

Settimana dei mercati

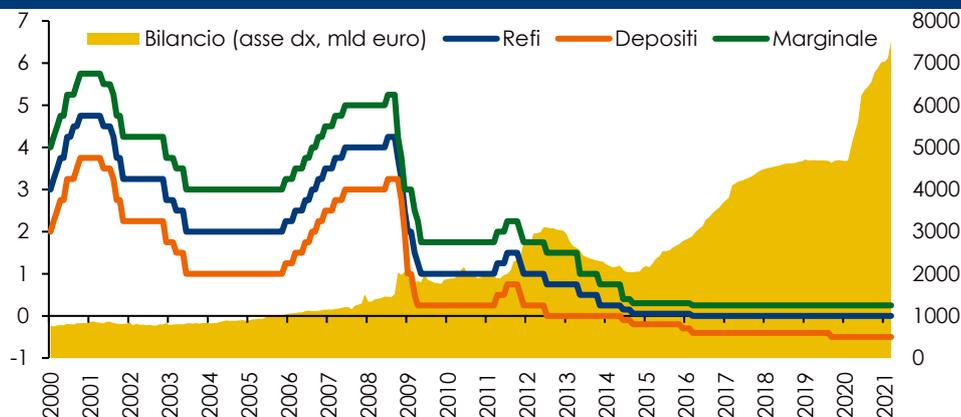
La settimana entrante

- **Europa:** l'indice ZEW, prima indagine per luglio, dovrebbe confermare i segnali incoraggianti per la Germania. La lettura finale del PMI composito di giugno potrebbe mostrare una revisione al rialzo rispetto alla prima stima. Dopo la delusione del dato francese, le indicazioni di produzione negli altri principali paesi dell'area sono attese mostrare un aumento dell'output in maggio. Le vendite al dettaglio sono viste rimbalzare a maggio dopo il crollo di aprile.
- **Italia:** l'indice di fiducia PMI di giugno per i servizi e composito ha indicato un aumento superiore alle attese. Attesi anche i dati sulle vendite al dettaglio e sulla produzione industriale in maggio che dovrebbe mostrare un discreto aumento (+0,3% m/m) dopo il balzo di aprile.
- **USA:** la settimana ha pochi dati in uscita e il focus sarà sui verbali del FOMC di giugno (si veda anche sezione interna Titoli di Stato). L'ISM dei servizi dovrebbe essere in modesto calo a giugno, con segnali di espansione sempre rapida e possibile stabilizzazione del ritmo di crescita dei prezzi.

Focus della settimana

Dibattito aperto all'interno della BCE: in settimana (giovedì) saranno pubblicati i verbali della riunione della BCE di giugno che ha confermato il ritmo sostenuto di acquisto di titoli all'interno del programma PEPP. L'attenzione sarà rivolta alla diversità di opinioni all'interno del Consiglio Direttivo, anche alla luce dei recenti discorsi e interviste che evidenziano come sia aperto il dibattito interno in merito al volume di acquisti PEPP e come il Consiglio è diviso riguardo a come garantire un'uscita non traumatica nel 2022. A un estremo, Panetta, membro del Comitato Esecutivo BCE, ha dichiarato che la Banca centrale dovrebbe cercare di preservare la flessibilità del PEPP anche dopo la crisi pandemica, in quanto si è dimostrata efficace per contrastare le differenze geografiche nelle condizioni di finanziamento. Dall'altra parte, Weidmann, presidente della Bundesbank, ha ammesso che l'incertezza rende impossibile stabilire molto in anticipo quando le misure emergenziali di politica monetaria potranno essere abbandonate, ma "per non dover interrompere il PEPP bruscamente, tuttavia, gli acquisti netti potrebbero essere ridotti in anticipo gradualmente". Lo spettro delle opinioni rende difficile al momento prevedere dove e quando sarà trovato il punto di convergenza sull'uscita dal PEPP ma difficilmente una risposta conclusiva arriverà con la riunione di settembre, in attesa dell'evidenza sulla tenuta della ripresa nella parte finale dell'anno.

BCE: strumenti di politica monetaria



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

5 luglio 2021 - 13:22 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

5 luglio 2021 - 13:30 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Le indagini di fiducia economica della Commissione Europea di giugno sorprendono al rialzo e offrono solide indicazioni per la ripresa in Europa. Tra le principali economie, si registrano incrementi per Germania, Francia e Italia, a fronte di una modesta correzione in Spagna. Dopo la contrazione di -0,3% t/t di inizio 2021, il 2° trimestre dovrebbe segnare un rimbalzo dell'1,2% t/t.

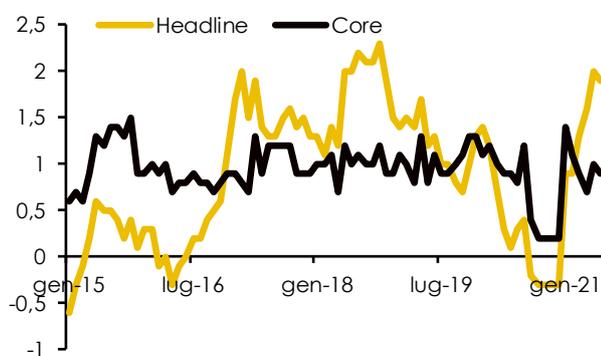
La stima flash per i prezzi al consumo in giugno nell'Eurozona ha indicato un'inflazione in rallentamento dal 2% all'1,9% a/a in linea con le previsioni di consenso. La flessione è guidata dalla frenata dei prezzi dell'energia, dal calo degli alimenti freschi e risente anche del minor peso dei prezzi dei servizi, in ripresa, nel paniere 2021 rispetto all'anno precedente. L'inflazione core risulta stabile allo 0,9%. L'inflazione dovrebbe diminuire ancora a luglio per poi risalire nella parte finale dell'anno e portarsi decisamente sopra il 2% a causa di effetti base legati alle distorsioni dello scorso anno indotte dalle misure di contenimento, come la sospensione dell'IVA in Germania da luglio a dicembre del 2020, e ad altri fattori one-off e legati alle componenti più volatili. L'accelerazione dei prezzi al consumo legata a queste variabili è considerata dalla BCE come temporanea e quindi coerente con una politica monetaria ancora ampiamente espansiva.

Stati Uniti

La stringa di dati della scorsa settimana, oltre all'employment report, confermano la robusta ripresa dell'economia statunitense. La fiducia dei consumatori del Conference Board a giugno aumenta più delle attese a 127,3 da 120 di maggio (rivisto da 117,2), sui massimi dall'inizio della pandemia e gli ordini di beni durevoli sono cresciuti in linea con le previsioni.

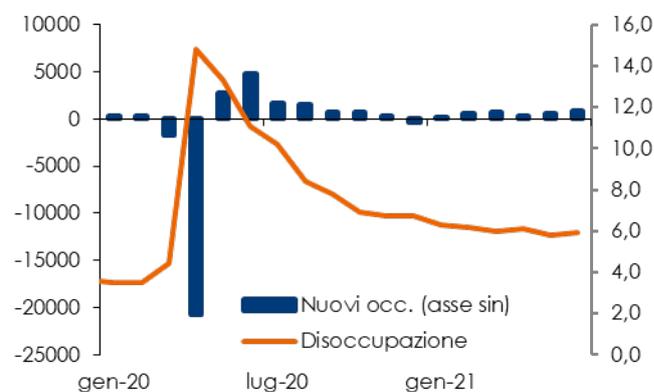
L'employment report di giugno ha registrato un solido incremento degli occupati non agricoli, +850 mila, dopo 583 mila di maggio (rivisto da 599 mila). L'occupazione ha recuperato 15,6 mln di posti da aprile 2020, ma resta un divario di 6,8 mln (-4,4%) rispetto al febbraio 2020. La maggior parte dei settori registra variazioni positive e solide, anche se in diverse aree le assunzioni sono frenate da carenza di offerta. Il settore privato crea 662 mila posti, dopo 583 mila di maggio. Nell'industria, il rialzo complessivo è di 20 mila, e gli occupati nel manifatturiero sono ancora di 509 mila unità sotto il livello del febbraio 2020. I servizi privati registrano un incremento di +642 mila dopo 497 mila, con un andamento particolarmente solido nei settori aggregativi. Il tasso di disoccupazione aumenta a 5,9% sulla scia della volatilità dei dati del numero degli occupati nell'indagine presso le famiglie mentre il tasso di partecipazione è stabile a 61,6%. In conclusione, i dati danno nuove conferme che l'economia si sta muovendo verso l'"ulteriore sostanziale progresso" necessario per il tapering e aprono la strada a una discussione sul tema in tempi brevi.

Area euro: indice dei prezzi al consumo



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: nuovi occupati e tasso di disoccupazione



Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava ha visto una performance positiva per il debito sovrano delle principali economie avanzate con rendimenti in flessione, in particolare sul segmento lungo della curva delle scadenze. Il BTP decennale ha archiviato la settimana sotto lo 0,80% con lo spread a 102pb.

Dopo la tornata delle riunioni delle banche centrali in giugno che hanno di fatto rimandato nuove scelte di politica monetaria all'autunno, si è registrato un nuovo calo dei rendimenti di mercato, complice il minor grado di incertezza almeno nel breve periodo. Per le prospettive dei bond restano cruciali le posizioni di BCE e Fed. In questo senso saranno importanti i verbali delle riunioni (si veda Focus in prima pagina per le minute della BCE). I verbali della Fed dovrebbero fornire informazioni sulla discussione relativa ai rischi verso l'alto sull'inflazione e allo scenario della politica monetaria in questa fase di preparazione al tapering. Dai verbali potrebbe emergere la distribuzione dei rischi per un'ulteriore anticipazione al 2022 del primo rialzo dei tassi, dal 2023 attualmente indicato dalla mediana del grafico a punti.

Corporate

Dopo aver archiviato il primo semestre del 2021 con una performance divergente tra IG (-0,8%) e HY (+2,7%), il credito europeo ha aperto il mese di luglio con movimenti abbastanza contenuti. Malgrado il clima di buona propensione al rischio gli investitori sul credito sembrano frenati da timori di natura valutativa e da una limitata liquidità, fisiologica in questo periodo dell'anno.

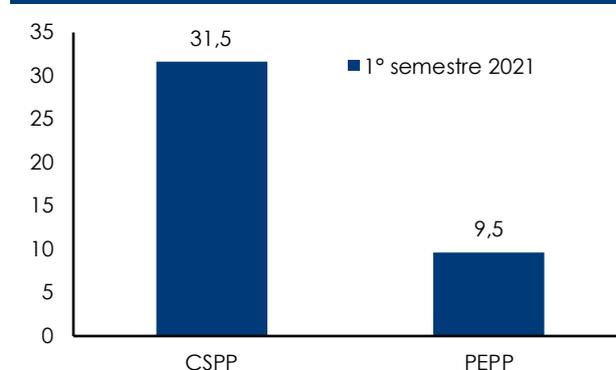
In attesa che a fine luglio la BCE comunichi i dati bimestrali relativi agli acquisti del programma pandemico PEPP suddivisi per le diverse asset class- dati che forniscono un quadro completo dei flussi indirizzati verso la carta a spread- da un'analisi dei volumi di acquisti della BCE nel primo semestre dell'anno emerge che l'Autorità monetaria ha acquistato 31,5 miliardi di euro di titoli IG non finanziari attraverso il CSPP e 9,5 miliardi attraverso il PEPP (si cfr. grafico e note). E' sempre importante tenere presente che i numeri sono strutturalmente volatili e pertanto debbono essere letti e interpretati in un orizzonte di medio termine e tenendo sempre in considerazione che la BCE calibra i flussi del programma in base alle condizioni combinate di primario e secondario. A questo proposito gli ultimissimi dati della settimana al 28 giugno hanno visto acquisti molto modesti (0,2 miliardi vs 2,7 miliardi dell'ottava precedente), ma tali numeri non alterano il quadro tecnico a nostro avviso ancora supportivo per i bond corporate. Nel 2° semestre dell'anno un ulteriore aiuto potrebbe arrivare dall'atteso rallentamento del mercato primario.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti per i principali paesi dell'Eurozona e per i Treasury USA dal 25.6.2021



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: gli acquisti della BCE (dati provvisori per il 1° semestre 2021, mld di euro)



Nota: gli acquisti del CSPP sono aggiornati al 28 giugno, mentre i numeri del PEPP non includono i volumi di giugno e quelli di-gennaio sono stimati ipotizzando una suddivisione dei volumi omogenea nel periodo dicembre-gennaio. Fonte: BCE

Valute e Commodity

Cambi

Apertura di ottava con il cambio euro/dollaro poco sopra area 1,1850 e il dollaro in consolidamento in attesa dei verbali Fed previsti per il 7 luglio.

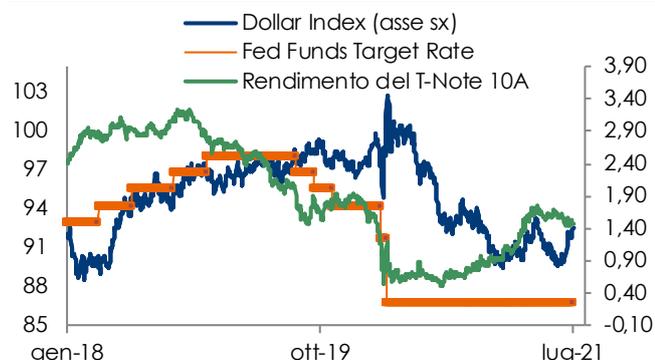
Se si esclude una lieve volatilità, in coincidenza dei dati americani sul mercato del lavoro, si è chiusa una settimana di relativa tranquillità per l'EUR/USD che apre la nuova ottava poco sopra area 1,1850. Il dollaro non ha particolarmente reagito ai pur forti dati occupazionali di giugno (con revisione migliorativa anche su quelli di maggio) restando intorno ai livelli delle ultime settimane, raggiunti dopo il meeting Fed di giugno e il cambio di atteggiamento, in senso meno accomodante, dell'Istituto americano. La Fed monitora con attenzione la dinamica del mercato del lavoro che rappresenta una statistica alla base delle sue scelte di politica monetaria. Il dollaro sembra così consolidare la propria forza, una dinamica che appare più coerente con il reale stato di salute dell'economica USA e che consente, nel rapporto di cambio con l'euro, di non spingere ad un eccessivo apprezzamento la valuta unica, un effetto che rischiava di essere di ostacolo alla dinamica di ripresa del ciclo europeo nel post-pandemia.

Materie Prime

Riprende la discussione sui livelli produttivi per fine 2021, l'OPEC+ infatti non è riuscita a trovare l'accordo la scorsa ottava. Sembrava raggiunta un'intesa per un aumento di 400.000 barili al giorno, per agosto-dicembre. Sul tavolo c'era anche una proposta congiunta di Russia ed Arabia Saudita per estendere l'attuale accordo (in scadenza a fine aprile) anche al resto del 2022.

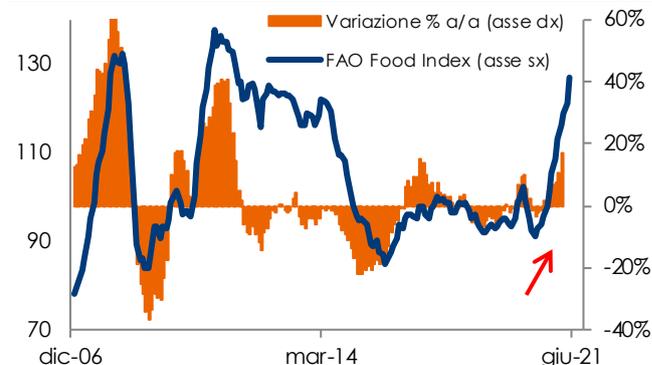
I colloqui, che si sono aperti giovedì scorso, sono saltati quando gli Emirati Arabi Uniti hanno insistito per un aumento corposo della propria quota di produzione, qualora l'OPEC+ avesse esteso l'accordo di produzione calmierata, facendo saltare l'intesa in seno al Cartello e irritando i Sauditi. Produttori come gli Emirati Arabi Uniti e l'Iraq vogliono infatti assicurarsi di non perdere l'opportunità di vendere più petrolio. Focus sul **FAO Food Index** di giugno, in uscita a metà settimana. L'Organizzazione delle Nazioni Unite per l'alimentazione e l'agricoltura (FAO) ha già segnalato il mese scorso come i prezzi mondiali delle derrate alimentari siano cresciuti al ritmo mensile più rapido registrato nell'ultimo decennio (dal 2011), anche se la produzione mondiale di cereali è in crescita verso un nuovo record. La componente alimentare è una di quelle che, insieme al rincaro del petrolio, maggiormente contribuisce al surriscaldamento dell'inflazione in moltissimi paesi, l'analisi FAO riveste, quindi, un'importanza chiave in questo momento.

Dollar Index da gennaio 2018



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

FAO Food Index da dicembre 2006



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei consolidano le posizioni raggiunte in vista dell'avvio della nuova stagione dei risultati trimestrali societari. Il 1° semestre si è chiuso con performance positive per tutti gli indici europei con progressi medi del 14-15%. L'azionario rimane supportato dalle prospettive di crescita economica, anche se aumentano i timori sulle varianti del virus.

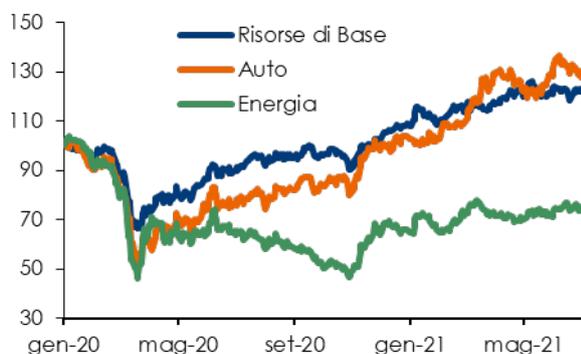
Gli indici azionari europei rimangono in prossimità dei massimi di periodo in scia ai rialzi di Wall Street che continua ad aggiornare livelli record. A livello settoriale si evidenzia il prosieguo dell'apprezzamento delle Risorse di Base guidato dai rialzi del prezzo del petrolio e del gas. Performance positiva anche per i Beni di Consumo che beneficiano di una progressiva ripresa dei ricavi grazie alle riaperture dei punti vendita fisici. Maggiore debolezza esprime il settore Auto che vede un andamento delle immatricolazioni in Europa inferiore ai livelli pre-COVID e subisce pressioni sui margini operativi per l'incremento dei costi legati al rincaro di materie prime e trasporti, oltre alla carenza di semiconduttori. Poco variato il comparto Bancario nonostante l'apertura del Presidente del Consiglio di vigilanza della BCE, Andrea Enria, alla rimozione della restrizione generalizzata sul pagamento dei dividendi in vigore fino a fine settembre. La decisione definitiva sarà annunciata il 23 luglio. A fine luglio, inoltre, la BCE renderà noto l'esito degli stress-test sulle principali banche europee.

Stati Uniti

Ennesimo record per Nasdaq e S&P500 che mostrano forza relativa rispetto agli indici europei supportati da dati macro, previsioni incoraggianti sulla nuova reporting season e dalle operazioni di M&A. Date le prospettive di crescita dei Tecnologici e il contesto di rendimenti dei governativi in calo, riallineiamo la view sul Nasdaq a 6 mesi con quella a 12 mesi a Moderatamente Positivo.

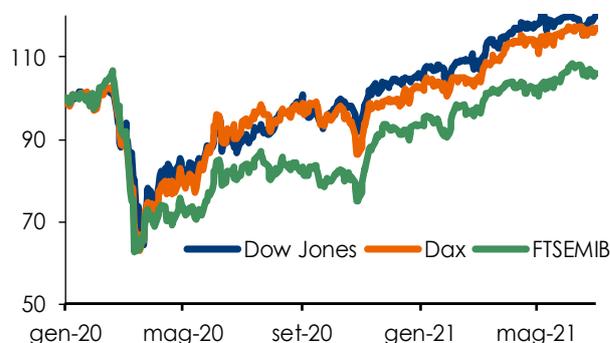
A livello settoriale, confermiamo Moderata Positività sui Tecnologici e riallineiamo anche la view a 6 mesi dopo le revisioni al rialzo SIA sui semiconduttori e il calo dei rendimenti dei governativi. In evidenza Facebook che diventa la quinta società statunitense a capitalizzare oltre 1.000 mld di dollari; il Gruppo ha vinto due cause promosse dall'Antitrust, che avrebbero comportato il disinvestimento di Instagram e WhatsApp. Forza relativa per i Finanziari, che secondo uno studio del Financial Times distribuiranno 2 mld di dividendi extra nel prossimo trimestre, dopo il superamento degli stress-test; così Morgan Stanley e Wells Fargo hanno annunciato buyback per 12 e 18 mld di dollari oltre al raddoppio del dividendo. L'UNWTO (Organizzazione Mondiale Turismo) stima per il 2022 cali tra il 63% e il 75% dei livelli pre-pandemia, con una certa ripresa nel 2° semestre, almeno per USA ed Europa, con perdite dei ricavi tra i 1.700 e i 2.400 mld di dollari, livelli di 30 anni fa. I cali stimati sono inferiori agli ultimi di IATA attesi tra il 75% e il 90%.

Area euro andamento settori



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
29.598	24.903
29.412	24.708-24.682
28.323	24.430
26.464	23.898
25.863-25.926	23.361
25.517	23.068
	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	34.245
36.585	34.186
35.900	33.751
35.246	33.312-33.271
35.091	32.071
34.849	31.906
34.820	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 05	Dati macro	(••) PMI Servizi di giugno	56,2	53,1
	Risultati societari			
Martedì 06	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 07	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	3,0	-0,4
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	10,8	30,39
	Risultati societari			
Giovedì 08	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 09	Dati macro	(•) Produzione industriale m/m (%) di maggio	0,3	1,8
		(•) Produzione industriale a/a (%) di maggio	24,8	79,5
	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.
Lunedì 05	Area Euro	(••) PMI Servizi di giugno, finale	58,0	58,3
		(••) PMI Composito di giugno, finale	59,2	59,5
	Germania	(••) PMI Servizi di giugno, finale	58,1	57,5
	Francia	(••) PMI Servizi di giugno, finale	57,4	57,8
		(•) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,8	-0,3
		(•) Produzione industriale a/a (%) di giugno	21,7	20,5
		Produzione manifatturiera m/m (%) di giugno	-	-0,5
		Produzione manifatturiera a/a (%) di giugno	26	22,3
	Regno Unito	PMI Servizi di giugno, finale	61,7	61,7
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Martedì 06	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	4,3	-3,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	8,2	23,9
		(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di luglio	-	81,3
	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di maggio	1,0	-0,2
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di aprile	59,4	29,2
		(••) Indice ZEW di luglio	75,2	79,8
		(••) Indice ZEW situazione corrente di luglio	5,5	-9,1
	Regno Unito	PMI Costruzioni di giugno	64,0	64,2
	USA	(•••) ISM non Manifatturiero di giugno	63,5	64
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Mercoledì 07	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	0,5	-1
		(••) Produzione industriale a/a (%) di maggio	17,7	26,4
	Francia	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di maggio	-6100	-6244,047
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di maggio, preliminare	102,7	103,8
	Risultati Europa			
Risultati USA				
Giovedì 08	Germania	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di maggio	15,1	15,2
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	350	364
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3325	3469
		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di maggio	18,0	18,612
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di maggio	1586,6	1552,8
	Risultati Europa			
Risultati USA				
Venerdì 9	Regno Unito	(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di maggio	-11.050	-10.958
		(••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	1,4	-1,3
		(••) Produzione industriale a/a (%) di maggio	21,6	27,5
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di maggio	1,0	-0,3
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di maggio	29,5	39,7
	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

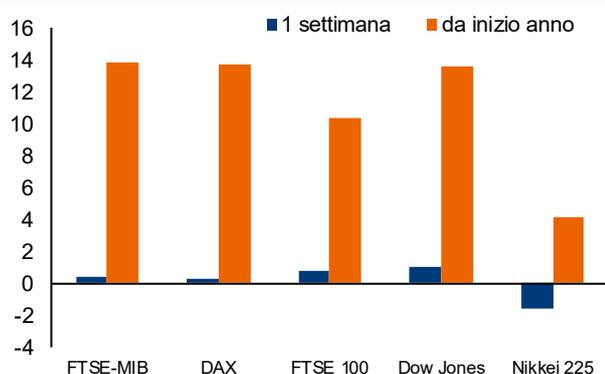
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,7	1,6	36,8	13,2
MSCI - Energia	1,4	-1,4	37,7	31,7
MSCI - Materiali	0,2	-4,7	40,1	10,3
MSCI - Industriali	0,6	-1,6	42,9	12,2
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,0	3,4	46,1	11,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	-1,4	17,3	4,2
MSCI - Farmaceutico	1,0	4,8	21,4	10,4
MSCI - Servizi Finanziari	0,0	-4,0	49,2	19,8
MSCI - Tecnologico	1,4	7,0	42,1	14,0
MSCI - Telecom	0,8	3,5	43,7	17,7
MSCI - Utility	-0,7	-1,9	10,1	-0,5
FTSE MIB	0,4	0,9	24,9	14,4
CAC 40	0,0	0,2	26,5	14,3
DAX	1,4	0,7	36,7	16,0
FTSE 100	0,4	-1,0	28,4	13,9
Dow Jones	-0,2	0,5	30,7	17,9
Nikkei 225	0,3	-0,6	24,5	13,7
Bovespa	0,8	0,9	15,8	10,4
Hang Seng China Enterprise	1,7	2,9	39,1	15,9
Micex	-1,5	-1,2	28,2	4,2
Sensex	0,3	-1,9	31,9	7,2
FTSE/JSE Africa All Share	-3,9	-2,7	10,9	3,4
Indice BRIC	-	-	-	-
Emergenti MSCI	0,2	1,4	46,7	10,6
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,1	-3,1	20,5	10,6
Emergenti - MSCI America Latina	-1,8	-1,8	34,1	6,8

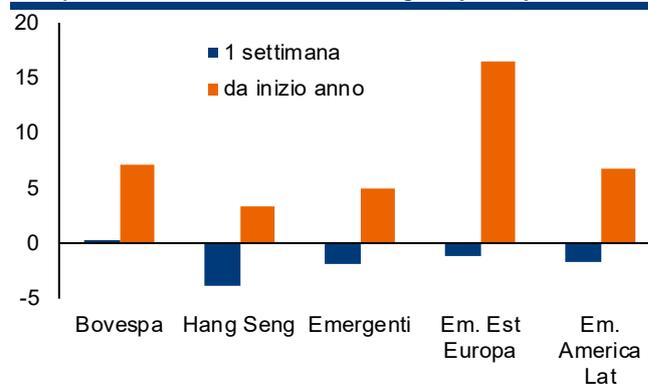
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



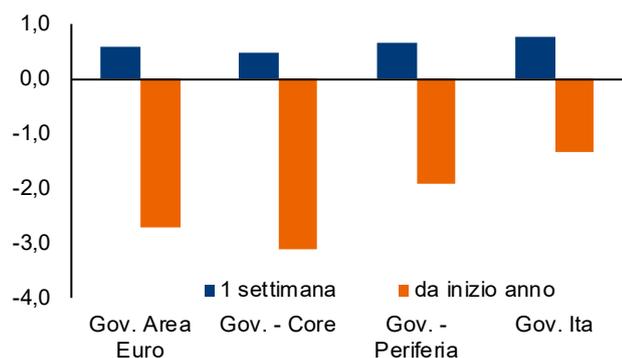
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

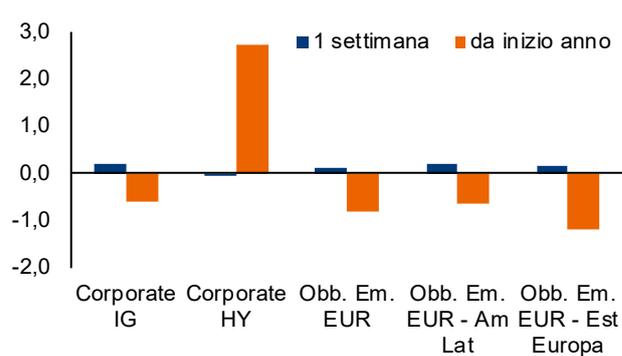
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



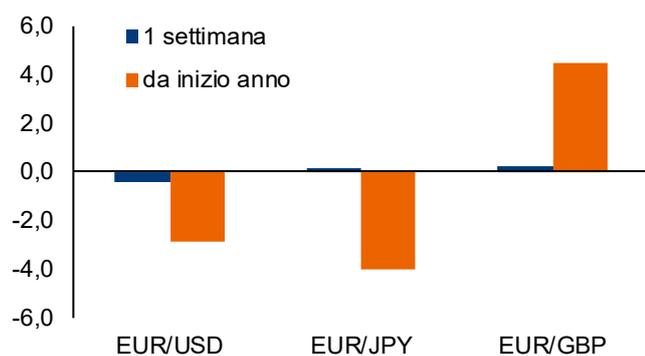
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,4	-2,7	5,0	-2,9
EUR/JPY	0,2	1,3	-7,7	-4,0
EUR/GBP	0,2	0,3	5,7	4,5
EUR/ZAR	0,4	-2,5	13,6	6,0
EUR/AUD	0,0	-0,3	2,8	0,8
EUR/NZD	0,2	-0,3	2,2	0,7
EUR/CAD	0,5	0,4	4,6	6,6
EUR/TRY	0,5	1,8	-24,7	-12,0
WTI	3,3	8,1	85,2	55,2
Brent	2,1	6,0	78,1	47,1
Oro	0,8	-5,1	0,2	-5,4
Argento	1,9	-4,2	46,5	1,2
Grano	1,4	-6,1	31,8	0,8
Mais	9,5	3,3	103,6	44,1
Rame	1,3	-4,4	58,1	22,5
Alluminio	3,1	4,6	59,1	29,7

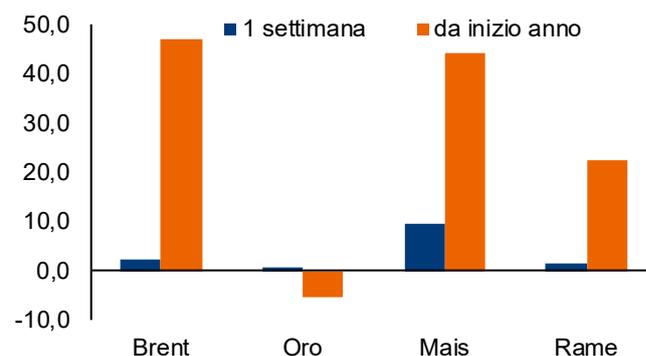
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 28.06.2021.

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.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 separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

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

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

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

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

Certificazione Analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea