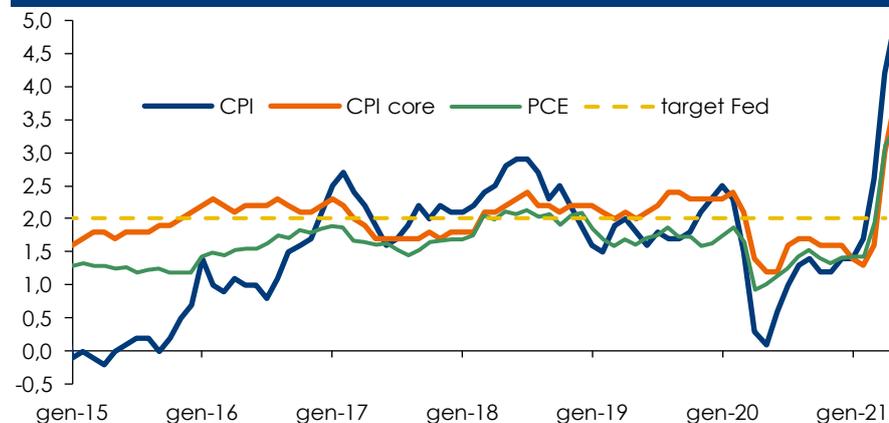


**Settimana dei mercati**
**La settimana entrante**

- **Europa:** la settimana è piuttosto povera di indicatori congiunturali. I dati di maggio dovrebbero evidenziare un calo della produzione industriale area euro, dovuto principalmente a strozzature presenti in alcune filiere produttive. Ci attendiamo che la seconda stima sui prezzi al consumo di giugno confermi il rallentamento dell'inflazione armonizzata in Germania (2,1%) e nell'intera Eurozona (1,9%), e l'accelerazione in Francia (1,9%) e Italia (1,3%).
- **Italia:** la stima finale del CPI dovrebbe confermare un'inflazione annua dell'1,3%. Atteso un aumento dei prezzi di un decimo sul NIC e due decimi sull'IPCA, trainato principalmente dai trasporti e dai servizi ricettivi e di ristorazione. L'indice core è atteso a 0,3% a/a, in accelerazione di un decimo rispetto al mese precedente. Attesi anche i dati sulla bilancia commerciale di maggio.
- **USA:** la settimana è densa di dati di rilievo negli Stati Uniti. Per giugno la produzione industriale è attesa in crescita, soprattutto grazie a utility ed estrattivo, così come le vendite al dettaglio senza auto. Per luglio, le prime indagini del manifatturiero dovrebbero dare ancora segnali espansivi, mentre la fiducia dei consumatori dovrebbe essere in ripresa. Attesi anche i nuovi dati sui sussidi alla disoccupazione. **Risultati societari: Goldman Sachs, JP Morgan, PepsiCo, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo, Alcoa, Morgan Stanley.**

**Focus della settimana**

**Il CPI USA di giugno dovrebbe registrare ancora un aumento, anche se in rallentamento rispetto ai due mesi precedenti.** A giugno l'inflazione è prevista in rialzo di 0,5% m/m (4,9% a/a), dopo 0,6% m/m di maggio. Anche il CPI core dovrebbe essere in crescita di 0,4% m/m (4% a/a), con un progressivo rallentamento però della dinamica mensile, dopo 0,7% m/m a maggio e 0,8% m/m ad aprile. Si attendono persistenti segnali di eccesso di domanda e riallineamenti dei prezzi in diversi comparti, in particolare ancora nell'automotive (sempre per via di carenza di offerta) e nei servizi ricreativi. Il focus sarà sulla possibile diffusione di accelerazioni dei prezzi anche in settori finora esenti, in particolare l'abitazione, la sanità, ma anche gli alimentari (questi ultimi appaiono i più vulnerabili a causa del rialzo dei costi delle materie prime, del confezionamento e della logistica). Sorprese verso l'alto sono dunque possibili, e questo potrebbe implicare un rafforzamento del fronte conservatore nell'ambito della Fed.

**Stati Uniti: inflazione**


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

**12 luglio 2021 - 13:25 CET**

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

**12 luglio 2021 - 13:35 CET**

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

I dati di produzione industriale per maggio hanno deluso le attese in Italia, Francia e Germania e lasciano presupporre indicazioni deboli anche a livello di Eurozona. Gli indici ZEW, primi tra le rilevazioni relative a luglio, puntano invece a un nuovo aumento delle aspettative nonostante il calo della fiducia sulla situazione corrente.

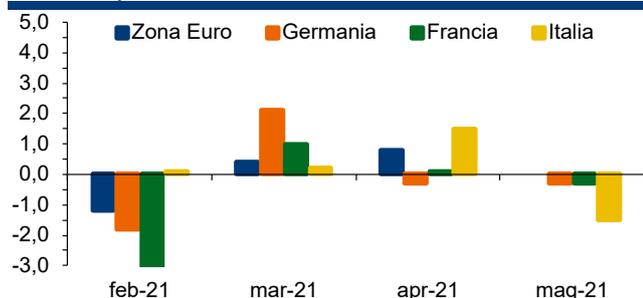
Delude il dato sulla produzione industriale di maggio, pari a -1,5% m/m dopo il +1,5% m/m di aprile: il risultato incoraggiante del mese precedente è stato in parte dovuto, probabilmente, a un effetto calendario. Il calo colpisce i principali settori industriali, al primo posto l'energetico con un -5,2% m/m. I numeri italiani esprimono una debolezza in linea con quelli di tutti gli altri paesi europei (ad eccezione della Spagna), dovuta in una certa misura alla temporanea difficoltà di approvvigionamento e al rincaro delle materie prime. Il 2° semestre dovrebbe comunque chiudersi con un incremento della produzione industriale seppur più contenuto rispetto all'accelerazione dei mesi precedenti. In ogni caso, il livello della produzione industriale italiana è solo lievemente inferiore ai livelli pre-COVID. In generale, il rallentamento della produzione industriale non dovrebbe avere impatti significativi sulla crescita nei prossimi mesi, con i servizi a trainare la ripresa in questa fase.

### Stati Uniti

A giugno l'ISM servizi scende più delle attese a 60,1 per via delle strozzature all'offerta, ma la fiducia resta ancora su livelli molto elevati indicando il proseguimento dell'espansione dell'attività. La *Jobs and Labor Turnover Survey* evidenzia a maggio un nuovo record di posti disponibili: l'assenza di coperture si verifica soprattutto in ambito sanitario, educativo e turistico.

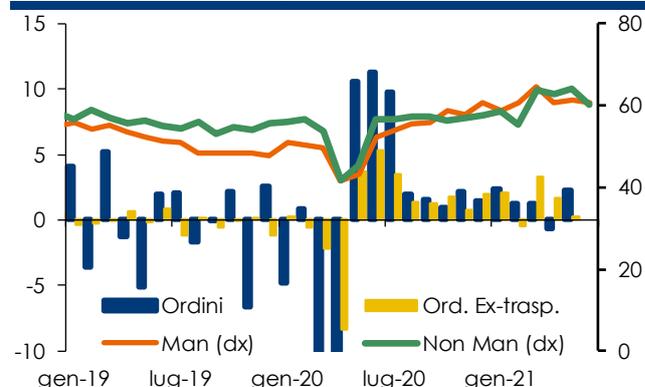
Dai verbali della riunione del FOMC di giugno emerge la fiducia per il miglioramento dello scenario, più robusto delle aspettative grazie anche ai successi riportati nella campagna vaccinale. Il Consiglio direttivo (FOMC) riconosce anche il deciso aumento dell'inflazione e ribadisce che il FOMC è preparato ad agire in caso di ulteriori sorprese. Non emergono invece dettagli di rilievo da aggiungere al dibattito dell'ultimo mese. La tanto attesa discussione sui piani di riduzione degli acquisti potrebbe aprirsi già alla prossima riunione di luglio, con possibili indicazioni specifiche entro settembre, così da dare comunicazioni in largo anticipo rispetto alla data di attuazione, a nostro avviso probabile fra fine 2021 e inizio 2022. Nonostante lo scenario robusto, si rileva comunque il segnale di "diversi" partecipanti che ritengono opportuno essere "pazienti" nel valutare i progressi verso gli obiettivi, dato il contesto di ancora elevata incertezza.

Area euro: produzione industriale area euro



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

Stati Uniti: ISM manifatturiero/servizi e ordini di beni durevoli



Nota: per gli ordini var. % m/m. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Anche nell'ultima settimana si conferma la fase positiva per il debito sovrano delle economie avanzate, con il Treasury decennale tornato sotto l'1,40% (con una puntata infrasettimanale sotto 1,30%) e il Bund in area -0,30%, entrambi in flessione di quasi 10pb rispetto all'ottava precedente. In area euro si sono marginalmente allargati gli spread, con il BTP decennale che si ferma a 0,76%.

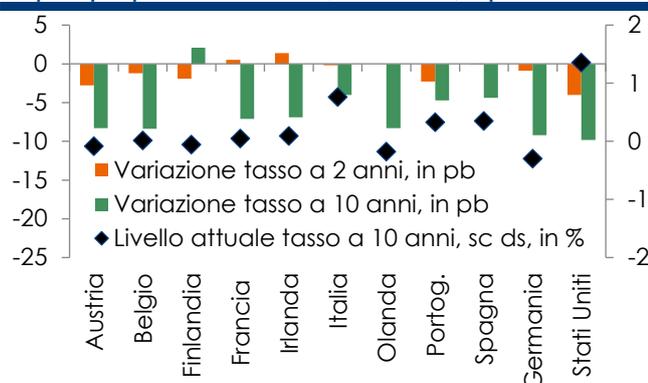
La BCE ha annunciato i risultati della revisione della strategia di politica monetaria. L'esito rappresenta di fatto un'ufficializzazione di pratiche già in essere (l'obiettivo simmetrico del 2%, la considerazione del sistema finanziario nell'analisi dello scenario, l'inclusione di strumenti di politica monetaria definiti finora non convenzionali). La maggiore sorpresa è la tempistica dell'attuazione: già la riunione del 22 luglio si svolgerà ufficialmente con queste nuove linee guida e il comunicato sarà stravolto (più breve e più semplice secondo le parole della Lagarde). In prospettiva la nuova strategia dovrebbe assicurare, a parità di altre condizioni, una politica monetaria più espansiva rispetto alla precedente impostazione della BCE (che comunque mantiene come obiettivo solo la stabilità dei prezzi e non anche la piena occupazione come la Fed) con gli effetti che si vedranno probabilmente quando dovrà essere decisa la tempistica del primo rialzo dei tassi.

### Corporate

Il credito ha chiuso la settimana con una performance positiva: la discesa dei tassi core ha favorito i bond IG (+0,2% sul mercato in euro, +0,6% su quello in dollari) che hanno mostrato forza relativa rispetto agli HY, ove il ritorno totale è risultato solo leggermente positivo, con gli investitori probabilmente frenati da alcune fasi di risk-off e da timori di natura valutativa.

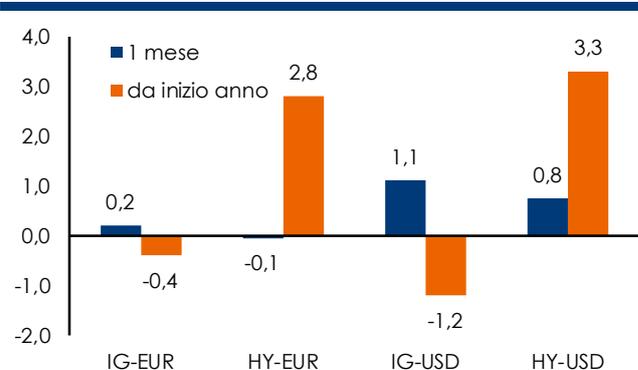
Dopo aver archiviato il primo semestre del 2021 con una performance divergente tra IG (-0,8%) e HY (+2,7%), in linea con la dinamica evidente anche sulla carta a spread in dollari, il credito europeo ha aperto il mese di luglio con movimenti nel complesso abbastanza contenuti, in un contesto di liquidità a tratti rarefatta, come spesso accade in questa fase dell'anno. Il saldo dell'ultimo mese evidenzia appunto come l'asset class abbia seguito un trend di tipo prevalentemente laterale. Nei prossimi giorni qualche nuovo spunto direzionale potrebbe arrivare dalle trimestrali americane, che parte con i numeri delle principali banche USA. In un contesto di ulteriore rilascio delle riserve accantonate nell'emergenza 2020 e di una credit quality molto solida, gli investitori di credito dovranno però verificare come le banche gestiranno il tema dei dividendi e dei buy back dopo l'esito favorevole dello stress test della Fed e la rimozione delle restrizioni sulla gestione della politica finanziaria imposte agli Istituti bancari durante la pandemia.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dei Treasury USA e dei titoli dei principali paesi dell'area euro, dal 1.7.2021, in pb**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale sui titoli in EUR e USD (dati in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg aggiornati al 12.07.2021

## Valute e Commodity

### Cambi

La maggiore cautela che ha condizionato la scorsa ottava si è riflessa sul mercato dei cambi in un rafforzamento di yen e franco svizzero contro euro, mentre EUR/USD è rimasto stabile in area 1,1860. In deprezzamento diverse valute emergenti, tra cui il real brasiliano che contro euro ha perso circa il 4%.

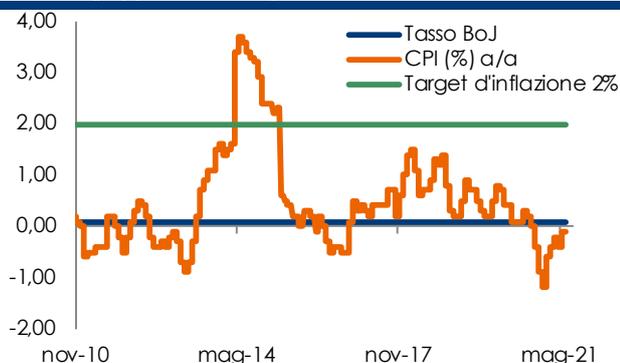
Il futuro cambio di approccio della BCE, che riguarda sostanzialmente la diversa considerazione sulla dinamica dei prezzi, non sembra essere sufficientemente espansivo rispetto, ad esempio, all'operato della Fed che associa al controllo dei prezzi anche un target di piena occupazione. Un obiettivo, quest'ultimo, che vincola l'Istituto americano ad esercitare un maggior sostegno al recupero del ciclo economico domestico. Il dollaro consolida la propria forza nei confronti della valuta unica, anche dopo i verbali della Fed degli scorsi giorni. Pensiamo che questa sostanziale stabilità del cambio euro/dollaro, sotto il livello di 1,20, possa caratterizzare tutto il restante periodo estivo, in vista della tornata di riunioni delle banche centrali di settembre, probabilmente maggiormente significativa rispetto ai meeting in calendario per fine luglio. In calendario, questa settimana, il meeting della BoJ (16 luglio) ma le attese sono per una sostanziale riconferma dei tassi e di tutto il pacchetto di strumenti che compongono l'attuale politica monetaria dell'Istituto centrale giapponese.

### Materie Prime

Si apre una settimana ricca di appuntamenti per le commodity. Si inizia col WASDE di luglio, il report mensile del Dipartimento dell'Agricoltura USA che dovrà chiarire se il rincaro delle derrate alimentari rischia di amplificare le dinamiche inflattive, già surriscaldate dal rialzo del petrolio. Attesa anche per i report mensili di IEA e OPEC, specie dopo il mancato accordo fra i produttori.

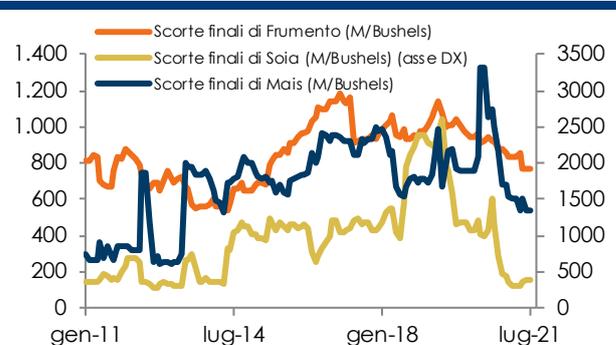
Sul comparto dell'energia gravano tre grandi temi: l'eventuale nuovo accordo sull'offerta OPEC+, il prosieguo della ripresa dei consumi globali e il previsto ritorno delle forniture iraniane (in caso di accordo sul nucleare), che rappresenta il principale rischio al ribasso per il nostro scenario. Resta aperta la questione OPEC+: il Cartello ed i suoi alleati non sono riusciti a trovare l'accordo sui livelli produttivi per fine 2021, generando uno scenario che vedrà un'offerta insufficiente, rispetto alla ripresa della domanda, con possibili rincari dei prezzi petroliferi. Un aspetto che rischia di frenare il recupero di molte economie che non vorrebbero un surriscaldamento eccessivo della dinamica dei prezzi, riducendo l'ottimismo sul comparto energetico. Non escludiamo che una ritrovata intesa in seno all'OPEC possa però chiarire lo scenario e rafforzare, dopo le ultime prese di beneficio, il profilo rialzista delle quotazioni petrolifere che nelle nostre previsioni, a 12 mesi, resta ancorato all'intervallo 70-80 dollari al barile, sia per il Brent che per il WTI.

**Inflazione giapponese vs Target 2% e tasso BoJ**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BoJ e Ministero delle Finanze giapponese

**Scorte finali di cereali, stime WASDE**



Fonte: WASDE, elaborazioni Intesa Sanpaolo

## Mercati Azionari

Gli indici europei perdono forza relativa nel breve, su alcuni timori in merito a una ripresa duratura, con prese di profitto, legate anche alla variante Delta, che penalizza nel breve il recupero del Turismo e tempo libero. Sottoperformance di IBEX e FTSEMIB, penalizzati da Telefonici, Bancari ed Energia, mentre tengono CAC e DAX, nonostante fisiologici realzi sull'Auto.

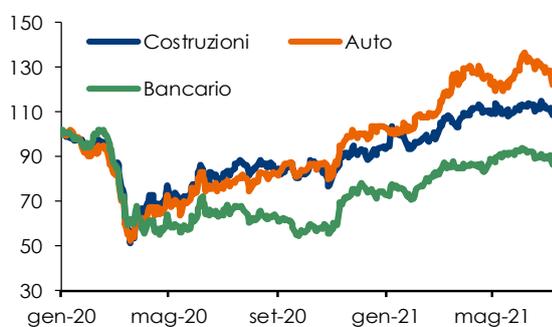
Molti comparti ciclici mantengono forza relativa: le Risorse di base beneficiano ancora dei rincari delle materie prime, sostenute anche dalla decisione della Banca Centrale cinese di ridurre il coefficiente di riserva obbligatoria per liberare nuova liquidità nel sistema del Paese asiatico, che rappresenta uno dei principali utilizzatori di commodity. Forza relativa anche per l'Immobiliare, il Chimico e le Costruzioni; riguardo a queste ultime, l'Associazione Euroconstruct stima una ripresa delle attività già nel 2021 per poi tornare ai livelli pre-crisi nel prossimo esercizio, grazie anche al fatto che la contrazione registrata nello scorso anno sembra essere stata meno ampia rispetto alle precedenti attese. Di contro, prese di profitto interessano soprattutto i comparti Energia, Bancario e Auto, con i più importanti produttori tedeschi che sono oggetto ancora di sanzioni nell'ambito delle emissioni inquinanti e risentono dei problemi di approvvigionamento per la carenza di semiconduttori. D'altro canto, la domanda di vetture resta robusta, con BMW e Daimler che hanno registrato crescita a doppia cifra nelle vendite nella prima parte dell'anno e Volkswagen che ha riportato solidi risultati preliminari del 1° semestre.

## Stati Uniti

Wall Street conferma forza relativa e annovera l'ennesimo record con S&P500 e Nasdaq; focus sui segnali di una ripresa economica più duratura dopo alcune perplessità in tal senso. In avvio la nuova *reporting season* il 13 luglio con i Finanziari; il consenso stima utili in crescita del 63,9%, dopo il calo del 31% nell'analogo periodo 2020. Ricavi stimati in aumento del 19,2%.

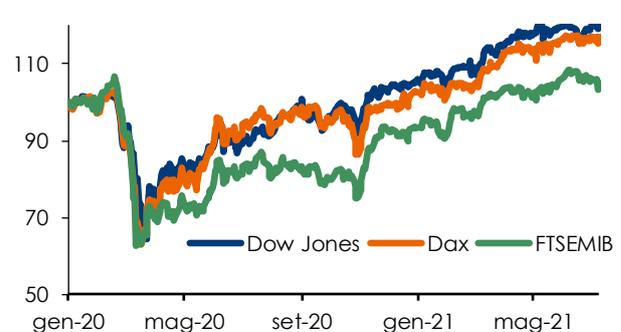
A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico, nonostante limitate prese di profitto sul segmento dei semiconduttori, le cui prospettive restano incoraggianti grazie agli impatti della crescita economica. Nel frattempo, i dati di vendita di semiconduttori rilasciati dall'Associazione SIA evidenziano ancora una solida domanda in maggio, con un'ulteriore crescita sia su base annua (26,2%) che mensile (4,1%) a livello mondiale. Forza relativa anche per il Retail, trainato soprattutto dai rialzi di Amazon, che beneficia della decisione del Pentagono statunitense di annullare il contratto con Microsoft da 10 mld di dollari per i servizi cloud, rimettendo in gioco proprio la rivale Amazon. Di contro, perdono forza l'Auto, l'Energia e i Finanziari, con questi ultimi penalizzati dal calo dei tassi di mercato e in attesa dei primi risultati di bilancio di importanti gruppi: a tal proposito, il consenso continua a stimare crescite sostenute degli utili nel 2° trimestre.

### Area euro, andamento settori



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	24.750
29.412	24.463
28.323	23.898
26.464	23.361
25.863-25.926	23.068
25.435-25.517	22.795-22.735
25.145	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	34.457
36.585	34.145
35.900	33.751
35.246	33.312-33.271
35.091	32.071
	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.
<b>Lunedì 12</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 13</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Mercoledì 14</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Giovedì 15</b>	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	1,3	1,3
	Risultati societari	-		
<b>Venerdì 16</b>	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di maggio	-	5870,2
	Risultati societari	-		

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 12</b>	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di giugno, preliminare (*)	96,6	-
		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di maggio (*)	7,8	2,4
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di maggio (*)	12,2	6,3
	Risultati Europa	-		
Risultati USA	-			
<b>Martedì 13</b>	Germania	(••) CPI m/m (%) di giugno, finale	0,4	0,4
		(••) CPI a/a (%) di giugno, finale	2,3	2,3
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale	0,4	0,4
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	2,1	2,1
	Francia	(•) CPI m/m (%) di giugno, finale	0,2	0,2
		(•) CPI a/a (%) di giugno, finale	1,5	1,5
		CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale	0,2	0,2
		CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	1,9	1,9
	USA	(••) CPI m/m (%) di giugno	0,5	0,6
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di giugno	0,4	0,7
		(••) CPI a/a (%) di giugno	4,9	5,0
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di giugno	4,0	3,8
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	<b>Goldman Sachs, JP Morgan, PepsiCo</b>		
<b>Mercoledì 14</b>	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di maggio	-0,2	0,8
		(•) Produzione industriale a/a (%) di maggio	22,2	39,3
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di giugno	0,2	0,6
		CPI armonizzato a/a (%) di giugno	2,2	2,1
		(•) CPI m/m (%) di giugno	0,3	0,3
	USA	(•) CPI a/a (%) di giugno	3,4	3,3
		(•) PPI m/m (%) di giugno	0,5	0,8
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di giugno	0,5	0,7
		(•) PPI a/a (%) di giugno	6,7	6,6
	Giappone	(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di giugno	5,0	4,8
		(••) Produzione industriale m/m (%) di maggio, finale	-	-5,9
(••) Produzione industriale a/a (%) di maggio, finale		-	22,6	
Risultati Europa	-			
Risultati USA	<b>Bank of America, Citigroup, Wells Fargo</b>			
<b>Giovedì 15</b>	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di giugno	-	-92,6
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di maggio	4,7	4,7
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	350	373
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3300	3339
		(••) Indice Empire Manifatturiero di luglio	18,0	17,4
		(••) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,6	0,85
	Giappone	(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di giugno	75,6	75,2
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di luglio	28,0	30,7
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di maggio	-0,9	-0,7
		-		
	Risultati Europa	-		
Risultati USA	<b>Alcoa, Morgan Stanley</b>			
<b>Venerdì 16</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale	0,3	0,3
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	1,9	1,9
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, finale	0,9	0,9
	USA	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di maggio	-	10,930,8
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-0,4	-1,3
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di giugno	0,4	-0,7
		(•) Indice Università del Michigan di luglio, preliminare	86,5	85,5
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di maggio	0,5	-0,2
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di maggio	-	100,7
	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

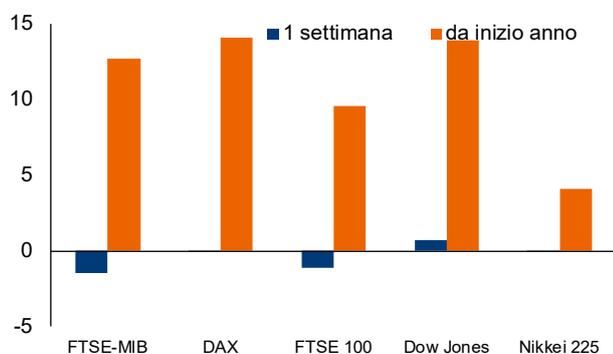
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,1	1,3	35,1	13,5
MSCI - Energia	-3,0	-3,9	39,2	28,3
MSCI - Materiali	0,1	-3,1	38,3	10,9
MSCI - Industriali	0,1	-0,1	44,0	12,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,6	3,0	41,0	11,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,0	-1,1	15,5	4,3
MSCI - Farmaceutico	0,4	2,2	22,4	10,7
MSCI - Servizi Finanziari	-1,1	-2,8	46,4	18,9
MSCI - Tecnologico	0,9	6,3	39,5	15,1
MSCI - Telecom	-0,5	1,9	37,3	17,0
MSCI - Utility	0,6	-2,0	11,0	0,3
FTSE MIB	-1,5	-2,5	26,8	12,7
CAC 40	-1,0	-1,5	30,8	17,1
DAX	0,0	-0,2	23,9	14,1
FTSE 100	-1,2	-0,7	16,2	9,6
Dow Jones	0,7	1,1	33,7	13,9
Nikkei 225	-0,1	-1,3	28,2	4,1
Bovespa	-0,2	-3,4	26,5	5,4
Hang Seng China Enterprise	-2,2	-4,6	6,9	1,0
Micex	-0,5	-1,1	17,4	8,3
Sensex	-1,0	-0,2	43,1	9,7
FTSE/JSE Africa All Share	-0,2	-2,5	19,2	11,2
Indice BRIC	-3,0	-5,3	12,3	-1,4
Emergenti MSCI	-2,7	-4,6	23,3	2,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,6	-2,9	26,7	15,0
Emergenti - MSCI America Latina	-4,1	-5,1	27,4	2,4

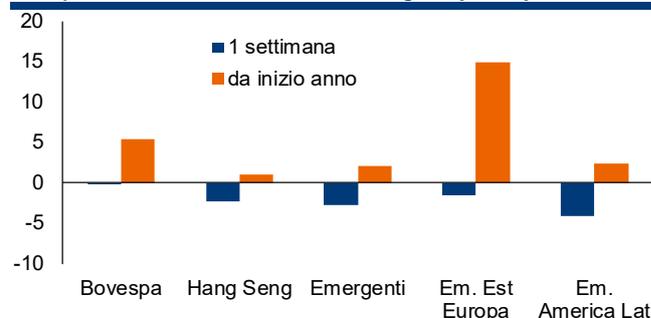
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



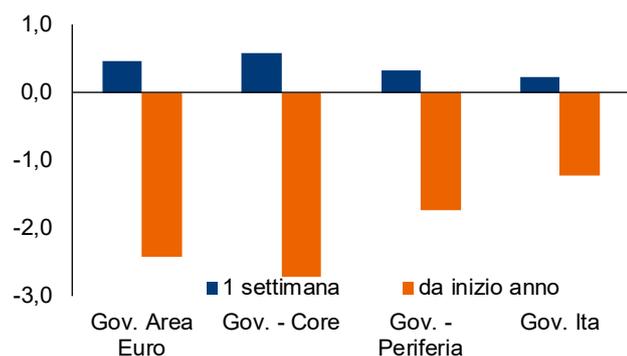
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Obbligazionario

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

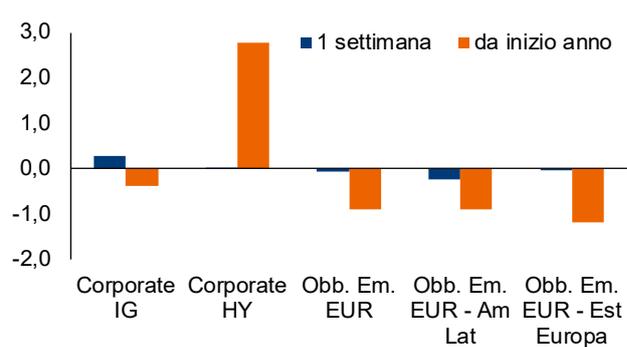
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

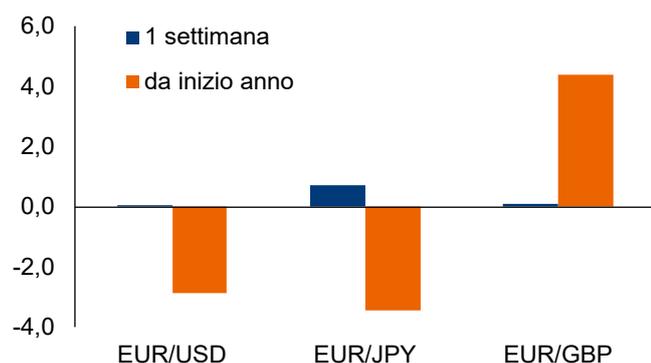


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

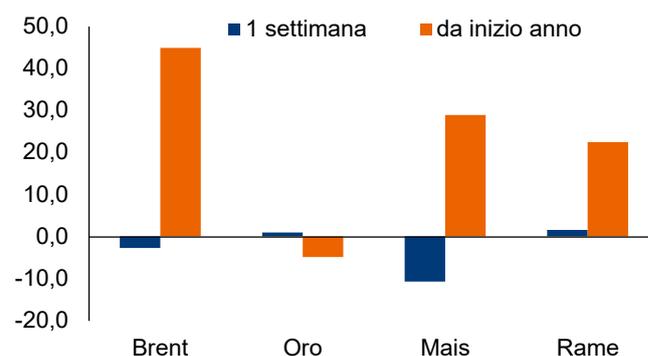
**Valute e materie prime (var. %)**

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	-2,1	4,6	-2,9
EUR/JPY	0,7	2,1	-6,9	-3,5
EUR/GBP	0,1	0,3	5,6	4,4
EUR/ZAR	-0,6	-1,9	12,3	5,4
EUR/AUD	-0,8	-1,1	2,9	-0,1
EUR/NZD	-0,8	-0,3	1,9	-0,2
EUR/CAD	-1,2	-0,6	4,2	4,9
EUR/TRY	0,4	0,1	-24,1	-11,5
WTI	-1,4	4,5	82,7	52,7
Brent	-2,7	3,3	73,7	45,0
Oro	1,1	-4,0	0,0	-4,9
Argento	-1,6	-7,4	37,3	-1,3
Grano	-7,6	-10,8	15,6	-5,0
Mais	-10,5	-8,9	83,2	28,9
Rame	1,5	-4,6	51,1	22,6
Alluminio	-2,4	1,7	50,3	26,4

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 05.07.2021.

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.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