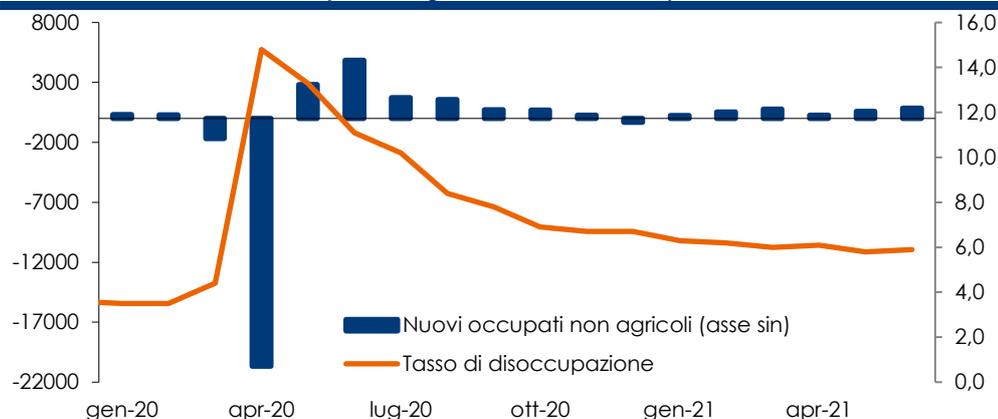


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** la produzione industriale di giugno di Francia e Germania dovrebbe mostrare un recupero su base congiunturale dopo l'inatteso calo di maggio, così come gli ordini all'industria tedeschi dello stesso periodo. Le vendite al dettaglio dell'Eurozona sono attese di nuovo in crescita, sia tendenziale che congiunturale, grazie al durevole effetto delle riaperture. Le rilevazioni finali degli indici PMI di luglio dovrebbero confermare per l'area euro l'accelerazione dell'indicatore Composito, sostenuto soprattutto dai Servizi. **Risultati societari: HSBC Holdings, AXA, BP, Société Générale, Bayer, Crédit Agricole, Siemens, Allianz, ING.**
- **Italia:** il PMI Manifattura di luglio dovrebbe mostrare una leggera flessione rispetto a giugno, pur mantenendosi su livelli molto elevati; l'indice Servizi, al contrario, dovrebbe mostrare un sensibile aumento. La produzione industriale è attesa in crescita a giugno in modo da recuperare parzialmente la discesa di maggio. **Risultati societari: Ferrari, Saras, Buzzi Unicem, FinecoBank, FCA, Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Safilo Group, Atlantia, Banca Popolare Emilia Romagna, Intesa Sanpaolo, Tenaris, Banca Monte dei Paschi di Siena, Società Cattolica di Assicurazioni, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai.**
- **USA:** gli indici ISM di luglio dovrebbero restare in territorio ampiamente espansivo, mostrando attività in crescita, prezzi ancora in rialzo e persistenti strozzature all'offerta. A giugno la spesa in costruzioni dovrebbe ricolmare il calo di maggio, mentre il deficit della bilancia commerciale dovrebbe ancora allargarsi. **Risultati societari: ConocoPhillips, General Motors, MeLife.**

Focus della settimana

L'employment report USA di luglio dovrebbe dare informazioni positive sia sulla domanda sia sull'offerta di lavoro. Gli occupati non agricoli dovrebbero aumentare di 900 mila unità, dopo 850 mila del mese precedente. Le indagini di luglio anticipano un'espansione degli occupati più rapida nel mese appena conclusosi rispetto al precedente, sia nel manifatturiero sia nei servizi. Il tasso di disoccupazione dovrebbe calare a 5,7%, con un recupero dell'occupazione rilevata dall'indagine presso le famiglie, particolarmente compressa a giugno. I salari orari dovrebbero segnare un nuovo aumento abbastanza significativo (+0,3% m/m), trainato soprattutto dai servizi aggregativi e ricreativi. Alcuni fattori stagionali che dovrebbero verificarsi da agosto determineranno probabilmente un ritmo più lento di recupero occupazionale, con incrementi mensili in media di circa 500 mila nuovi occupati non agricoli.

Stati Uniti: andamento nuovi occupati non agricoli e tasso di disoccupazione


Nota: nuovi occupati non agricoli in migliaia. 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.

2 agosto 2021 - 14:07 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

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

2 agosto 2021 - 14:12 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

L'IFO di luglio ha mostrato un ottimismo delle aziende tedesche inferiore alle attese a causa delle strozzature all'offerta e della ripartenza delle infezioni che potrebbero rallentare la ripresa. Indicazioni più positive sulla fiducia imprenditoriale a luglio dell'intera area euro sono giunte dall'indicatore di situazione economica della Commissione UE, che ha toccato il massimo storico.

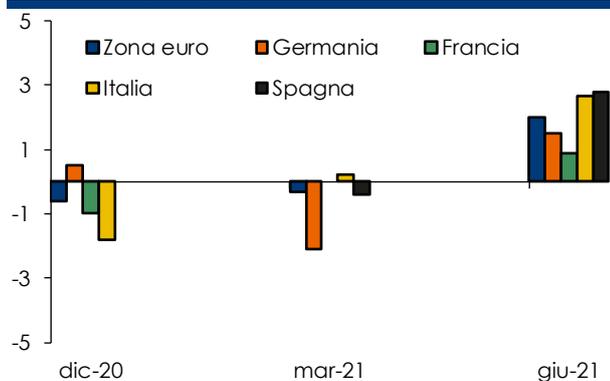
Il PIL preliminare area euro è aumentato nel 2° trimestre di +2,0% t/t da -0,3% del 1° (atteso +1,5%). I consumatori europei hanno dunque risposto velocemente alla graduale rimozione delle restrizioni, determinando un forte rimbalzo guidato dalle economie meridionali: l'Italia e la Spagna, trainate dai servizi, hanno segnato +2,7% e +2,8% t/t. La Germania invece è cresciuta di +1,5% t/t: la robusta domanda interna ed estera ha dovuto confrontarsi con le strozzature globali all'offerta; a pesare inoltre, come in Francia, la durata delle restrizioni. Salvo il rischio legato alla variante Delta, il trend dovrebbe continuare nell'attuale trimestre grazie al NGEU. A luglio l'inflazione Eurozona (preliminare) è stata pari a +2,2% a/a: i prezzi dovrebbero continuare ad accelerare nel 2° semestre (causa fattori temporanei come ripristino IVA in Germania), per poi frenare il prossimo anno; disoccupazione in calo a 7,7%.

Stati Uniti

Il reddito personale ed i consumi privati sono cresciuti a giugno più del previsto: il primo ha beneficiato della componente salari e stipendi, che ha rispecchiato il miglioramento delle retribuzioni e dell'occupazione, mentre i secondi della spesa per servizi, tornati acquistabili con le riaperture. L'indice Univ. Michigan di luglio è stato corretto al rialzo nella lettura finale.

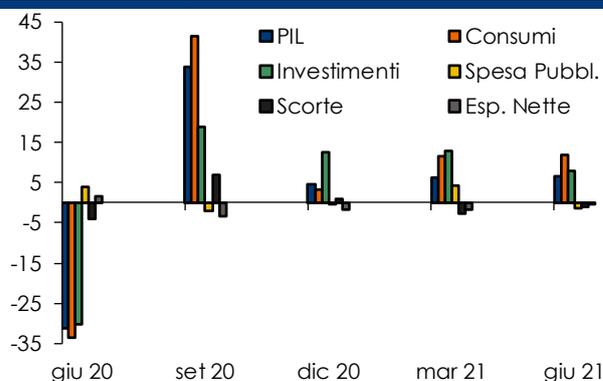
A luglio la fiducia dei consumatori (Conference Board) ha inanellato il sesto miglioramento consecutivo grazie ad aspettative di inflazione lievemente diminuite (anche se rimangono elevate) e aumentate intenzioni di acquisto. La stima advance del PIL USA del 2° trimestre 2021 ha mostrato una variazione t/t annualizzata pari a +6,5%, inferiore alle attese (+8,4%) e di poco superiore a +6,3% del 1° trimestre. Hanno pesato sul dato la spesa pubblica, gli investimenti residenziali e le scorte (penalizzate dalle strozzature nelle supply chain), mentre i consumi, incoraggiati dal successo della campagna vaccinale, dalle sovvenzioni federali e dalla maggiore disponibilità di servizi con le riaperture, hanno registrato una crescita annualizzata pari a +11,8%, portando la produzione interna di beni e servizi ad un livello superiore al picco pre-pandemia. In ottica prospettica, ostacoli alla crescita potranno essere il calo delle sovvenzioni federali, i persistenti colli di bottiglia e la variante Delta. Il deflatore del PIL ha segnato un aumento annualizzato pari a +6%.

Area euro: PIL principali paesi ed Eurozona



Nota: var. % t/t. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: PIL e componenti



Nota: var. % t/t annualizzata. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana, scandita da molti dati macro e con la riunione della Fed, ha visto una performance marginalmente positiva per il debito sovrano, in un contesto di scambi rarefatti e movimenti comunque molto contenuti. Il BTP si ferma a 0,62%, stabile, con lo spread a 108pb (+3pb).

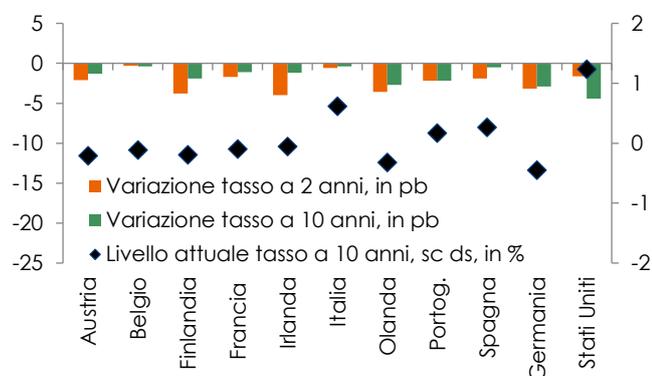
Dopo la BCE, anche la Fed conferma l'orientamento espansivo, seppur iniziando a parlare di riduzione degli acquisti (*tapering*), e supporta così il debito sovrano, con rendimenti di mercato che probabilmente a fronte di questi segnali resteranno molto compressi, almeno fino a nuove indicazioni che arriveranno in settembre. La riunione del FOMC si è infatti conclusa senza novità operative per la politica monetaria, ma con l'attesa apertura della discussione sul *tapering*, alla luce del progresso dell'economia verso gli obiettivi della Fed: nel comunicato si introduce infatti una frase secondo cui "l'economia ha fatto progressi verso gli obiettivi e il Comitato continuerà a valutare il progresso nelle prossime riunioni". D'altra parte, Powell ha voluto dare l'inclinazione più *dovish* possibile al messaggio generale dell'istituto, pur mirando a blindare le aspettative di inflazione. In sintesi, riteniamo che il *tapering* sarà probabilmente attivato verso fine anno (con dettagli entro settembre) e quindi che la svolta dei tassi sia ancora relativamente lontana.

Corporate

Oltre alla riunione del FOMC la scorsa settimana ha visto la diffusione di molti dati macro significativi, soprattutto in area euro. Malgrado ciò il credito non ha registrato movimenti rilevanti, con performance solo moderatamente positive sul secondario (+0,2% sugli IG e +0,15% sugli HY) e volumi rarefatti sul primario in un contesto ormai chiaramente estivo.

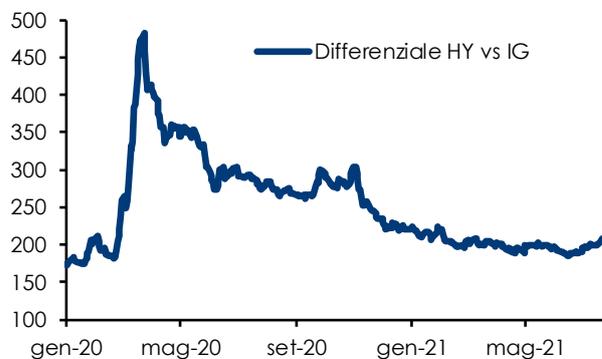
Nel mese di luglio, in un clima generale di maggiore cautela, le obbligazioni HY hanno faticato ad esprimere un trend direzionale preciso, penalizzate dai timori sull'impatto economico delle nuove varianti di COVID e da considerazioni di natura valutativa. Entrambe le preoccupazioni non sono prive di fondamento, ma confermiamo per ora la view Moderatamente Positiva sui bond HY, sia in chiave tattica che strategica. Malgrado l'incertezza sull'evoluzione del quadro sanitario e l'aumento delle infezioni il nostro scenario centrale è che le vaccinazioni consentiranno di evitare restrizioni estese e prolungate, mentre il differenziale di rendimento tra HY e IG resta ancora relativamente ampio (si cfr. grafico). Inoltre, la qualità del credito appare soddisfacente, con condizioni di finanziamento estremamente favorevoli. L'ultimo, ma non meno importante, fattore di supporto è costituito dalla strategia molto accomodante della BCE, che ha recentemente modificato in senso *dovish* le indicazioni prospettiche sui tassi.

Titoli di Stato: variazione settimanale dei rendimenti sui titoli a 2 e 10 anni e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il premio al rischio sui titoli IG e HY (ASW, dati in pb)



Fonte: Refinitiv-Datastream

Valute e Commodity

Cambi

La settimana si apre all'insegna della prudenza e sulle attese per la riunione della Bank of England, che chiude la tornata estiva delle principali Banche centrali. Il dollaro apre in Europa vicino ai minimi a un mese, con gli investitori che attendono i dati USA sul lavoro e appaiono intimoriti dagli allarmi sulle varianti di COVID-19.

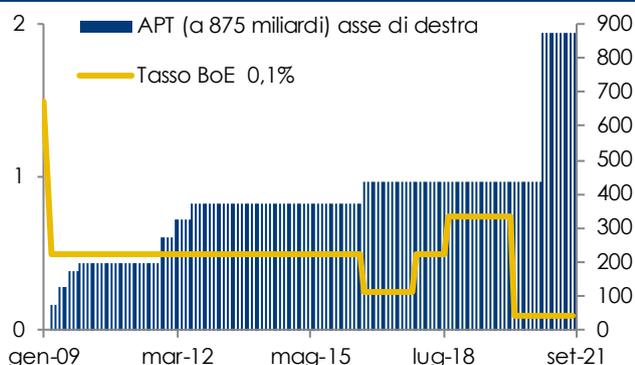
La settimana sui cambi sarà incentrata sul meeting della Bank of England di giovedì, che chiude la tornata estiva delle principali Banche centrali. C'è attesa per il nuovo Monetary Policy Report (ex Inflation Report) contenente le previsioni di crescita e inflazione. Il recupero del sistema britannico e la tempestiva risposta all'emergenza sanitaria restano comunque un vantaggio per la sterlina, che anche in queste settimane ha consolidato la sua forza. Sul fronte euro/dollaro, le rassicurazioni della Fed in merito alle future mosse di politica monetaria hanno favorito un blando deprezzamento del biglietto verde. L'approccio attendista espresso da Powell ha smorzato le tensioni rialziste sulla valuta USA favorendo un ritorno del cambio verso 1,19 la scorsa ottava. Anche i dati macro della scorsa settimana hanno alimentato questo trend: il surriscaldamento della dinamica dei prezzi tedesca probabilmente accentuerà le pressioni restrittive sulla BCE, mentre il PIL USA, buono ma leggermente sotto le attese, giustificherà l'approccio cauto della Fed delle prossime settimane. Come risultato di questo quadro, il cambio euro/dollaro resterà probabilmente lontano dai minimi toccati le scorse settimane.

Materie Prime

Il petrolio apre debole la settimana visti i timori sull'economia cinese proprio nel momento in cui, da oggi, partono gli aumenti della produzione nell'ambito dell'accordo OPEC+ (+400.000 barili al giorno fino a fine 2022). A luglio l'indice manifatturiero CAIXIN si è portato a 50,3, ai minimi da 15 mesi, da 51,3 del mese prima, con la domanda che registra la prima flessione da oltre un anno.

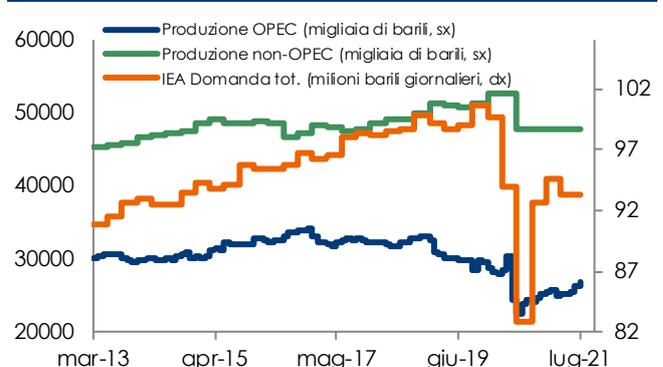
Permane una dinamica positiva sulle commodity, con le prese di beneficio da parte degli operatori coincise con il finale di settimana e del mese di luglio. Il petrolio consolida su buoni livelli (WTI e Brent restano sopra i 70 dollari al barile), sostenuto dalla contrazione delle scorte settimanali negli USA e dalla strategia OPEC+ di sostegno al recupero economico attraverso una maggior offerta di greggio. Il mercato delle materie prime beneficia dell'esito meno restrittivo (di quanto atteso) della Fed, che avvia il dibattito sul *tapering*, ovvero sulla riduzione del programma di acquisto titoli a sostegno della crescita economica, ma lo rinvia più avanti. Uno scenario che dovrebbe frenare l'apprezzamento del dollaro, con conseguenze positive su tutte le commodity, i cui derivati sono espressi nella valuta americana e che quindi beneficeranno dell'indebolimento della stessa.

Programma APT e Tasso BoE da gennaio 2009



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC, domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC e IEA

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo archivia il mese di luglio con il sesto rialzo consecutivo grazie al sostegno dei positivi risultati societari del 2° trimestre e agli incoraggianti dati economici, che insieme migliorano la visibilità sul trend di ripresa. In questa fase gli indici rimangono maggiormente volatili con prese di profitto fisiologiche in considerazione degli elevati livelli raggiunti.

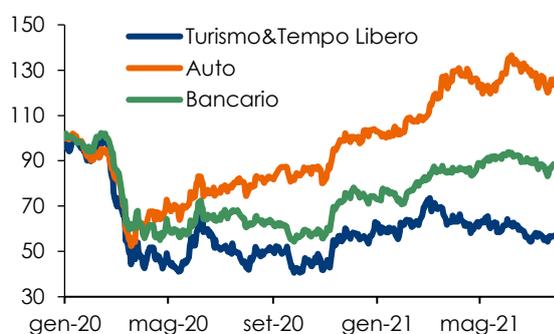
Il miglioramento degli utili attesi da parte delle società sostiene anche le prospettive di maggiori ritorni per gli azionisti sia con dividendi più elevati sia con politiche di buy-back. La settimana scorsa gli investitori hanno premiato il settore Tecnologico, seguito dal comparto Auto; entrambi mostrano quotazioni di titoli in prossimità dei massimi storici. Un andamento altalenante caratterizza il comparto del Turismo&Tempo libero che, condizionato dai continui aggiornamenti sulla situazione pandemica, da un lato vede un peggioramento dei contagi, dall'altro risulta favorito da misure meno stringenti adottate dall'Inghilterra per i passeggeri vaccinati provenienti da Europa e USA. Il comparto Bancario mostra una performance positiva dopo l'esito dello stress test condotto da BCE ed Eba, che conferma nel complesso una buona resilienza degli istituti italiani agli scenari economici estremamente avversi, con il coefficiente CET1 *fully loaded* stimato in contrazione in media al 10,2% nel 2023 rispetto al corrente 15%.

Stati Uniti

Wall Street ancora in prossimità dei massimi dopo nuovi risultati incoraggianti sul fronte societario: la crescita degli utili resta sostenuta a fronte anche di una percentuale di sorprese positive intorno al 90%, con molti gruppi che hanno rivisto al rialzo gli outlook, segnale di fiducia nel prosieguo della crescita. Un sostegno arriva anche dalla conferma di una politica accomodante della Fed.

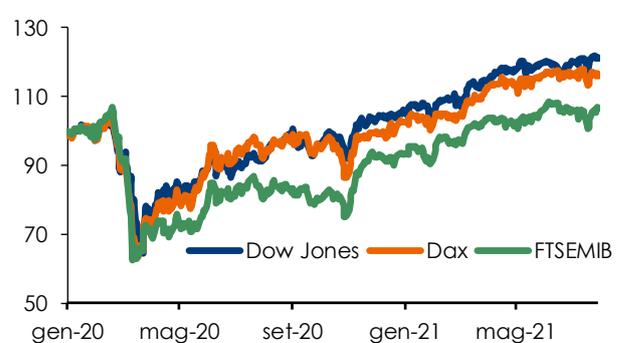
A livello settoriale, i risultati di Tesla e Ford garantiscono forza relativa al comparto Auto, che resta caratterizzato da prospettive solide in termini di domanda di nuove vetture grazie al contesto di bassi tassi di interesse, all'elevato valore delle permutate dei veicoli usati e al fatto che i consumatori statunitensi possono far leva sui risparmi accumulati nell'ultimo anno. Il ritmo delle vendite di veicoli ha raggiunto livelli elevati nei mesi di aprile e maggio, per poi rallentare a causa dei problemi legati alla produzione e alla scarsità delle scorte di magazzino. Sul comparto continua a pesare, però, la carenza di semiconduttori. Alcuni outlook deludenti pesano sul comparto Tecnologico; i risultati societari evidenziano ancora forti crescite degli utili, anche se il venir meno delle restrizioni più severe per la pandemia sembra incidere sulle abitudini dei consumatori riguardo al maggior utilizzo delle attività da remoto e online. Sulla guidance prudente di Apple pesano anche i problemi legati alla carenza di chip utilizzati nella produzione dei propri device.

Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	25.313-25.295
29.412	24.972
28.323	24.686-24.682
26.464	24.231
25.863-25.926	23.817
25.679	22.795-22.735
	22.481
	22-378-22.151
	21.618-21.489
	21.311

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
38.243	34.871-34.855
36.585	34.556
35.900	33.741
35.246	33.312-33.271
35.171	32.071
35.091-35.095	31.906
	31.512
	30.766
	30.547
	30.014
	29.856

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 02	Dati macro	(••) PMI Manifattura di luglio (*)	60,3	62,2
	Risultati societari	Ferrari, Saras		
Martedì 03	Dati macro	-		
	Risultati societari	Buzzi Unicem, FinecoBank, FCA, Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Safilo Group		
Mercoledì 04	Dati macro	(••) PMI Servizi di luglio	58,7	56,7
		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	1,9	0,2
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-	13,3
	Risultati societari	Atlantia, Banca Pop. Emilia Romagna, Intesa Sanpaolo, Tenaris		
Giovedì 05	Dati macro	-		
	Risultati societari	Banca Monte dei Paschi di Siena, Società Cattolica di Assicurazioni		
Venerdì 06	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di giugno	1,1	-1,5
	Risultati societari	(•) Produzione industriale a/a (%) di giugno Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai	13,4	21,1

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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 02	Area Euro	(••) PMI Manifattura di luglio, finale (*)	62,8	62,6
	Germania	(••) PMI Manifattura di luglio, finale (*)	65,9	65,6
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno (*)	4,2	2,0
	Francia	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno (*)	6,2	3,0
		(••) PMI Manifattura di luglio, finale (*)	58,0	58,1
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di luglio, finale (*)	60,4	60,4
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di luglio	60,9	60,6
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di luglio	88	92,1
	Risultati Europa	(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di giugno	0,5	-0,3
	Risultati USA	HSBC Holdings, AXA		
Martedì 03	Area Euro	PPI a/a (%) di giugno	10,3	9,6
	USA	PPI m/m (%) di giugno	1,4	1,3
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di luglio	15,3	15,4
	Giappone	(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di giugno	1,0	1,7
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, finale	0,8	0,8
	Risultati Europa	(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, finale	-	0,3
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di luglio	0,1	0,0
	Risultati USA	Base monetaria a/a (%) di luglio	-	19,1
		BP, Société Générale		
		ConocoPhillips		
Mercoledì 04	Area Euro	(••) PMI Servizi di luglio, finale	60,4	60,4
	Germania	(••) PMI Composito di luglio, finale	60,6	60,6
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	1,7	4,6
	Francia	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	4,4	9,0
		(••) PMI Servizi di luglio, finale	62,2	62,2
	Regno Unito	(••) PMI Servizi di luglio, finale	57,0	57,0
	USA	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di giugno	-	-118,8
		PMI Servizi di luglio, finale	57,8	57,8
	Risultati Europa	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di luglio	650	691,5
	Risultati USA	(•••) ISM non Manifatturiero di luglio	60,5	60,1
	General Motors, MeLife			
Giovedì 05	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di giugno	2,0	-3,7
	Francia	(••) Ordini all'industria a/a (%) di giugno	22,9	54,3
		(•) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,5	-0,3
	Regno Unito	(•) Produzione industriale a/a (%) di giugno	7,5	20,5
		Produzione manifatturiera m/m (%) di giugno	1,4	-0,5
	USA	Produzione manifatturiera a/a (%) di giugno	-	22,3
		PMI Costruzioni di luglio	64,4	66,3
	Risultati Europa	(•••) Riunione Banco d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1
		(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di luglio	875	875
	Risultati USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	382	400
	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3260	3269	
	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di giugno	-74	-71,2	
	Bayer, Crédit Agricole, Siemens			
Venerdì 06	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,5	-0,3
	Francia	(••) Produzione industriale a/a (%) di giugno	7,9	17,3
		(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di giugno	-6200	-6801,2
	USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di luglio	900	850
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	5,7	5,9
	Giappone	(•••) Variazione degli occupati settore Manifatturiero (migliaia) di luglio	28	15
		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di giugno	22,5	35,3
	Risultati Europa	(••) Indicatore anticipatore di giugno, preliminare	104,2	102,6
	Risultati USA	Allianz, AXA, ING		

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

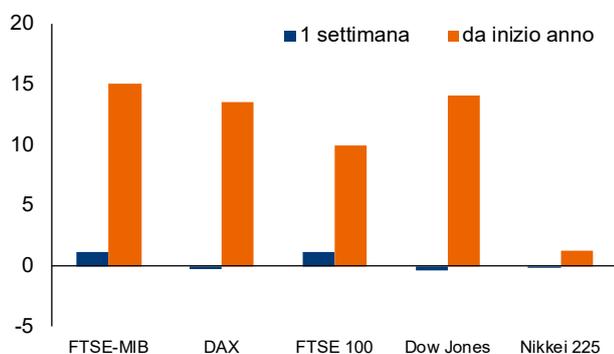
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,4	0,8	33,2	14,1
MSCI - Energia	-0,4	-7,6	32,1	21,7
MSCI - Materiali	1,6	2,4	35,0	12,9
MSCI - Industriali	-0,1	0,5	39,7	12,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-2,1	-1,0	38,0	10,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,1	1,0	12,8	5,2
MSCI - Farmaceutico	1,0	2,4	21,0	13,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,3	-0,7	45,6	18,9
MSCI - Tecnologico	-0,7	2,3	38,7	16,7
MSCI - Telecom	-1,9	0,4	38,8	18,2
MSCI - Utility	0,0	1,7	7,4	1,2
FTSE MIB	1,2	1,2	34,0	15,1
CAC 40	1,4	1,8	39,5	20,2
DAX	-0,3	-0,5	26,5	13,6
FTSE 100	1,2	-0,2	20,5	10,0
Dow Jones	-0,4	0,4	32,2	14,1
Nikkei 225	-0,2	-3,5	28,0	1,2
Bovespa	-2,6	-4,6	18,4	2,3
Hang Seng China Enterprise	0,2	-7,3	6,7	-3,7
Micex	1,4	-0,7	15,8	7,7
Sensex	0,2	0,9	40,8	10,9
FTSE/JSE Africa All Share	1,8	4,5	24,3	16,6
Indice BRIC	-0,5	-8,3	8,5	-6,1
Emergenti MSCI	-0,2	-5,7	18,4	-1,0
Emergenti - MSCI Est Europa	1,7	-1,7	27,3	14,4
Emergenti - MSCI America Latina	-1,0	-4,1	21,4	2,4

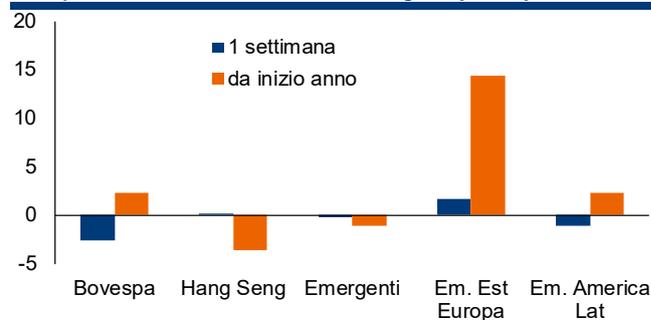
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



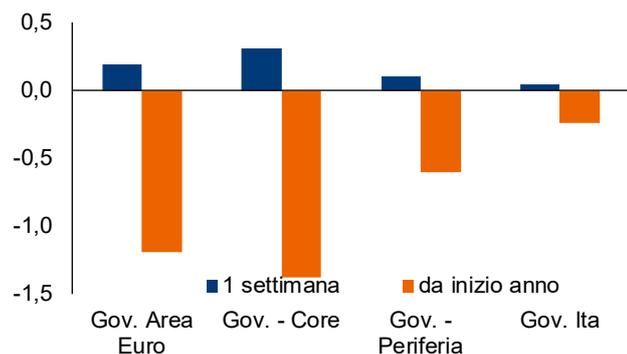
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

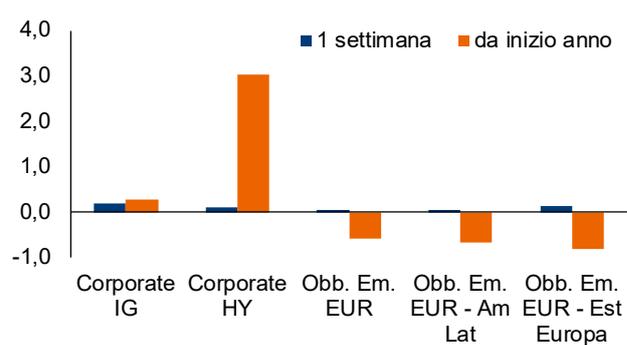
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



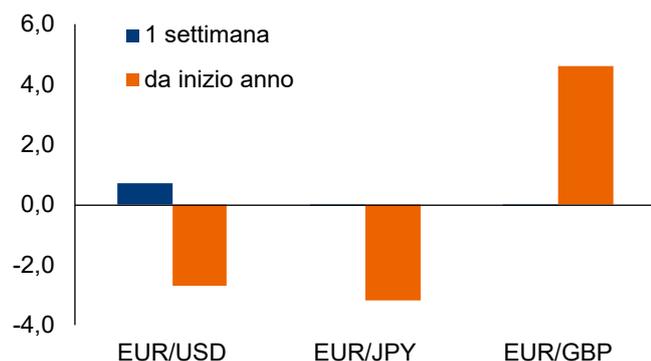
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,7	0,2	1,1	-2,7
EUR/JPY	0,0	1,1	-4,4	-3,2
EUR/GBP	0,0	0,5	5,3	4,6
EUR/ZAR	1,9	-1,4	17,9	4,7
EUR/AUD	-1,0	-2,4	2,2	-1,7
EUR/NZD	-1,0	-0,8	4,5	-0,2
EUR/CAD	0,0	-1,3	6,3	4,9
EUR/TRY	1,4	3,5	-17,8	-8,9
WTI	1,6	-2,8	81,5	50,6
Brent	0,1	-2,0	72,3	44,0
Oro	0,4	1,3	-8,0	-4,7
Argento	0,7	-3,8	5,2	-3,6
Grano	5,4	10,5	34,3	11,4
Mais	-1,3	-22,2	71,7	12,1
Rame	2,2	3,8	51,3	25,3
Alluminio	3,5	2,6	50,6	30,8

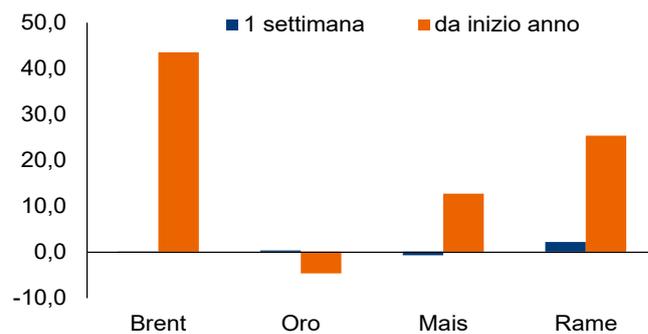
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 26.07.2021.

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.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

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

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

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

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

Certificazione Analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Cristina Baiardi