiara che i dazi imposti da Trump alla Cina sono in fase di valutazione.

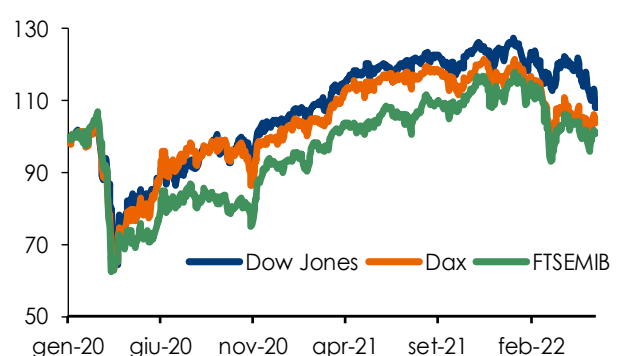
A livello settoriale, prosegue la forza relativa dei settori difensivi come Farmaceutico e Utility, a cui si aggiungono i Telefonici. In tale contesto di mercato, caratterizzato da volatilità e incertezza riguardo alle aspettative legate alla crescita economica, sembra che gli investitori cerchino titoli e comparti con rendimenti superiori a quelli dei titoli governativi. A tal riguardo, il consenso stima un dividend yield medio per il biennio 2022-23 pari a oltre il 5% per il Telefonico e sopra il 3% per le Utility (Fonte Factset). I nuovi rialzi del petrolio garantiscono ancora sostegno all'Energia, sull'attesa che anche i prossimi trimestri possano essere caratterizzati da crescite degli utili particolarmente sostenute; a tal proposito, il consenso continua a rivedere al rialzo le proprie stime. Perde forza il Retail: le ultime indicazioni sul fronte delle trimestrali hanno evidenziato elevate pressioni su ricavi e redditività dei principali gruppi come conseguenza dell'elevata inflazione e dell'impossibilità di traslare i maggiori costi sui prezzi finali di vendita. Apple cerca di allontanarsi dalla Cina in termini produttivi.

#### Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

#### Stati Uniti



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
27.705	23.719
27.549	23.668
27.160-27.353	23.218
26.702-26.832	23.152
26.383	22.832
25.630-25.803	22.778-22.762
25.505	21.886
25.280-25.367	21.060
24.983	21.007-20.903
24.600-24.805	19.960-19.681
24.543	17.806-17.636
22.095-24.100	17.304

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	30.635
35.800-35.824	30.547
35.492	30.014
34.792	29.856
34.723-34.727	28.902
34.117	28.495
33.854	26.691
33.055	26.143
32.689-32.752	
32.468	
31.569	

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 23</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 24</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	<b>MFE, Autogrill</b>		
<b>Mercoledì 25</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 26</b>	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di marzo	-	2,8
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di marzo	-	20,9
		(•) Indice di fiducia dei consumatori di maggio	99,9	100,0
		(•) Fiducia delle imprese di maggio	109,0	110,0
	Risultati societari	-		
<b>Venerdì 27</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. 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 23</b>	Germania	(•••) Indice IFO di maggio (*)	93,0	91,4		
		(•••) Indice IFO situazione corrente di maggio (*)	99,5	96,8		
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di maggio (*)	86,9	86,5		
	Risultati Europa	-				
	Risultati USA	-				
<b>Martedì 24</b>	Area Euro	(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	54,8	55,5		
		(••) PMI Servizi di maggio, stima flash	57,5	57,7		
		(••) PMI Composito di maggio, stima flash	55,0	55,8		
	Germania	(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	54,0	54,6		
		(••) PMI Servizi di maggio, stima flash	57,2	57,6		
	Francia	(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	55,2	55,7		
		(••) PMI Servizi di maggio, stima flash	58,6	58,9		
		(•) Fiducia delle imprese di maggio	107,0	108,0		
	Regno Unito	Aspettative per la propria impresa di maggio	7,0	11,0		
		(••) PMI Manifattura di maggio, stima flash	55,0	55,8		
		PMI Servizi di maggio, stima flash	57,0	58,9		
	Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-	4,6		
		Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-				
<b>Mercoledì 25</b>	Germania	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	0,2	0,2		
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	3,7	3,7		
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di aprile, preliminare	0,6	1,1		
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di aprile, preliminare	0,6	1,4		
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di marzo, finale	-	101,0		
	Risultati Europa	-				
	Risultati USA	-				
<b>Giovedì 26</b>	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	218		
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1310	1317		
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima	-1,3	-1,4		
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima	2,9	2,7		
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima	8,0	8,0		
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima	5,2	5,2		
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di aprile	-2,0	-1,2		
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di aprile	-	-8,9		
			Risultati Europa	-		
			Risultati USA	-		
	<b>Venerdì 27</b>	Area Euro	(••) M3 (%) di aprile	6,3	6,3	
(•) Indice Università del Michigan di maggio, finale			59,1	59,1		
USA		(••) Reddito personale m/m (%) di aprile	0,5	0,5		
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di aprile	6,2	6,6		
		(••) Consumi privati m/m (%) di aprile	0,7	1,1		
Giappone		(•) CPI Tokyo a/a (%) di maggio	2,5	2,4		
		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



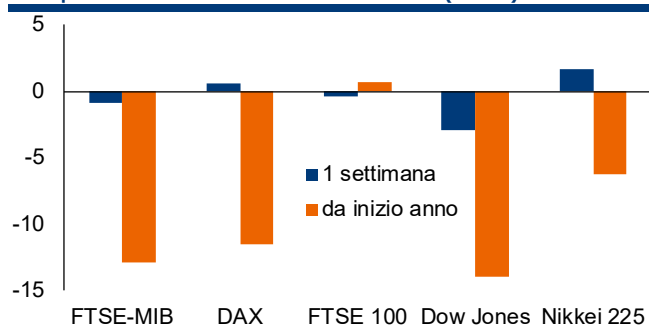
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-1,4	-7,9	-9,8	-17,8
MSCI - Energia	-0,3	5,1	44,6	35,9
MSCI - Materiali	1,7	-5,4	-8,7	-8,0
MSCI - Industriali	-1,2	-7,8	-15,9	-18,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,7	-17,0	-22,6	-30,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-6,8	-9,7	-6,6	-11,6
MSCI - Farmaceutico	0,8	-3,8	0,5	-9,7
MSCI - Servizi Finanziari	0,2	-7,6	-12,5	-14,4
MSCI - Tecnologico	-2,3	-9,3	-9,3	-27,1
MSCI - Telecom	-1,3	-5,7	-23,2	-24,7
MSCI - Utility	1,3	-2,3	1,4	-2,3
FTSE MIB	-0,9	-1,9	-4,6	-12,9
CAC 40	-1,1	-4,7	-1,7	-12,3
DAX	0,6	-0,6	-9,0	-11,5
FTSE 100	-0,3	-1,1	6,0	0,7
Dow Jones	-2,9	-7,5	-8,6	-14,0
Nikkei 225	1,7	-0,4	-4,6	-6,2
Bovespa	1,5	-2,3	-11,5	3,5
Hang Seng China Enterprise	2,6	-0,8	-28,1	-12,5
Micex	-3,0	0,8	-34,4	-35,7
Sensex	2,7	-4,9	7,6	-6,6
FTSE/JSE Africa All Share	-1,3	-5,5	3,1	-7,3
Indice BRIC	3,8	-1,8	-31,4	-20,6
Emergenti MSCI	2,8	-3,7	-22,2	-16,0
Emergenti - MSCI Est Europa	4,5	-9,4	-81,9	-82,2
Emergenti - MSCI America Latina	5,9	-3,6	-3,7	11,6

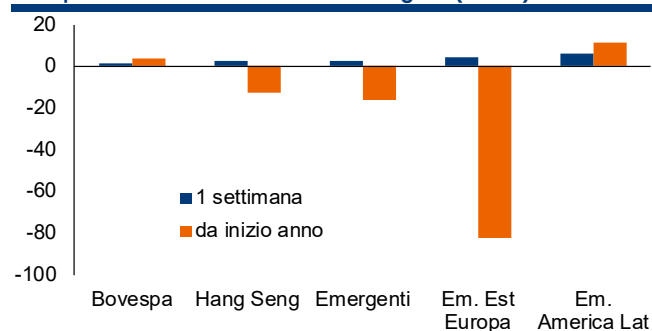
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

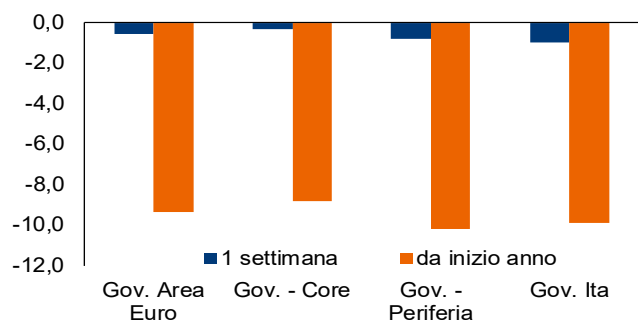


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

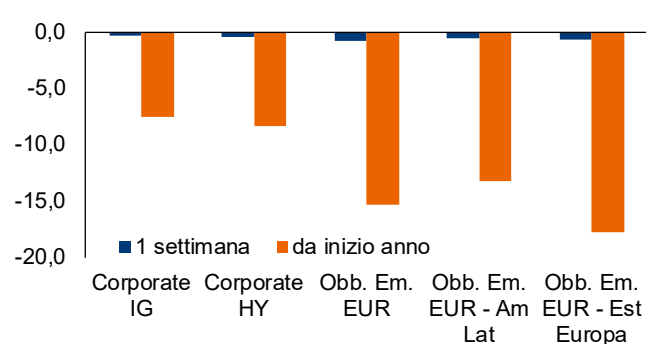
**Obbligazionario**

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

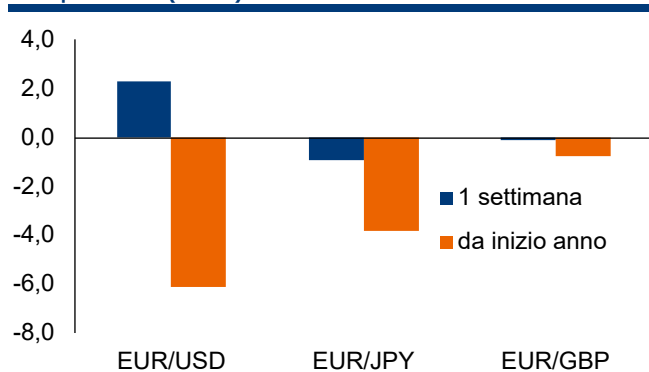
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	2,3	-0,4	-12,6	-6,1
EUR/JPY	-0,9	0,9	-2,4	-3,8
EUR/GBP	-0,1	-0,8	1,8	-0,8
EUR/ZAR	0,1	-0,2	1,0	7,6
EUR/AUD	-0,2	-0,5	5,0	4,3
EUR/NZD	0,4	-1,7	2,8	1,1
EUR/CAD	-1,8	0,0	7,8	5,3
EUR/TRY	-4,6	-7,0	-39,8	-11,4
WTI	-2,5	9,1	75,2	48,1
Brent	-0,3	6,8	71,4	46,4
Oro	2,6	-3,6	-0,8	1,8
Argento	1,4	-10,0	-20,5	-6,5
Grano	-4,7	11,6	76,3	54,3
Mais	-3,4	-1,4	18,6	31,9
Rame	2,9	-7,8	-6,2	-3,1
Alluminio	5,7	-9,9	23,0	4,9

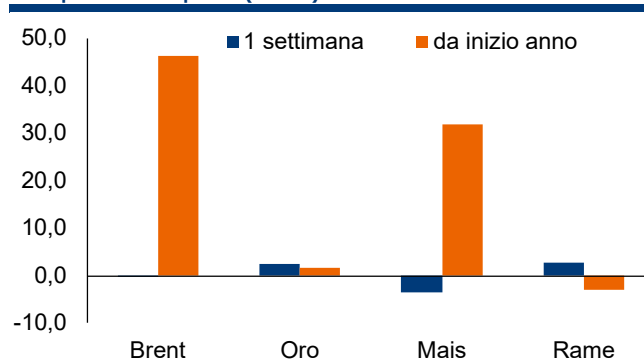
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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 16.05.2022.

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:** Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi