

Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** le stime flash dei PMI di luglio dovrebbero mostrare un'ulteriore avanzata dell'indice composito e dei servizi, mentre si potrebbe vedere una correzione nel manifatturiero. L'indice di fiducia dei consumatori elaborato dalla Commissione Europea dovrebbe registrare un nuovo aumento. **Risultati societari: ASML Holding, Daimler, Iberdrola, Nordea Bank, Novartis, SAP, Unilever.**
- **Italia:** è atteso il fatturato industriale di maggio.
- **USA:** i permessi di costruzione e le vendite di case esistenti di giugno dovrebbero mostrare un miglioramento del mercato immobiliare, caratterizzato da domanda solida e strozzature all'offerta. **Risultati societari: IBM, Halliburton, Philip Morris International, Coca-Cola, Johnson & Johnson, Texas Instruments, Verizon Communications, AT&T, Dow Chemical, Intel, American Express, Honeywell International.**

Focus della settimana

La riunione BCE del 22 luglio sarà la prima a recepire l'impostazione derivante dalla recente revisione di strategia. Il meeting, che sarebbe stato altrimenti interlocutorio, ha acquisito importanza in forza della declinazione attuativa dell'obiettivo di inflazione al 2% adesso divenuto simmetrico. E' stata infatti questa la principale innovazione strategica, la cui applicazione è stata lasciata all'interpretazione del consiglio direttivo sotto l'aspetto del livello di tolleranza accettabile per deviazioni da tale riferimento (le altre novità della strategia sono state invece, in sostanza, inclusioni di strumenti e pratiche già in essere come gli strumenti non convenzionali APP e TLTRO e l'analisi finanziaria affiancata a quella economica e monetaria). Ci saranno dunque modifiche alla formulazione dell'indirizzo di politica monetaria (*forward guidance*), che potrebbero anche essere rilevanti, e una ristrutturazione delle 'considerazioni sulla politica monetaria', finora note come 'considerazioni introduttive', che conterranno una "narrazione" a motivazione delle decisioni, imperniata sul nuovo schema dell'analisi economica e monetario-finanziaria. Per il resto, l'evoluzione dei dati e delle condizioni di finanziamento non dovrebbe portare a nuove misure. Un confronto su modifiche al PEPP sarà palesato soltanto con la successiva pubblicazione dei verbali, ma una decisione effettiva non dovrebbe arrivare prima di settembre.

Eurozona: inflazione e target BCE


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

19 luglio 2021 - 12:56 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

19 luglio 2021 - 13:05 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

L'inflazione area euro nella lettura finale di giugno ha confermato la statistica provvisoria: +1,9% a/a nella versione *headline* e +0,9% a/a in quella *core* (+0,3% la variazione congiunturale). Per la Germania dovrebbe spingersi oltre il 3% nel 2° semestre 2021, dato che il taglio dell'IVA è entrato in vigore il 1° luglio 2020, per poi riassorbirsi a partire da gennaio tornando sotto il 2% nel 2022.

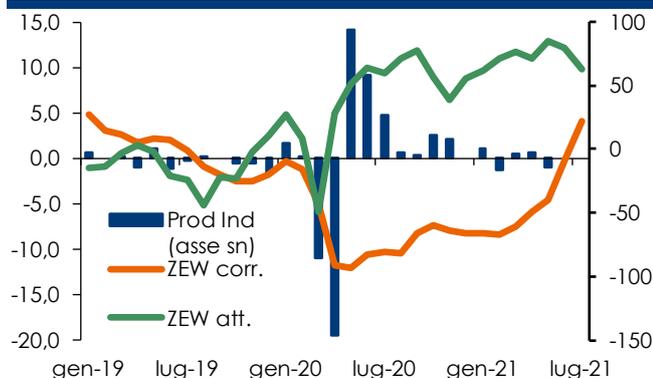
A maggio la produzione industriale dell'Eurozona ha segnato un calo pari a -1% m/m, ben oltre le previsioni (-0,3%), dopo due variazioni congiunturali positive a marzo ed aprile (+0,5% e +0,6%). Per singoli paesi la produzione è diminuita di 0,6% in Germania, 0,3% in Francia e 1,5% in Italia. A pesare sono state le strozzature lungo le catene di approvvigionamento, ulteriormente sotto stress a causa dell'espandersi delle riaperture, che non hanno consentito di soddisfare la crescente domanda. I settori più colpiti sono stati l'auto e il farmaceutico. Anche in giugno la produzione industriale area euro dovrebbe essere ostacolata da colli di bottiglia, in particolare dalla persistente scarsità di chip.

Stati Uniti

A giugno sorprendente crescita per le vendite al dettaglio, con servizi in aumento. A luglio l'indice sul manifatturiero NY Empire è balzato a 43, in riflesso della componente ordini e spedizioni ai massimi da 17 anni, mentre l'indice Univ Michigan (preliminare) sulla fiducia dei consumatori è sceso per i timori riguardanti l'inflazione.

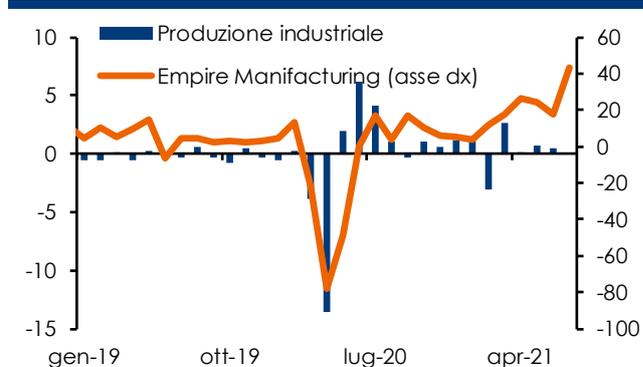
A giugno la produzione industriale è salita di 0,4% m/m grazie soprattutto alle utility la cui produzione è cresciuta di 2,7% m/m grazie all'uso dei condizionatori a fronte dell'ondata di caldo del periodo. Il manifatturiero è stato penalizzato dalla scarsità di chip. Nello stesso mese il CPI ha registrato una variazione di +0,9% m/m e di +5,4% a/a nella versione *headline* e di +0,9% m/m e +4,5% a/a nella versione *core*. L'incremento, superiore alle attese e al dato precedente, è stato il maggiore dal 2008 su base congiunturale. Le imprese stanno dunque continuando a ribaltare sui consumatori i maggiori costi, confermati da un PPI parimenti in crescita, derivanti dalla tumultuosa ripartenza dell'economia. Il fatto che la dinamica inflattiva sia stata alimentata dai settori più interessati da strozzature e riaperture lascia propendere ancora per una temporaneità del fenomeno, così come il fatto che abitazioni private, alimentari e sanità siano rimasti piuttosto al riparo dal rincaro.

Area euro: produzione industriale e ZEW tedesco



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

Stati Uniti: produzione industriale e Empire Manifatturiero



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da una performance positiva per il debito sovrano delle economie avanzate, grazie anche alla conferma dell'orientamento accomodante di Fed e BCE. Il decennale BTP si è fermato in area 0,70% con lo spread intorno ai 105pb.

Le Banche centrali stanno avendo un ruolo cruciale nelle dinamiche di mercato. Con l'inflazione in salita la strategia di comunicazione di Fed e BCE si sta rivelando il principale driver, come reso evidente dall'esercizio di equilibrio della scorsa settimana del Presidente Powell, che ha permesso una nuova discesa dei rendimenti. Infatti, le sorprese verso l'alto dei prezzi hanno indotto la Fed a ribadire l'impegno a controllare l'inflazione e le aspettative, pur nella convinzione che l'attuale accelerazione della dinamica inflazionistica sia un fenomeno transitorio, spinto dalla "tempesta perfetta di domanda elevata e offerta bassa". Powell ha indicato con forza che "il pubblico deve avere fede" nel fatto che la Fed agirà se l'inflazione o le aspettative divergeranno da sentieri coerenti con il mandato della politica monetaria. Sul *tapering*, Powell ha confermato che ci sarà un nuovo round di discussioni riguardo alla riduzione degli acquisti, ma ha anche ribadito che il momento di agire è ancora distante, dando di fatto appuntamento a dopo l'estate.

Paesi Emergenti

Nelle ultime settimane, con il recupero del debito sovrano delle economie avanzate, si è registrata anche una performance positiva per i bond emergenti, sia per le emissioni in USD ed EUR che per quelle in *local currency*. Sul fronte valutario resta più elevata la volatilità.

Il *tapering* parte dalle cosiddette *commodity currency*. Nel corso dell'ultimo mese le Banche centrali australiana e canadese hanno ridotto il ritmo di acquisti di titoli all'interno del loro programma di QE mentre quella neozelandese ne ha deciso proprio l'interruzione. Le motivazioni alla base delle scelte sono piuttosto simili: uno scenario di crescita robusto, unito a un'accelerazione sul fronte dei prezzi. La RBNZ ha scelto la strada più incisiva e non attesa dagli operatori di mercato: oltre a indicare che "il livello di stimolo della politica monetaria potrebbe ora essere ridotto", viene eliminato il riferimento alla necessità di "tempo e pazienza considerevoli" per raggiungere gli obiettivi di politica monetaria, lasciando aperta la porta a un rialzo dei tassi a una qualsiasi delle prossime riunioni. Alla base della svolta è la preoccupazione della RBNZ per l'impennata dei prezzi delle case, definita come "insostenibile". La scelta dell'istituto monetario di agire in maniera precauzionale si potrebbe riflettere in un aumento dei tassi di mercato e in un apprezzamento della valuta, che a loro volta potrebbero rendere il futuro ciclo restrittivo meno lungo.

Titoli di Stato: tornano a scendere i rendimenti di Treasury e Bund: andamento dei tassi dei bond decennali, in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi Emergenti: rendimento medio dei titoli in local currency e premio per il rischio delle emissioni in dollari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD apre l'ottava poco sotto 1,18, un livello che potrebbe consolidarsi almeno fino al meeting FOMC di fine mese. EUR/GBP poco sotto 0,86, la sterlina appare marginalmente toccata dall'inasprirsi della situazione sanitaria in UK. Continua il marginale apprezzamento delle valute emergenti, specie quelle esposte sulle commodity, agevolate dall'accordo sul petrolio.

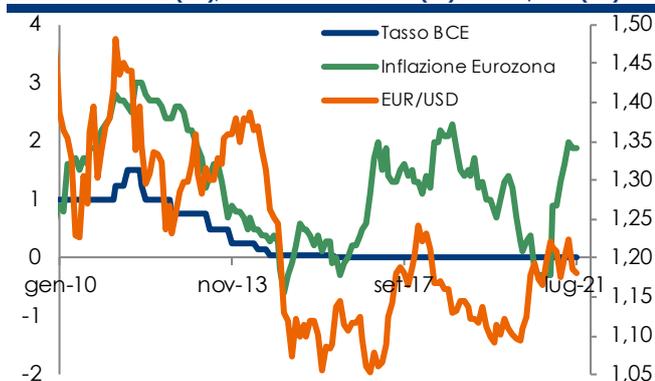
Si è chiusa una settimana di forza per il dollaro, in prossimità dei massimi raggiunti in coincidenza dei dati di inflazione americana di giugno. A spingere la valuta USA le considerazioni del Governatore Powell, che, pur ribadendo la valutazione transitoria del recente surriscaldamento dei prezzi statunitensi, ha però confermato l'attenzione della Fed sulla dinamica inflattiva. Nel cambio con l'euro, il dollaro dovrebbe consolidare le proprie posizioni grazie al costante miglioramento dei dati macro in uscita, vista anche la povertà delle statistiche economiche previste questa settimana nell'Eurozona. Il vero tema al centro del mercato Forex resta la discussione sul *tapering*. La Fed potrebbe discuterne già in occasione della riunione del 28 luglio. In Europa, l'attenzione dovrebbe essere sulla riunione di politica monetaria della BCE (vedi Focus prima pagina). Alla revisione strategica, delineata qualche settimana fa, dovrebbe seguire una modifica della *forward guidance*, un passaggio che potrebbe avere ripercussioni anche sull'andamento dell'euro ma solo in caso di sorprese positive. Viceversa, crediamo che il cambio EUR/USD possa limitarsi a consolidare intorno agli attuali livelli, almeno fino al meeting FOMC di fine mese.

Materie Prime

Apertura di ottava all'insegna della ritrovata fiducia sul mercato delle commodity. L'accordo sul petrolio è probabile che abbia ricadute su tutti i comparti, ridando vigore alle quotazioni depresse (negli ultimi giorni) sia dall'avversione al rischio che dai litigi in seno al Cartello sulle quote produttive per i prossimi mesi.

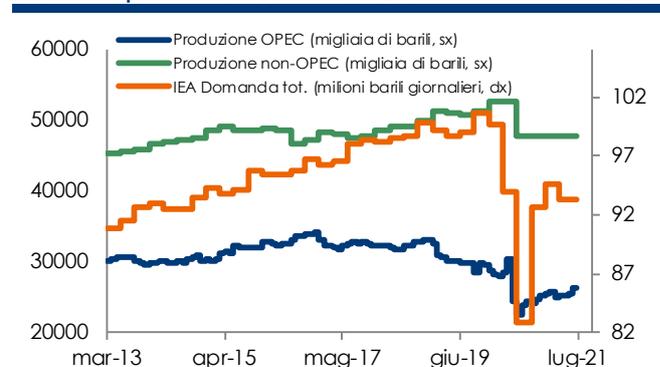
L'OPEC+ ha raggiunto un accordo (ieri, 18 luglio) sui nuovi livelli di produzione di petrolio previsti dal 1° agosto. Tutti gli alleati concordano nell'estendere la gestione dell'offerta fino alla fine del 2022, ricucendo lo strappo di inizio mese. L'OPEC+ inietterà 400.000 barili al giorno ogni mese, aumentando la produzione totale di circa 2 milioni di barili al giorno, entro la fine dell'anno. Questi aumenti mensili continueranno anche l'anno prossimo, salvo revisioni, grazie all'estensione dell'intesa fra i produttori oltre la scadenza prevista ad aprile 2022. La prossima riunione OPEC+ è ora fissata per il 1° settembre. La nuova ripartizione vede gli Emirati Arabi (con Iraq e Kuwait), autori dell'empasse di inizio mese, ottenere quote di produzione maggiori da maggio 2022 (anche Russia e Arabia Saudita aumenteranno le loro quote). L'OPEC+, nel deliberare gli aumenti, ha in sostanza confermato lo scenario delineato dalla IEA nel suo report di luglio.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE ed Eurostat

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC e IEA

Mercati Azionari

Area euro

Listini europei deboli in avvio di settimana, che conferma il periodo di maggiore cautela che caratterizza i principali mercati. La scorsa ottava Madrid ha accusato la performance peggiore con un ribasso del 3%, assottigliando così il guadagno dell'intero 2021 al +5,3%, mentre Amsterdam continua a mostrare la maggiore resilienza in ambito europeo.

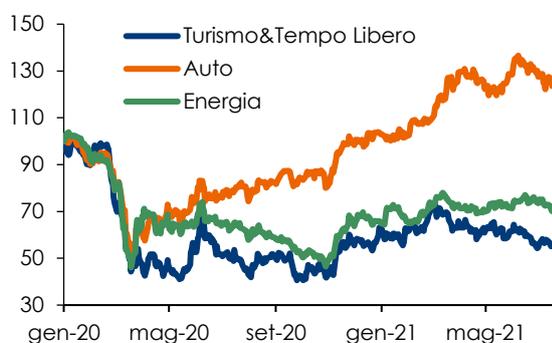
Prosegue la cautela sui listini azionari europei, con i nuovi contagi che destano preoccupazione, facendo temere nuove restrizioni in arrivo e quindi previsioni meno rosee delle attese per l'economia. Le azioni del settore petrolifero e di quello legato ai viaggi sono state le più vendute: i rispettivi sottoindici hanno perso oltre il 4%. Sarebbero infatti i comparti a risentire maggiormente di nuovi lockdown. Sul settore petrolifero, peraltro, pesano sia i rialzi della produzione concordati tra i Paesi OPEC Plus, sia gli annunci della presidente della Commissione UE, Ursula von der Leyen, sull'ambizioso piano di transizione energetica. Piano che ha incoraggiato le vendite anche sul comparto Auto, che ha chiuso la settimana in flessione del 2,5%. Per contro hanno performato meglio i titoli più difensivi, come Alimentare e Utility. Positivo anche il Tecnologico, trainato dai continui rialzi dell'indice americano Nasdaq.

Stati Uniti

Wall Street rinnova livelli storici in un contesto in cui si accentuano le prese di profitto dovute ai rischi di inflazione, che potrebbe spingere le istituzioni monetarie ad anticipare mosse restrittive: Crescono anche i timori sulle aspettative di crescita economica, che potrebbe aver raggiunto il proprio apice. Il focus resta sulle trimestrali, con i primi dati ancora incoraggianti.

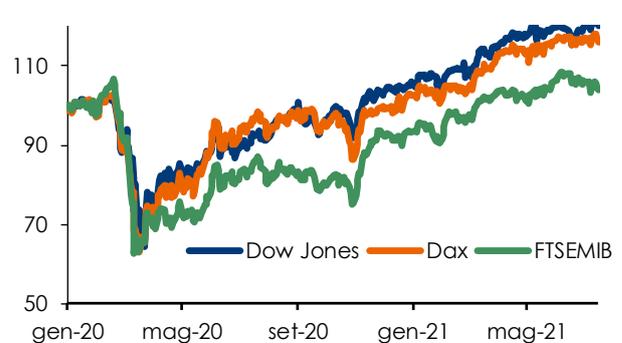
A livello settoriale, le prime indicazioni positive derivanti dalle trimestrali sostengono i Finanziari. I primi grandi gruppi hanno evidenziato utili e ricavi in crescita, in molti casi anche superiori alle attese, nonostante una debolezza registrata nelle attività di trading su reddito fisso, commodity e valute: situazione questa, già, peraltro anticipata dagli stessi gruppi nelle scorse settimane e incorporata nei prezzi di mercato. Si confermano, inoltre, l'apporto positivo derivante dal rilascio di minori riserve prudenziali per rischi su crediti e una solidità patrimoniale che giustifica nuovi piani di buy-back e di aumento dei dividendi. Le Utility recuperano forza relativa, nell'ambito di una rotazione settoriale in attesa dei primi dati trimestrali, per i quali il consenso stima una crescita contenuta degli utili, non risentendo di un particolare effetto confronto positivo con i risultati dell'analogo trimestre 2020. Il comparto potrà beneficiare, comunque, delle nuove politiche rivolte alle energie rinnovabili da parte dell'Amministrazione Biden.

Area Euro, andamento settoriale



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 | 23.898 |
| 29.412 | 23.361 |
| 28.323 | 23.068 |
| 26.464 | 22.795-22.735 |
| 25.863-25.926 | 22.481 |
| 25.572 | 22-378-22.151 |
| 25.102 | 21.618-21.489 |
| 24.531-24.686 | 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 |
| 35.090-35.091 | 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. |
|---------------------|---------------------|--|--------|-------------|
| Lunedì 19 | Dati macro | - | | |
| | Risultati societari | | | |
| Martedì 20 | Dati macro | - | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Mercoledì 21 | Dati macro | (•) Fatturato industriale m/m (%) di maggio (•) Fatturato industriale a/a (%) di maggio | - - | 1,7 37,9 |
| | Risultati societari | - | | |
| Giovedì 22 | Dati macro | - | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Venerdì 23 | Dati macro | - | | |
| | Risultati societari | - | | |

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

Calendario mercati esteri

| Data | Paese | Società/Dati macroeconomici | Stima | Preced. | |
|---------------------|-----------------------------------|--|--------------------------------------|---------|--|
| Lunedì 19 | Dati macro | - | | | |
| | Risultati Europa | - | | | |
| | Risultati USA | IBM | | | |
| Martedì 20 | Area Euro | (•) Partite correnti (miliardi di euro) di maggio | - | 22,84 | |
| | Germania | PPI m/m (%) di giugno | 1,2 | 1,5 | |
| | | PPI a/a (%) di giugno | 8,6 | 7,2 | |
| | USA | Nuovi Cantieri di giugno | 1590 | 1572 | |
| | | Variazione Cantieri m/m (%) di giugno | 1,2 | 3,6 | |
| | | Nuovi Permessi di Costruzione di giugno | 1700 | 1683 | |
| | | Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di giugno | 1,0 | -2,9 | |
| | Giappone | (••) CPI a/a (%) di giugno | 0,2 | -0,1 | |
| | Risultati Europa | - | | | |
| | Risultati USA | Halliburton, Philip Morris International | | | |
| Mercoledì 21 | Giappone | (••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di giugno, finale | - | 96,6 | |
| | | (•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di giugno | 22,6 | 43,1 | |
| | Risultati Europa Risultati USA | ASML Holding, Daimler, Iberdrola, Nordea Bank, Novartis, SAP Coca-Cola, Johnson & Johnson, Texas Instruments, Verizoncommunications | | | |
| Giovedì 22 | Area Euro | BCE: Tasso sui depositi (%) | -0,5 | -0,5 | |
| | | BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%) | 0,25 | 0,25 | |
| | | (••) Fiducia dei consumatori di luglio, stima flash | -2,6 | -3,3 | |
| | Francia | BCE: tasso di rifinanziamento principale (%) | 0,0 | 0,0 | |
| | | (•) Fiducia delle imprese di luglio | 107 | 107 | |
| | | Aspettative per la propria impresa di luglio | 18 | 18 | |
| | USA | (••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale | 350 | 360 | |
| | | (••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale | 3050 | 3241 | |
| | | (•) Indicatori anticipatori m/m (%) di giugno | 0,8 | 1,3 | |
| | | (••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di giugno | 5,9 | 5,8 | |
| | Risultati Europa Risultati USA | (••) Vendite di case esistenti m/m (%) di giugno | 1,7 | -0,9 | |
| | | | Unilever | | |
| | | | AT&T, Dow Chemical, Intel | | |
| Venerdì 23 | Area Euro | (••) PMI Manifattura di luglio, stima flash | 62,5 | 63,4 | |
| | | (••) PMI Servizi di luglio, stima flash | 59,3 | 58,3 | |
| | | (••) PMI Composito di luglio, stima flash | 60,0 | 59,5 | |
| | Germania | (••) PMI Manifattura di luglio, stima flash | 64,1 | 65,1 | |
| | | (••) PMI Servizi di luglio, stima flash | 59,5 | 57,5 | |
| | Francia | (••) PMI Manifattura di luglio, stima flash | 58,3 | 59,0 | |
| | | (••) PMI Servizi di luglio, stima flash | 58,8 | 57,8 | |
| | Regno Unito | (••) PMI Manifattura di luglio, stima flash | 62,4 | 63,9 | |
| | | PMI Servizi di luglio, stima flash | 62,0 | 62,4 | |
| | | (•) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno | 0,1 | -2,1 | |
| | | (•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno | 7,6 | 21,7 | |
| | | (•) Fiducia dei consumatori GfK di luglio | -8,0 | -9,0 | |
| | Risultati Europa | - | | | |
| | Risultati USA | American Express, Honeywell International | | | |

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

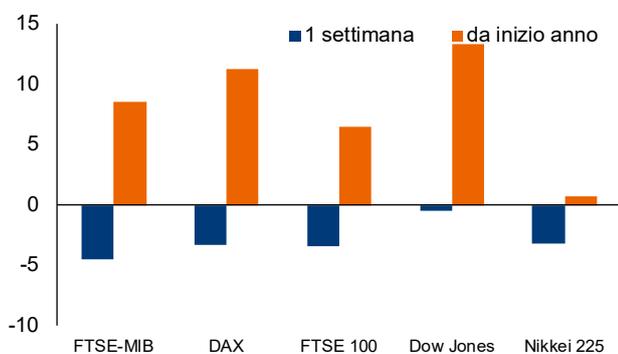
Performance delle principali asset class

Azionario

| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-------------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| MSCI | -1,4 | 2,4 | 31,9 | 12,4 |
| MSCI - Energia | -6,0 | -5,3 | 26,5 | 20,5 |
| MSCI - Materiali | -1,7 | 2,2 | 31,1 | 9,6 |
| MSCI - Industriali | -1,7 | 1,8 | 36,4 | 11,4 |
| MSCI - Beni di consumo durevoli | -2,8 | 1,7 | 38,3 | 9,4 |
| MSCI - Beni di consumo non durevoli | 0,7 | 2,3 | 14,6 | 5,2 |
| MSCI - Farmaceutico | -0,6 | 3,0 | 17,2 | 10,5 |
| MSCI - Servizi Finanziari | -2,1 | 0,6 | 41,7 | 17,4 |
| MSCI - Tecnologico | -1,0 | 4,9 | 39,9 | 14,1 |
| MSCI - Telecom | -1,3 | 2,5 | 37,2 | 16,3 |
| MSCI - Utility | 0,8 | 2,2 | 8,4 | 1,6 |
| FTSE MIB | -4,5 | -4,3 | 18,2 | 8,6 |
| CAC 40 | -3,3 | -3,5 | 25,1 | 14,2 |
| DAX | -3,3 | -1,2 | 18,1 | 11,3 |
| FTSE 100 | -3,5 | -2,0 | 9,3 | 6,5 |
| Dow Jones | -0,5 | 4,2 | 30,1 | 13,3 |
| Nikkei 225 | -3,2 | -4,5 | 21,8 | 0,8 |
| Bovespa | 0,4 | -1,9 | 22,4 | 5,8 |
| Hang Seng China Enterprise | -0,1 | -4,6 | 9,6 | 0,9 |
| Micex | -3,3 | -1,6 | 16,5 | 5,2 |
| Sensex | 0,2 | 0,2 | 41,7 | 9,9 |
| FTSE/JSE Africa All Share | -3,1 | -0,6 | 16,6 | 9,8 |
| Indice BRIC | 1,3 | -2,3 | 18,2 | 0,6 |
| Emergenti MSCI | 1,0 | -1,6 | 27,0 | 3,8 |
| Emergenti - MSCI Est Europa | -2,0 | -2,2 | 27,9 | 13,0 |
| Emergenti - MSCI America Latina | 2,7 | -1,0 | 28,6 | 5,2 |

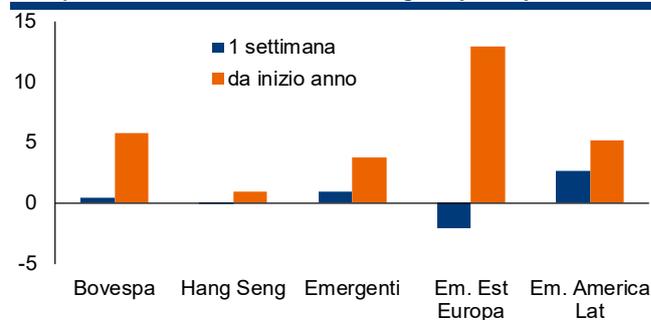
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



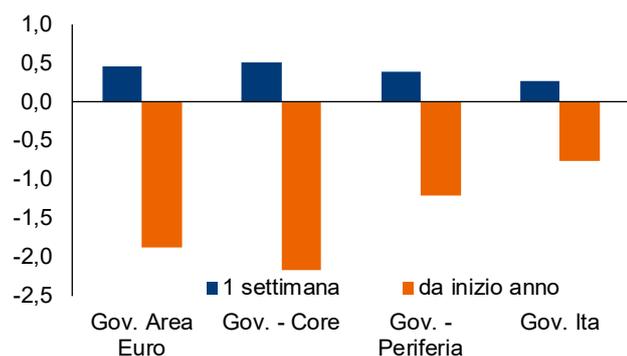
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

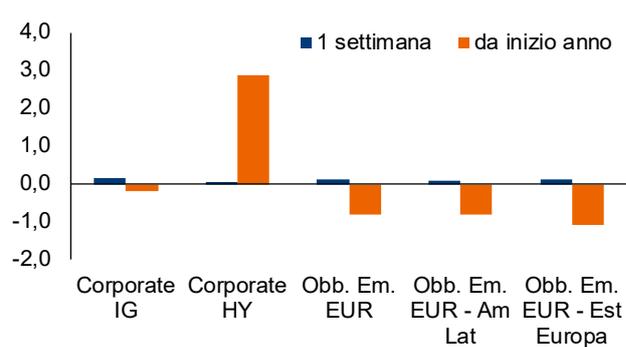
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



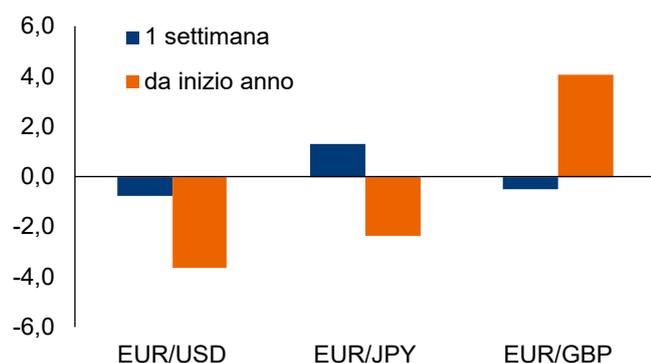
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-----------|-------------|--------|---------|----------------|
| EUR/USD | -0,8 | -1,3 | 2,8 | -3,7 |
| EUR/JPY | 1,3 | 1,7 | -5,0 | -2,3 |
| EUR/GBP | -0,5 | -0,4 | 5,3 | 4,1 |
| EUR/ZAR | 0,0 | -0,7 | 11,5 | 5,1 |
| EUR/AUD | -0,9 | -1,2 | 1,9 | -0,8 |
| EUR/NZD | 0,5 | 0,9 | 3,0 | 0,5 |
| EUR/CAD | -1,8 | -2,0 | 3,0 | 3,4 |
| EUR/TRY | 1,3 | 3,4 | -22,4 | -10,3 |
| WTI | -5,7 | -2,5 | 72,2 | 44,0 |
| Brent | -4,6 | -2,4 | 66,2 | 38,5 |
| Oro | -0,2 | 2,0 | -0,4 | -4,9 |
| Argento | -3,2 | -2,3 | 28,9 | -4,0 |
| Grano | 10,2 | 5,6 | 30,9 | 9,3 |
| Mais | -15,1 | -13,3 | 70,6 | 17,4 |
| Rame | -1,0 | -2,5 | 46,5 | 21,4 |
| Alluminio | -0,5 | 0,8 | 49,0 | 25,7 |

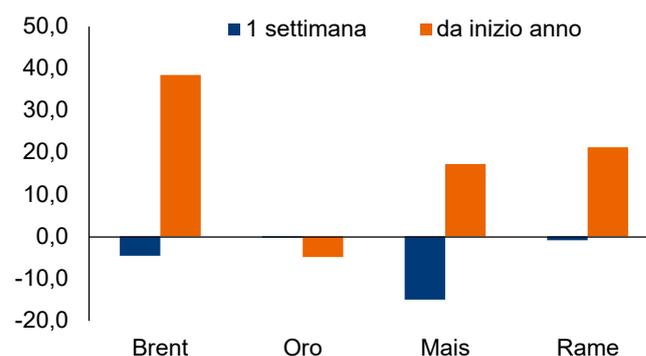
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 12.07.2021.

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) 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, Monica Bosi