

Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** la produzione industriale dovrebbe essere tornata a crescere nel mese di luglio mentre le stime finali sui prezzi al consumo di agosto sono attese confermare la salita dell'inflazione.
- **Italia:** la seconda lettura dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato UE di agosto dovrebbe confermare la lettura preliminare, con una variazione tendenziale pari a +2,6%. **Risultati societari: Mediaset**
- **USA:** in agenda le prime indagini di settembre (si veda Focus). Per agosto il CPI dovrebbe dare un nuovo segnale di moderazione, con una variazione attesa di 0,4% m/m per l'indice *headline* e 0,3% m/m per quello *core*. Le vendite al dettaglio dovrebbero essere frenate dal calo nel comparto Auto, ed essere solo marginalmente positive per l'aggregato ex-Auto. La produzione industriale è attesa in aumento di 0,4% m/m. **Risultati societari: Oracle**

Focus della settimana

USA: attese indicazioni positive dalle prime indagini di fiducia per settembre. Le prime indagini di settembre dovrebbero dare indicazioni di continua espansione nel manifatturiero e di stabilizzazione della fiducia dei consumatori. I dati per le imprese manifatturiere della Fed di New York e Philadelphia sono attesi migliorare leggermente la rilevazione di agosto, con il secondo che dovrebbe continuare ad evidenziare una robusta espansione, frenata da vincoli all'offerta e da difficoltà nel reperimento di manodopera. Gli indici di prezzo dovrebbero confermare il continuo, forte aumento dei prezzi, ma a ritmi più contenuti rispetto ai mesi precedenti. La fiducia dei consumatori rilevata dall'Univ. of Michigan a settembre (prel.) dovrebbe staccarsi dai livelli compressi di agosto, con una apprezzabile variazione a 72 da 70,3. Il probabile ridimensionamento dell'inflazione dovrebbe dare un sostegno alla fiducia, anche se la variante Delta potrebbe continuare a rappresentare un fattore di preoccupazione per le famiglie. Le aspettative di inflazione, indicatore di rilievo per le prospettive della politica monetaria, dovrebbero segnare assenza di ulteriori spinte verso l'alto, stabilizzandosi all'interno dell'intervallo di fluttuazione degli ultimi mesi sia per l'indice a 1 anno (4,6% ad agosto) sia per quello a 5-10 anni (2,9% ad agosto).

13 settembre 2021 - 12:33 CET

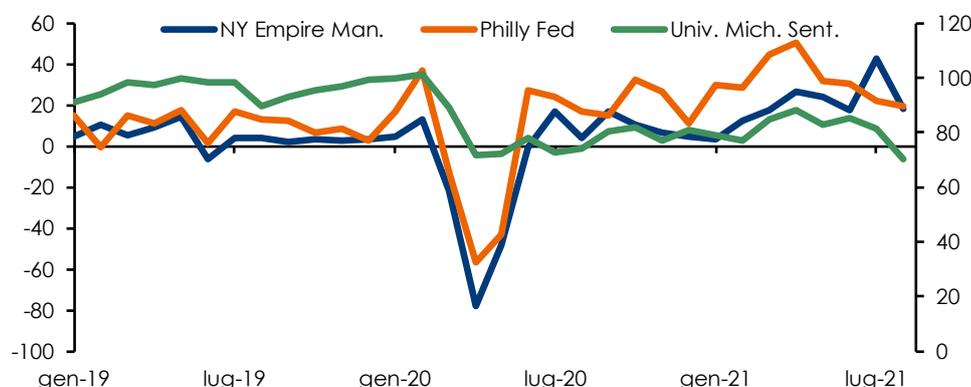
Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

13 settembre 2021 - 12:43 CET

Data e ora di circolazione

USA: indicatori di fiducia per imprese manifatturiere e consumatori


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

I dati del PIL area euro del secondo trimestre hanno sorpreso favorevolmente nella stima finale, con un aumento trimestrale del 2,2% invece che del 2%, mentre l'occupazione è risultata in crescita dello 0,7%. In Germania la stima finale dell'indice dei prezzi al consumo di agosto conferma l'inflazione armonizzata a 3,4% e quella nazionale al 3,9% a/a. Incoraggianti i dati sulla produzione industriale.

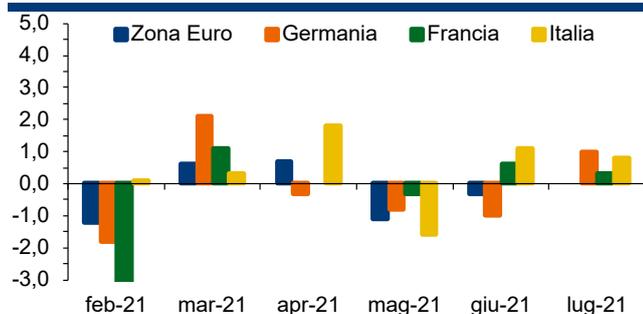
I dati sulla produzione industriale in Europa per i paesi per cui sono già stati pubblicati confermano la fase di espansione nonostante le difficoltà dal lato dell'offerta. In Germania si registra un aumento mensile superiore alle attese, pari all'1% (consenso 0,8%), mentre su base annuale la crescita a luglio è stata del 5,7% (consenso 5,1%). In Francia le indicazioni segnalano un incremento dello 0,3% m/m trainato principalmente dal settore Manifatturiero (+0,6% m/m) mentre la variazione annua del 4% è leggermente inferiore alle attese (4,2%). Sorprende il dato sull'attività industriale italiana, che registra una crescita di 0,8% m/m, ampiamente superiore alle attese che prevedevano una contrazione di -0,1% m/m. Le indagini congiunturali continuano ad offrire un quadro espansivo per il settore, nonostante il trimestre estivo sia stato condizionato dalle strozzature presenti lungo le filiere produttive e dalle difficoltà nel reperire materie prime e componentistica.

Stati Uniti

I sussidi alla disoccupazione USA hanno segnato un calo a 310 mila (atteso 335 mila) nella settimana fino al 4 settembre, un'ulteriore indicazione di salute del mercato del lavoro. I dati sui prezzi alla produzione in agosto confermano il trend di decisa crescita: 0,7% m/m per l'indice complessivo e 0,3% m/m per quello core. Accomodante il messaggio dal Beige Book.

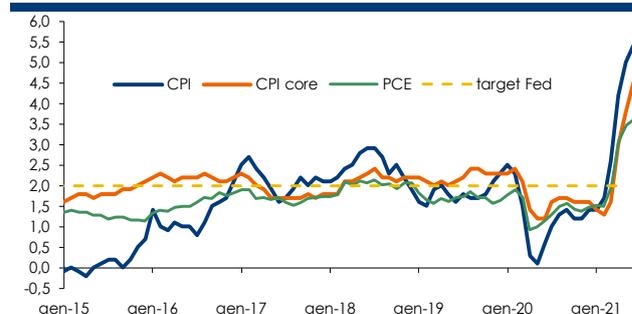
La Fed, nel Beige Book pubblicato lo scorso giovedì, afferma che l'economia statunitense ha registrato una lieve decelerazione tra fine luglio e metà agosto, principalmente dovuta all'instabilità derivante da una ripresa dei contagi e al calo sofferto dai settori più colpiti dalla diffusione della variante Delta, come Ristorazione, Viaggi e Turismo. Manifatturiero, trasporti e immobiliare residenziale risultano invece ancora in espansione solida. L'inflazione rimane stabile su un livello più elevato, alimentata dalle pressioni sui prezzi delle materie prime e dei beni di produzione, carenti a causa delle strozzature dal lato dell'offerta, che ancora fanno da ostacolo alla ripresa economica. L'indagine conferma anche la persistenza di freni alla domanda per via di scorte insufficienti, in particolare per le auto. Anche sul lavoro, rimane evidente l'eccesso di domanda associato ad accelerazione della dinamica salariale. Complessivamente il messaggio risulta comunque positivo, e per quanto il livello elevato dell'inflazione resti un fattore potenzialmente preoccupante, è ancora giudicato temporaneo dalla Fed. Pertanto, queste informazioni non dovrebbero interrompere le discussioni sul *tapering* alla prossima riunione del FOMC.

Produzione industriale area euro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Inflazione Stati Uniti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Le performance settimanali per i titoli di Stato delle principali economie avanzate sono state marginalmente negative, con una marginale irripidimento della curva delle scadenze. Il risultato deriva da un incremento della volatilità con i mercati condizionati dalla riunione della BCE. Il BTP decennale archivia l'ottava a 0,70% con lo spread a 103pb.

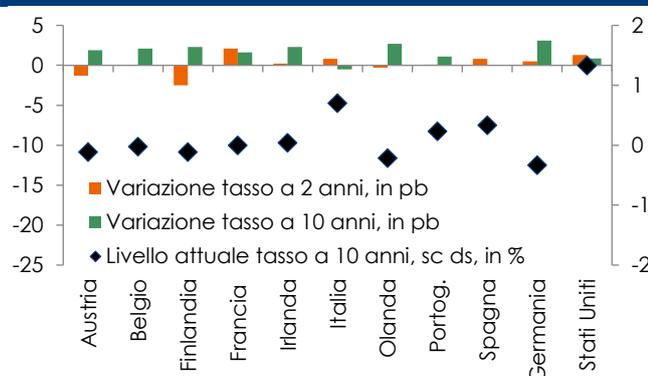
La scelta della BCE di ridurre "moderatamente" gli acquisti netti PEPP nel quarto trimestre è piaciuta ai mercati e appare coerente con gli sviluppi macroeconomici e di finanza pubblica nazionali (le emissioni nette di titoli sono largamente inferiori a quanto previsto). Negli ultimi mesi del 2021, dunque, gli acquisti netti PEPP saranno condotti a un ritmo che potrebbe essere tradotto, in termini numerici, in acquisti settimanali per un ammontare a metà strada fra i 14,6 miliardi settimanali del primo trimestre e i 18,1 miliardi del periodo aprile-settembre. La presidente Lagarde ha più volte ripetuto in conferenza stampa che il destino del PEPP sarà deciso a metà dicembre. Sorti diverse toccheranno probabilmente ai tassi target, legati a filo doppio dalla nuova strategia di politica monetaria alle previsioni d'inflazione che restano ancora lontane dall'obiettivo.

Corporate

La settimana si è chiusa con movimenti modesti sul mercato del credito europeo con la riunione della BCE che non ha avuto grandi ripercussioni in termini di performance. Il saldo dell'ottava è risultato divergente per classe di rating (-0,1% sugli IG e +0,05% sugli HY) in linea con il trend dell'ultimo mese. Da segnalare i volumi molto vivaci registrati sul mercato primario.

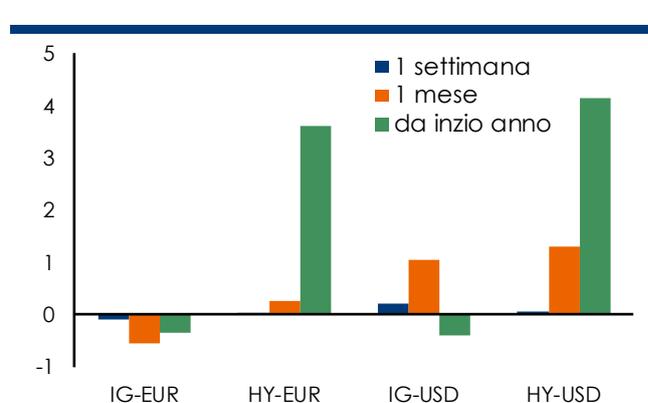
La riunione della BCE si è conclusa senza sorprese, con l'annuncio di una moderata riduzione nel ritmo di acquisti del PEPP e con una revisione al rialzo delle proiezioni di crescita e inflazione. La ricalibratura del PEPP è destinata ad avere un impatto limitato sul quadro tecnico per i corporate, dal momento che il canale privilegiato per gli acquisti resta il programma CSPP. La revisione dello scenario macro, con una crescita attesa più elevata, costituisce una buona notizia per i bond più legati al ciclo e, più in generale, per le prospettive della qualità del credito. Nelle ultime settimane il comparto ha però registrato movimenti piuttosto modesti. La scarsa reattività è probabilmente da ascrivere a considerazioni di natura valutativa, unita a una certa pressione dal lato del primario. I volumi di nuova carta sono significativamente cresciuti dopo la fisiologica pausa di agosto. D'altra parte, però, la ricerca di extra-rendimento resta un *driver* ancora molto potente, a fronte di tassi su livelli molto compressi e di un quadro macro favorevole.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 03.09.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sugli IG e sugli HY in EUR e USD, dati in %



Fonte: Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD scende sotto 1,1800 in apertura di settimana. Il meeting BCE della scorsa ottava non ha sorpreso i mercati, di conseguenza gli operatori restano cauti nel prendere posizione sulla valuta unica nel medio termine. Ritrova stabilità il biglietto verde, reduce da una settimana di recupero e in attesa di nuovi dettagli sull'inflazione USA.

EUR. La valuta unica archivia senza particolari movimenti il meeting BCE di settembre che ha annunciato un "moderato" ridimensionamento degli acquisti del PEPP, oltre a rivedere in modo positivo le proiezioni macroeconomiche. **USD.** Consolidamento sul dollaro, in vista del FOMC del 22 settembre, in cui la Fed dovrà chiarire le tempistiche del *tapering*. E' probabile che la Fed, pur sottolineando la presenza di rischi sanitari, discuterà comunque il programma di riduzione del ritmo di acquisto di titoli, lasciando aperta la possibilità di annunciarlo e avviarlo entro fine 2021.

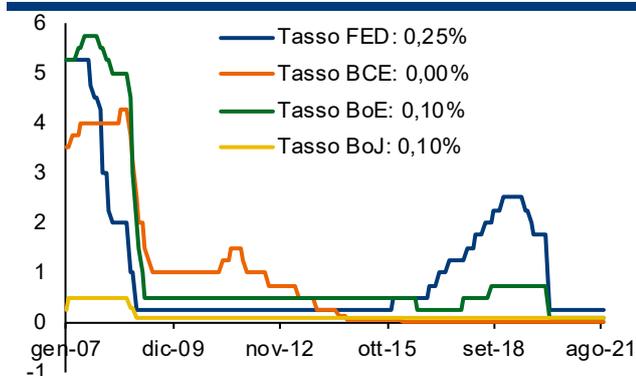
GBP. La sterlina consolida in vista del meeting della Bank of England del 23 settembre. La BoE ha già definito quale sarà la sequenza operativa della svolta monetaria: prima si alzeranno i tassi e dopo si passerà alla riduzione del QE. Questo scenario di modesto ritiro delle misure di sostegno sta garantendo una solidità alla sterlina. **JPY.** Crisi politica e timori sanitari preoccupano la BoJ che non potrà far altro che lanciare messaggi accomodanti e avere un approccio attendista, nel meeting del 22 settembre, provando a tenere debole lo yen.

Materie Prime

Commodity che aprono la settimana sulle posizioni viste la scorsa ottava. Il greggio beneficia dei timori legati alla stagione degli uragani nel Golfo del Messico. Uno scenario che ci rassicura nella nostra previsione di consolidamento delle quotazioni petrolifere su livelli sostenuti fino a fine anno, nonostante l'aumento produttivo deciso dall'OPEC+.

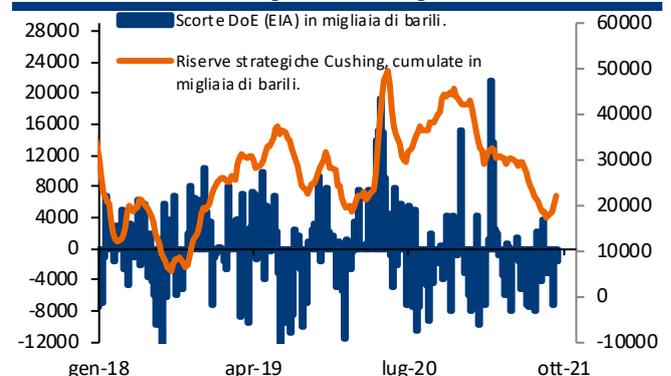
Le Materie Prime archiviano la settimana appena conclusa in deciso rialzo. Recupera il petrolio, nonostante la notizia del rilascio delle riserve strategiche da parte della Cina, con il greggio che trova sostegno dalla minaccia degli uragani nel Golfo del Messico. Un calo della produzione USA in quell'area, infatti, metterebbe pressione al rialzo sui prezzi, una situazione puntualmente confermata dal calo prima delle scorte settimanali API e poi di quelle EIA. Un quadro che dovrebbe confermarsi anche questa settimana, a patto che il dollaro, valuta in cui sono espressi tutti i derivati delle materie prime, non si apprezzi eccessivamente. Resterà ancora alta la tensione su tutti i Metalli Industriali: nickel, zinco e alluminio registrano forti aumenti della domanda che si scontrano con difficoltà di approvvigionamento della materia grezza sia per mancata produzione, ma anche a causa di ritardi (e alti costi) nei trasporti, una emergenza che dovrebbe caratterizzare tutto il finale d'anno.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal dicembre 2007



Fonte: livello dei tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Scorte DoE e Riserve strategiche a Cushing



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Dipartimento dell'Energia USA

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana positivo per i listini europei che, tuttavia, rimangono condizionati dalla incertezza sulle future linee strategiche delle Banche centrali. Se infatti giovedì la BCE ha in parte rassicurato i mercati, annunciando una revisione soft del programma pandemico PEPP, restano molti interrogativi sulle prossime mosse della Fed americana sui tempi del tapering.

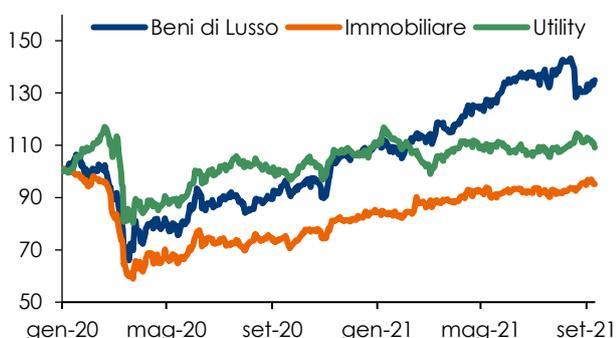
I listini europei non riescono a beneficiare appieno dell'atteggiamento accomodante mostrato dalla BCE, in particolare il listino spagnolo arretra di circa il 2% su base settimanale. La debolezza di Wall Street, le preoccupazioni per l'inflazione e per la ripresa dei contagi da COVID-19 (in un contesto di quotazioni azionarie sui massimi storici) pesano sui listini europei generando fisiologiche prese di profitto. A livello settoriale risultano penalizzati i comparti Immobiliare, Utility e Farmaceutico, mentre gli acquisti premiano i settori: Lusso, Retail e Tecnologia. Quest'ultimo beneficia dei segnali distensivi tra Cina e USA che ha ridato fiducia alle borse asiatiche dopo le recenti tensioni relative all'inasprimento della regolamentazione da parte del governo cinese, mentre il Lusso è sostenuto dalla performance positiva del leader francese Lvmh. Il comparto industriale continua a subire i rincari delle materie prime e della logistica che, insieme alla scarsità di semiconduttori, incidono negativamente sui margini di produzione.

Stati Uniti

Alcune indicazioni contrastate sul fronte dei dati macro stanno alimentando le preoccupazioni riguardo al fatto che la crescita economica possa essere vicina al picco, favorendo qualche presa di profitto fisiologica su Wall Street. Quest'ultimo resta comunque su livelli storici trainato, in particolare, dalla forza relativa del Nasdaq. Focus sulla Fed e le prossime trimestrali.

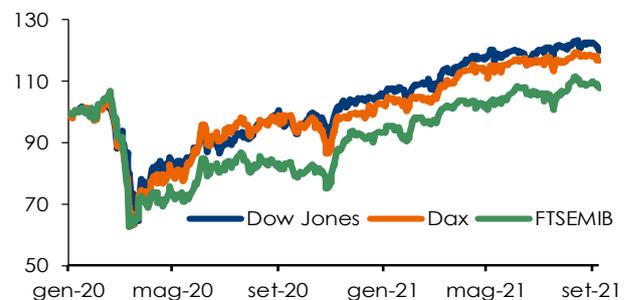
A livello settoriale, l'Auto conferma forza relativa, trainato ancora una volta dagli acquisti sul titolo Tesla. Il Gruppo automobilistico ha registrato una decisa crescita delle vendite di vetture in Cina nel mese di agosto: il dato è migliorato del 34% rispetto a quanto registrato in luglio, mostrando quindi un deciso recupero dopo la debolezza degli scorsi mesi. I bassi tassi di interesse di mercato, che sostengono i titoli Growth, confermano la forza relativa del Tecnologico, supportato anche dalle aspettative di crescita del segmento dei semiconduttori. A tal proposito, Intel ha annunciato nuovi investimenti per ampliare la produzione di chip, stimando una forte crescita della domanda nei prossimi anni: in particolare, il settore automotive dovrebbe raddoppiare le richieste entro la fine del decennio, raggiungendo un valore complessivo di 115 mld di dollari, con i microchip che rappresenteranno oltre il 20% dell'esigenza di componenti per la produzione di veicoli premium. Di contro, perdono forza l'Immobiliare e i comparti difensivi come Utility e Farmaceutico.

Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	25.642
29.412	25.275
28.323	24.972
26.464	24.686-24.682
25.863-25.926	24.231
25.688	23.817
26.607	22.795-22.735
26.397	22.481
	22-378-22.151
	21.618-21.489

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	34.599
36.585	34.556
35.900	33.741
35.631	33.312-33.271
35.510	32.071
35.373	31.906
	31.512
	30.766
	30.547

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 13	Dati macro	Tasso di disoccupazione trimestrale del 2° trimestre	10	10,4
	Risultati societari	-		
Martedì 14	Dati macro	-		
	Risultati societari	Mediaset		
Mercoledì 15	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, finale	2,6	2,6
	Risultati societari	-		
Giovedì 16	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di luglio	-	5681
	Risultati societari	-		
Venerdì 17	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 13				
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	Oracle		
Martedì 14				
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di agosto	-	-7,8
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di luglio	4,6	4,7
	USA	(••) CPI m/m (%) di agosto	0,4	0,5
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di agosto	0,3	0,3
		(••) CPI a/a (%) di agosto	5,3	5,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di agosto	4,2	4,3
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di luglio, finale	-	-1,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di luglio, finale	-	11,6
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Mercoledì 15				
	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di luglio	0,6	-0,3
		(•) Produzione industriale a/a (%) di luglio	6	9,7
	Francia	(•) CPI m/m (%) di agosto, finale	0,6	0,6
		(•) CPI a/a (%) di agosto, finale	1,9	1,9
		CPI armonizzato m/m (%) di agosto, finale	0,7	0,7
		CPI armonizzato a/a (%) di agosto, finale	2,4	2,4
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di agosto	0,5	0
		CPI armonizzato a/a (%) di agosto	2,9	2
		(•) CPI m/m (%) di agosto	0,5	0,5
		(•) CPI a/a (%) di agosto	4,7	3,8
	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di settembre	18	18,3
		(••) Produzione industriale m/m (%) di agosto	0,4	0,9
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di agosto	76,4	76,1
	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di luglio	2,5	-1,5
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di luglio	14,8	18,6
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di luglio	0,3	2,3
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Giovedì 16				
	Area Euro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di luglio	-	18140,7
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	320	310
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2740	2783
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto	-0,8	-1,1
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di agosto	-0,1	-0,4
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di luglio	0,5	0,8
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di luglio	-	110,9
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di settembre	19	19,4
	Giappone	(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di agosto	96,5	52,7
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Venerdì 17				
	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, finale	0,4	0,4
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, finale	3	3
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di agosto, finale	1,6	1,6
		(•) Partite correnti (miliardi di euro) di luglio	-	21,8
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto	0,8	-2,4
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto	2,5	1,8
	USA	(•) Indice Università del Michigan di settembre, preliminare	72	70,3
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		

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

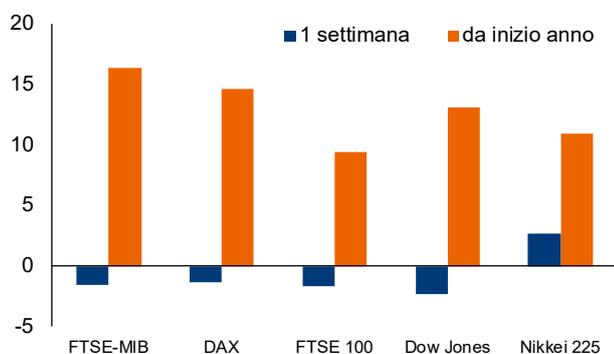
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-1,5	-0,1	31,8	16,1
MSCI - Energia	-1,5	-2,5	37,7	19,2
MSCI - Materiali	-1,5	-3,7	23,8	10,4
MSCI - Industriali	-1,7	-0,8	30,2	14,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,1	0,2	30,8	11,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,1	-0,7	11,0	5,7
MSCI - Farmaceutico	-2,9	-0,4	23,1	14,3
MSCI - Servizi Finanziari	-1,2	-2,2	44,9	22,0
MSCI - Tecnologico	-1,7	1,9	40,5	20,3
MSCI - Telecom	-1,0	2,1	39,8	22,0
MSCI - Utility	-1,7	-0,8	12,8	3,4
FTSE MIB	-1,5	-3,0	30,5	16,3
CAC 40	-0,7	-2,9	33,0	20,6
DAX	-1,3	-1,6	19,1	14,6
FTSE 100	-1,7	-2,1	17,1	9,4
Dow Jones	-2,4	-2,6	25,1	13,1
Nikkei 225	2,7	8,8	30,1	10,9
Bovespa	-2,0	-5,7	16,2	-4,0
Hang Seng China Enterprise	-1,5	-2,3	5,2	-5,3
Micex	-1,2	3,1	23,0	12,2
Sensex	0,2	6,8	49,9	22,0
FTSE/JSE Africa All Share	-3,2	-7,6	14,3	7,9
Indice BRIC	-0,7	2,2	10,5	-3,2
Emergenti MSCI	-1,2	2,2	19,9	1,4
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,0	3,5	38,7	21,5
Emergenti - MSCI America Latina	-2,7	-3,9	21,6	-2,2

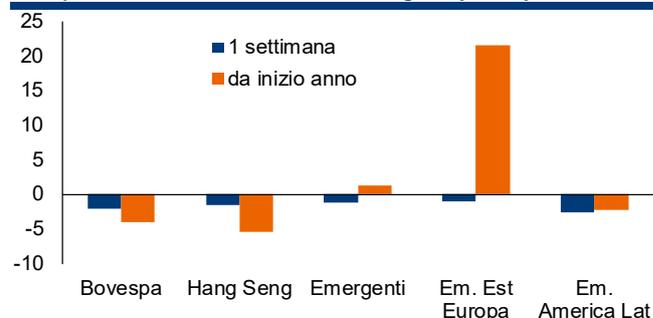
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



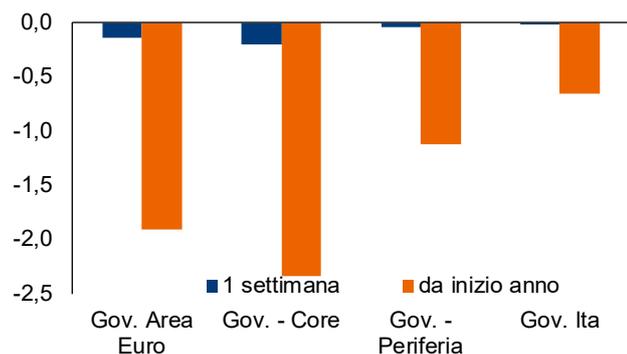
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

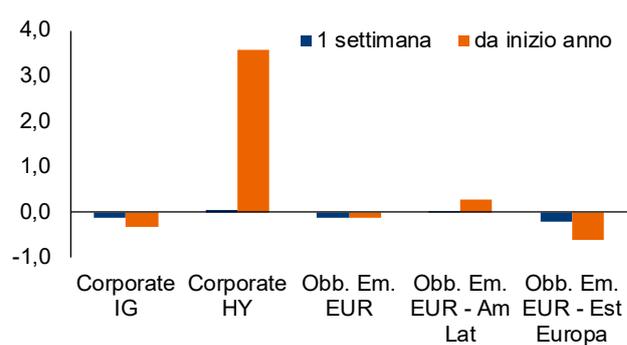
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



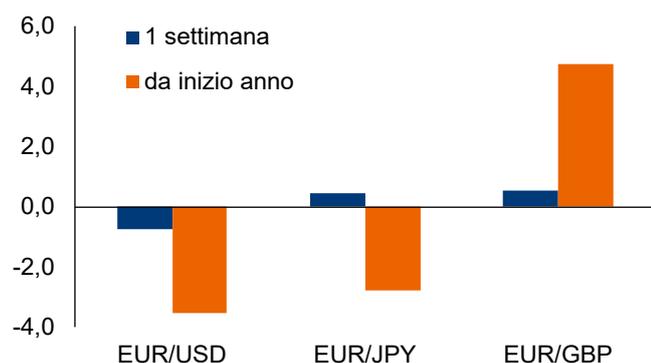
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,7	-0,1	-0,7	-3,5
EUR/JPY	0,5	-0,4	-3,3	-2,8
EUR/GBP	0,6	-0,3	8,3	4,8
EUR/ZAR	1,2	4,2	18,4	7,5
EUR/AUD	-0,4	0,0	1,7	-0,8
EUR/NZD	0,5	1,2	7,0	2,6
EUR/CAD	-0,4	-1,1	4,7	4,1
EUR/TRY	-1,4	0,9	-10,9	-9,0
WTI	1,4	2,6	88,1	44,7
Brent	1,7	4,1	84,4	41,8
Oro	-2,4	0,7	-7,8	-5,7
Argento	-4,1	-0,1	-11,2	-10,1
Grano	-4,1	-7,2	25,0	5,4
Mais	-1,0	-11,5	37,8	3,9
Rame	2,8	1,8	45,4	24,8
Alluminio	7,2	13,6	63,4	47,7

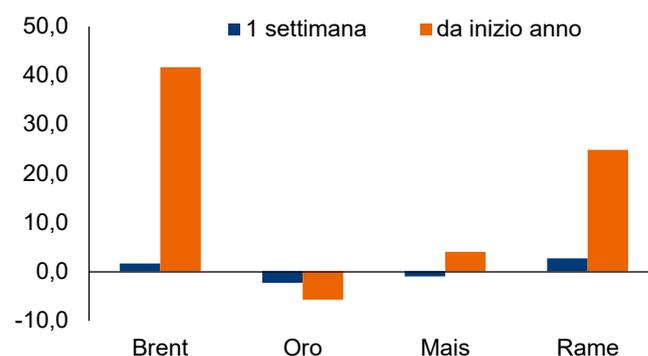
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 06.09.2021.

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: Monica Bosi, Raffaella Caravaggi