

Settimana dei mercati

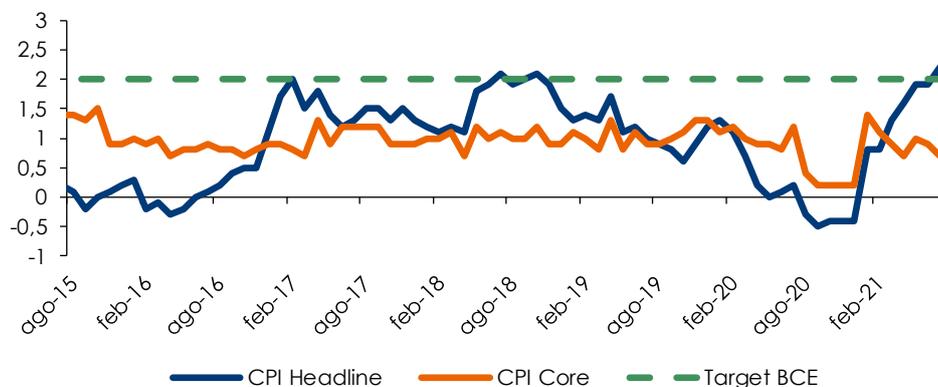
La settimana entrante

- **Europa:** la lettura finale dell'indice di fiducia dei consumatori area euro di agosto dovrebbe confermare il calo rilevato in sede preliminare rispetto a luglio ed indotto dai timori per la variante Delta e le tensioni inflazionistiche. Parimenti i PMI finali dell'Eurozona di agosto sono attesi in linea con le relative stime flash che, seppur in lieve flessione rispetto al mese precedente, mostrano condizioni di forte espansione. La disoccupazione di luglio dovrebbe attestarsi a 7,6% da 7,7% di giugno. Le vendite al dettaglio tedesche sono previste in calo di -1% m/m a luglio, mentre la rilevazione definitiva del PIL francese del 2° trimestre dovrebbe convalidare la stima temporanea pari a +0,9% t/t e +18,7% a/a.
- **Italia:** l'inflazione preliminare di agosto è attesa a +2,1% a/a da +1% di luglio, mentre la lettura finale del PIL del 2° trimestre dovrebbe confermare la statistica provvisoria (+2,7% t/t e +17,3% a/a). Per gli indici PMI Manifattura e Servizi di agosto non sono previste variazioni di rilievo rispetto ai valori decisamente espansivi di luglio.
- **USA:** ad agosto, per via del peggioramento della situazione sanitaria, la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board e l'ISM non Manifatturiero sono attesi in calo (quest'ultimo comunque rimarrebbe in territorio ampiamente espansivo); l'ISM Manifatturiero dovrebbe invece rimanere più vicino ai valori di luglio. L'employment report di agosto, su cui la Fed potrebbe incentrare le sue decisioni sulla riduzione degli stimoli, è atteso mostrare un tasso di disoccupazione in calo a 5,2% da 5,4% di luglio e una variazione positiva dei libri paga non agricoli pari a +750 mila. **Risultati societari: Campbell Soup.**

Focus della settimana

**Inflazione dell'Eurozona attesa in aumento ad agosto.** I colli di bottiglia nelle filiere produttive, che hanno causato un aumento dei prezzi alla produzione, e l'allentamento delle restrizioni, che ha liberato il potere di spesa represso delle famiglie, sono i principali fattori che stanno determinando l'attuale trend crescente per i prezzi al consumo dell'Eurozona. La dinamica, che finora ha interessato soltanto l'indice complessivo e che è stata favorita dal pieno ripristino dell'IVA tedesca, dovrebbe accelerare durante il secondo semestre 2021 per poi rallentare nel 2022. Ad agosto, infatti, la variazione tendenziale dell'indice *headline* è attesa pari a +2,7% da +2,2% di luglio, mentre quella dell'indice *core* è prevista pari a +1,5% da +0,7% precedente. Anche i mercati finanziari scontano da agosto un rialzo dell'inflazione, con l'euro inflation swap forward a cinque anni (misura delle attese inflazionistiche degli investitori) che da inizio mese si è spostato su 1,7% dal valore medio dei mesi maggio-luglio, approssimativamente pari a 1,6%.

Eurozona: inflazione *headline* e *core*



Nota: var. % a/a. 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.

30 agosto 2021 - 12:34 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

30 agosto 2021 - 12:44 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

La fiducia dei consumatori area euro (stima flash) è scesa ad agosto per il secondo mese consecutivo, incamerando le preoccupazioni per la diffusione dei contagi da variante Delta, che potrebbero portare a nuove restrizioni, e per i prezzi in aumento, dovuti al ribaltamento da parte delle imprese dei maggiori oneri nelle catene di approvvigionamento.

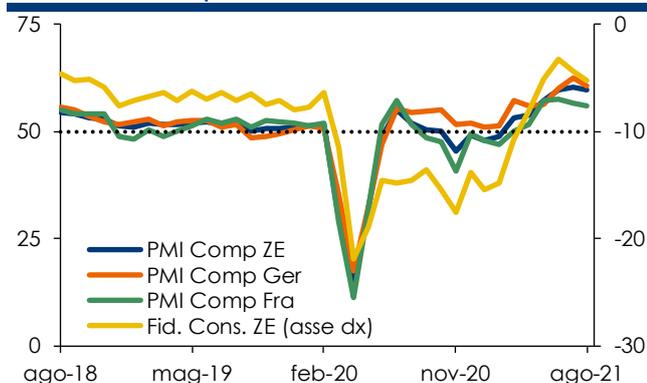
Secondo la stima flash il PMI Composito area euro di agosto si è attestato a 59,5, in linea con le attese (59,6) e in leggera flessione rispetto al dato di luglio (60,2). Il valore, penalizzato soprattutto da un calo dell'indice manifatturiero dovuto alle strozzature nelle catene di approvvigionamento, è ancora coerente con uno stato di forte espansione che dovrebbe continuare anche nei prossimi mesi. In Germania il PMI manifattura di agosto ha registrato un marcato calo a causa del ridimensionamento della produzione, ma nella lettura finale è stato rivisto al rialzo il PIL del 2° trimestre (+1,6% t/t da +1,5%) grazie principalmente agli apporti della spesa pubblica e dei consumi privati. Il principale rischio negativo, sia per l'economia tedesca che dell'euro, rimane la diffusione della variante Delta ed il contestuale rallentamento nelle vaccinazioni. Ad agosto, infine, l'IFO tedesco è sceso per il secondo mese consecutivo, condizionato dai timori per le difficoltà nelle catene di approvvigionamento e per il peggioramento della situazione sanitaria.

### Stati Uniti

Gli ordini di beni durevoli a luglio sono scesi di -0,1% m/m secondo la rilevazione preliminare: il calo è stato motivato principalmente da una diminuzione delle commesse per aeromobili commerciali, tanto che gli ordini di beni durevoli esclusi i trasporti sono cresciuti di +0,7% m/m. Le difficoltà nelle supply chain hanno comunque continuato ad esercitare un'influenza negativa.

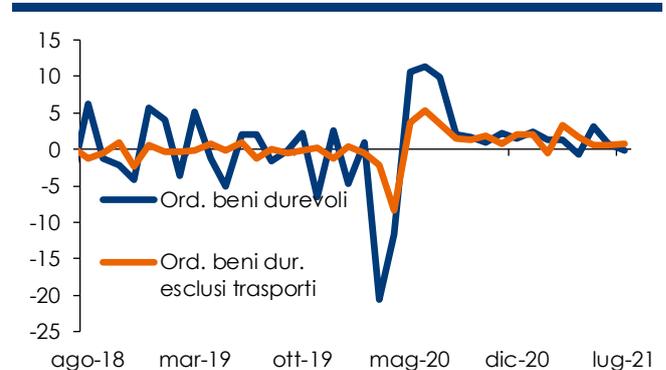
Il PIL del 2° trimestre è stato corretto al rialzo a +6,6% t/t annualizzato da +6,5% della stima preliminare, grazie soprattutto a investimenti aziendali ed esportazioni più forti di quanto precedentemente rilevato. La seconda stima comporta inoltre una prima estrapolazione degli utili aziendali ante-imposte che durante il secondo trimestre sono aumentati del 9,2% annualizzato rispetto al trimestre precedente e del 43,4% rispetto all'anno precedente. Il quadro della crescita americana emerge dunque leggermente rafforzato, anche se a luglio l'incremento sopra le attese dei redditi personali, riconducibile a salari in aumento e credito d'imposta su figli, non si è tradotto in un'accelerazione dei consumi a causa di una flessione degli acquisti di beni dovuta all'inflazione (tuttavia sono aumentati gli acquisti di servizi, portando sempre in positivo la variazione congiunturale complessiva). Le vendite di case esistenti sono sorprendentemente aumentate a luglio, grazie all'elevato interesse tra la popolazione che i prezzi alti rendono traducibile in acquisto solo alle fasce più abbienti (le compravendite si sono incentrate su case di lusso).

Area euro: PMI Composito e fiducia consumatori



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: ordini di beni durevoli



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

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava ha visto una performance moderatamente negativa per il debito sovrano delle principali economie avanzate, con un contestuale movimento di irripidimento della curva. L'intervento di Powell ha permesso un parziale recupero in un contesto che resta comunque di probabile svolta verso l'alto per i rendimenti.

L'atteso intervento di Powell a Jackson Hole ha fornito informazioni rilevanti per lo scenario della politica monetaria e di conseguenza per i mercati finanziari, debito sovrano in primis. Il Presidente della Fed ha confermato che il *tapering* è ormai alle porte, pur segnalando che la sua attuazione e i suoi tempi non hanno implicazioni dirette per il sentiero dei tassi. Powell ha chiarito che le condizioni per il *tapering*, cioè il "sostanziale ulteriore progresso" verso gli obiettivi di stabilità dei prezzi e occupazione, sono praticamente soddisfatte, ma ha ribadito che le condizioni per un rialzo dei tassi sono diverse e molto più stringenti. Riteniamo che queste parole si tradurranno nella riunione di settembre in una discussione ufficiale su modi e tempi della riduzione degli acquisti di titoli, con un probabile annuncio alla riunione del FOMC di novembre in vista di un inizio del *tapering* a dicembre, e una probabile conclusione nell'estate 2022. Nel complesso l'intervento è stato accomodante rispetto alle attese con una reazione moderatamente positiva dei bond, che hanno recuperato parte delle perdite di inizio settimana.

### Paesi emergenti

Agosto ha offerto una performance positiva per il debito sovrano emesso dai Paesi emergenti, sia in *local currency* che in valuta estera, ossia in euro o in dollari. I rendimenti di mercato sono scesi in media, seguendo l'andamento dei bond delle economie avanzate, così come si è ridotto il premio per il rischio delle emissioni in *hard currency*.

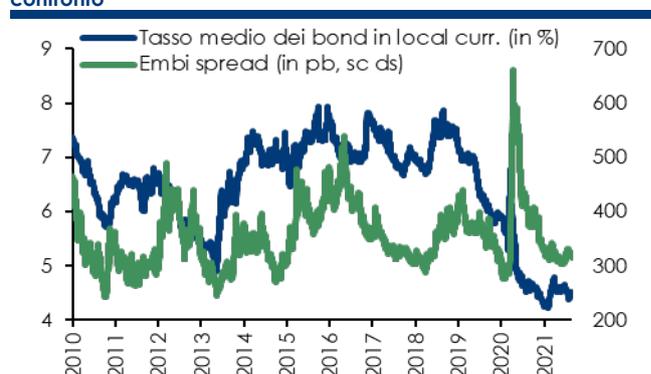
La migliore visibilità circa le tempistiche del *tapering* (riduzione del ritmo di acquisti) di Fed e BCE, che, seppur con declinazioni diverse, stanno adottando entrambe un approccio accomodante in questa fase di svolta, si è riflessa in un moderato calo dei rendimenti dei titoli in valuta locale e soprattutto in una riduzione del premio per il rischio richiesto per detenere bond emergenti. Una buona performance è stata messa a segno anche dalle valute, seppur con un'ampia dispersione di performance che ha visto penalizzate le divise sudamericane e un rafforzamento di quelle europee. In particolare, si registra il rafforzamento del fiorino ungherese che sta beneficiando della restrizione monetaria decisa dalla Banca centrale magiara in un contesto di generalizzata propensione al rischio. La stretta è stata condotta su un duplice binario – riduzione degli acquisti e rialzo dei tassi – sulla base del robusto scenario di crescita interna e si sta rivelando premiante per la valuta.

**Titoli di Stato: rendimenti legati alle aspettative sul *tapering***



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Mercati emergenti: emissioni in valuta locale e in *hard currency* a confronto**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Apertura di settimana che conferma il dollaro sui minimi rispetto alle principali valute. Il Dollar Index (l'indice della valuta USA pesato per il commercio) riflette infatti lo scenario relativo a un *tapering* che si avvicina, senza però che sia accompagnato da un inasprimento delle condizioni di finanziamento sul mercato, rassicurando gli operatori sui cambi.

Il dollaro ha accentuato la debolezza dopo le parole di Powell della scorsa settimana a Jackson Hole. Il Governatore della Fed ha infatti slegato l'inizio del *tapering* dal rialzo dei Fed funds e questo ha consentito al mercato di smorzare le tensioni rialziste sui titoli di stato americani e sul dollaro. Resta alta l'attenzione per il dato sugli occupati americani in calendario invece questa settimana, una statistica in grado di influenzare le scelte della Fed in vista del meeting di fine settembre. Il mese di settembre appare molto importante, visto che sono in calendario tutte le riunioni delle principali Banche centrali. Le scelte più o meno accomodanti che verranno assunte risulteranno determinanti per tutte le valute "core" e avranno riflessi anche su quelle divise emergenti fortemente correlate col dollaro. Si inizia con la BCE il 9 settembre, Fed e Bank of Japan il 22 settembre e infine la Bank of England il 23 settembre.

### Materie Prime

Le commodity consolidano sulle posizioni di venerdì mentre le quotazioni petrolifere appaiono volatili. Gli operatori sul petrolio osservano le possibili conseguenze dell'uragano Ida sugli impianti petroliferi del Golfo del Messico. Con la fine dell'estate, infatti, si apre la stagione degli uragani in quell'area, con possibile danneggiamento delle piattaforme di estrazione *offshore*.

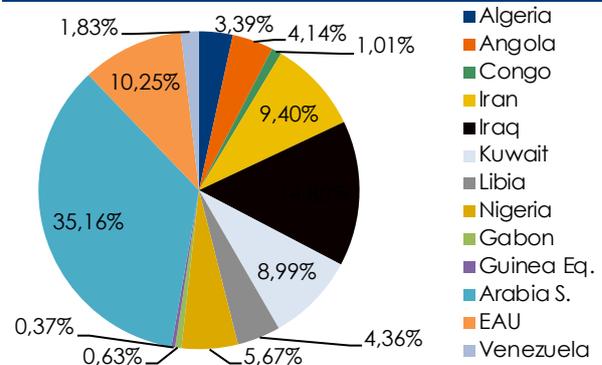
Si è chiusa una settimana all'insegna del forte recupero per le commodity, spinte dal rialzo del petrolio che ha segnato una variazione settimanale che supera il +10%, inanellando cinque giornate consecutive di recupero, dopo i ribassi dell'ottava precedente. Il petrolio attende l'incontro OPEC+, in video conferenza, di mercoledì 1° settembre. Lo scenario appare supportivo per i prezzi petroliferi visto che i produttori di greggio non paiono intenzionati a modificare l'accordo in essere. Dal 1° di agosto, infatti, l'offerta petrolifera è stata aumentata di 400.000 barili giornalieri e resterà tale fino alla fine del 2022. L'equilibrio sul mercato dell'energia resta solido e la ripresa in atto sembra essere in grado di assorbire la maggior immissione di petrolio nel sistema, garantendo alte quotazioni e forti rendimenti per i produttori. Un quadro che conferma il nostro scenario di cauto ottimismo sui prezzi del greggio.

**Dollar Index a confronto con tasso su Fed Funds e decennale**



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

**Produzione Membri OPEC (%)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC

## Mercati Azionari

### Area euro

L'azionario europeo si avvia a chiudere il mese di agosto con una performance positiva in un contesto di maggiore volatilità e volumi contenuti, con gli indici che rimangono in prossimità dei massimi di periodo. La *reporting season* ha evidenziato una crescita degli utili significativa con conseguente revisione al rialzo degli EPS attesi per fine anno (+55% a/a per lo Stoxx Europe 600).

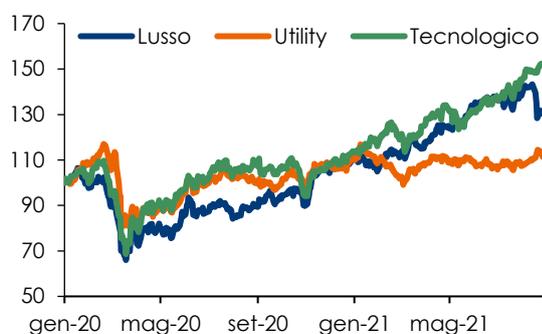
Il miglioramento degli utili attesi da parte delle società sostiene le prospettive di maggiori ritorni per gli azionisti sia con dividendi più elevati sia con politiche di buy-back. Quest'anno i dividendi saranno più concentrati in autunno, poiché a fine settembre dovrebbero decadere le limitazioni imposte dalla BCE. Nelle prossime settimane l'attenzione degli investitori sarà focalizzata sulle politiche monetarie globali per il timore che il *tapering* possa avvenire prima del previsto, anche se i dati sull'andamento dell'economia sono ancora contrastanti, così come rimane da definire l'impatto della variante Delta del Covid-19. A livello settoriale europeo il mese di agosto evidenzia un ampio apprezzamento del comparto Tecnologico, in scia ai nuovi massimi raggiunti dall'indice Nasdaq, così come recupera forza relativa il settore Farmaceutico. Per contro le incertezze sui tassi d'interesse penalizzano il comparto Utility, così come le nuove ipotesi di tassazione per i redditi elevati da parte delle autorità cinesi deprimono i titoli del Lusso.

### Stati Uniti

Wall Street rinnova l'ennesimo record storico, recuperando ampiamente e velocemente da una breve fase di ritracciamenti fisiologici. Le aspettative di un'accelerazione della campagna vaccinale, dopo l'approvazione definitiva del vaccino Pfizer da parte della FDA, e la rassicurazione della Fed sul mantenimento di bassi tassi ancora a lungo sostengono il listino USA.

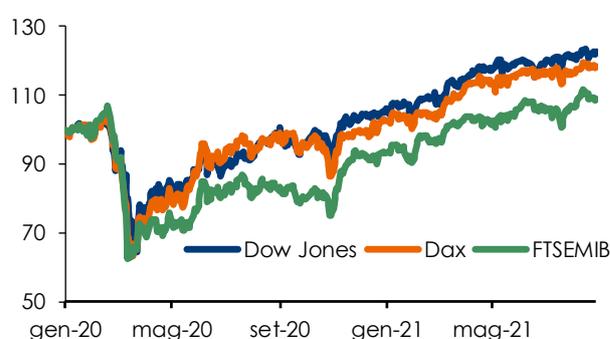
A livello settoriale, l'Energia torna a mostrare forza relativa anche nel breve, in scia al recupero del petrolio dopo le prese di profitto che hanno caratterizzato la parte centrale del mese di agosto. Prezzi del greggio ancora elevati garantiscono sostegno alla crescita degli utili societari e al mantenimento di flussi di cassa in grado di finanziare operazioni di buy-back e distribuzioni generose di dividendi da parte dei principali gruppi del settore. Prosegue la forza relativa del Tecnologico, grazie a nuove indicazioni positive sul fronte delle trimestrali societarie: HP e Dell hanno evidenziato segnali ancora positivi derivanti dalla domanda di PC, nonostante la carenza di semiconduttori possa limitare la produzione. L'intero comparto Tecnologico è sostenuto ancora dal segmento dei semiconduttori, che potrebbero beneficiare di un aumento dei prezzi di vendita vista la domanda elevata e i problemi di offerta: intanto l'Associazione SIA ha rivisto in deciso rialzo le stime sulle vendite nel 2021 pari al 25,1% (rispetto al precedente 10,9%); nel 2022 la crescita è stimata al 10,1%. Di contro, perdono forza i comparti più difensivi.

#### 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	25.813
29.412	25.706
28.323	25.275
26.464	24.972
25.863-25.926	24.686-24.682
25.688	24.231
26.607	23.817
26.376	22.795-22.735
26.152-26.179	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	35.205-35.160
36.585	34.690
35.900	34.556
35.631	33.741
35.498-35.501	33.312-33.271
	32.071
	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.	
<b>Lunedì 30</b>	Dati macro	-			
	Risultati societari	-			
<b>Martedì 31</b>	Dati macro	PPI m/m (%) di luglio	-	1,7	
		PPI a/a (%) di luglio	-	11,0	
		(•) CPI NIC m/m (%) di agosto, preliminare	0,3	0,5	
		(•) CPI NIC a/a (%) di agosto, preliminare	1,9	1,9	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare	-0,2	-1,0	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, preliminare	2,1	1,0	
		(•) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima finale	2,7	2,7	
		(•) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima finale	17,3	17,3	
		Risultati societari	-		
		<b>Mercoledì 01</b>	Dati macro	(••) PMI Manifattura di agosto	60,1
(•) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	9,6			9,7	
	Risultati societari	-			
<b>Giovedì 02</b>	Dati macro	-			
	Risultati societari	-			
<b>Venerdì 03</b>	Dati macro	(••) PMI Servizi di agosto	58,3	58,0	
	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 30</b>	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di agosto, finale (*)	-5,3	-
		(••) Indicatore situazione economica di agosto (*)	117,5	118,0
		Fiducia nel Manifatturiero di agosto (*)	13,7	13,5
	Germania	Fiducia nei Servizi di agosto (*)	16,8	19,0
		(••) CPI m/m (%) di agosto, preliminare	0,1	0,9
		(••) CPI a/a (%) di agosto, preliminare	3,9	3,8
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare	0,1	0,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, preliminare	3,4	3,1
	USA	(•) Vendite di case in corso m/m (%) di luglio	0,4	-1,9
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di luglio	-8,5	-3,3
	Giappone	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio (*)	1,3	1,9
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
<b>Martedì 31</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare	0,2	-0,1
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di agosto	2,7	2,2
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di agosto, preliminare	1,5	0,7
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di agosto	-40	-91
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	5,6	5,7
	Francia	PPI m/m (%) di luglio	-	1,1
		PPI a/a (%) di luglio	-	7,5
		(•) CPI m/m (%) di agosto, preliminare	0,4	0,1
		(•) CPI a/a (%) di agosto, preliminare	1,7	1,2
	USA	CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare	0,5	0,1
		CPI armonizzato a/a (%) di agosto, preliminare	2,1	1,5
		(•) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima finale	0,9	0,9
		(•) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima finale	18,7	18,7
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di giugno	18,6	17,0
		(•) Fiducia dei consumatori Conference Board di agosto	123,0	129,1
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	2,9	2,9
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di luglio, preliminare	-2,5	6,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di luglio, preliminare	11,2	23,0
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	-		
<b>Mercoledì 01</b>	Area Euro	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	7,6	7,7
		(••) PMI Manifattura di agosto, finale	61,5	61,5
	Germania	(••) PMI Manifattura di agosto, finale	62,7	62,7
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di luglio	-1,0	4,5
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio	3,6	6,5
	Francia	(••) PMI Manifattura di agosto, finale	57,3	57,3
		(••) PMI Manifattura di agosto, finale	60,1	60,1
	Regno Unito	(•••) ISM Manifatturiero di agosto	58,5	59,5
	USA	(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di agosto	83,5	85,7
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di luglio	0,2	0,1
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di agosto	14,5	14,8
		(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di agosto	637,5	329,9
		Investimenti t/t (%) del 2° trimestre	3,5	-7,8
	Giappone	-		
	Risultati Europa	-		
Risultati USA	<b>Campbell Soup</b>			

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>Giovedì 02</b>	Area Euro	PPI a/a (%) di luglio	11,0	10,2	
		PPI m/m (%) di luglio	1,3	1,4	
	USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 2° trimestre, finale	2,4	2,3	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 2° trimestre, finale	1,0	1,0	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	345	353	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2800	2862	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di luglio	0,3	1,5	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di luglio	-71,0	-75,7	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di luglio, finale	-0,1	-0,1	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di luglio, finale	-	0,7	
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di agosto	-	15,4	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
	<b>Venerdì 03</b>	Area Euro	(••) PMI Servizi di agosto, finale	59,7	59,7
(••) PMI Composito di agosto, finale			59,5	59,5	
(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di luglio			0,0	1,5	
(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio			4,5	5,0	
Germania		(••) PMI Servizi di agosto, finale	61,5	61,5	
Francia		(••) PMI Servizi di agosto, finale	56,4	56,4	
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di luglio	-	-131,3	
Regno Unito		PMI Servizi di agosto, finale	55,5	55,5	
USA		(•••) ISM non Manifatturiero di agosto	62,0	64,1	
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di agosto	750	943	
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	5,2	5,4	
		(•••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di agosto	28	27	
		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. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

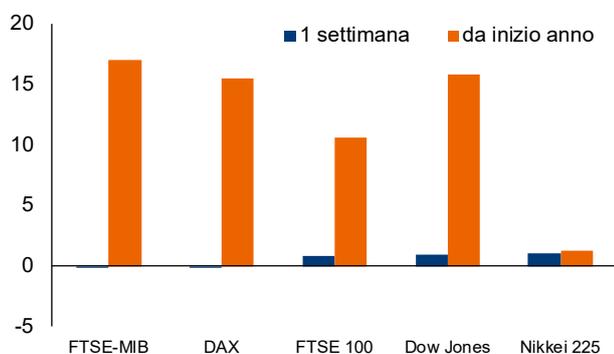
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,7	2,1	27,5	16,5
MSCI - Energia	3,0	-0,4	28,9	21,3
MSCI - Materiali	1,7	-0,9	27,5	11,9
MSCI - Industriali	1,1	1,5	29,9	14,4
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,1	-0,3	23,7	9,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,8	0,2	9,7	5,4
MSCI - Farmaceutico	-1,0	2,3	21,9	15,6
MSCI - Servizi Finanziari	1,7	4,6	43,4	24,4
MSCI - Tecnologico	0,7	3,3	30,2	20,5
MSCI - Telecom	1,3	3,1	32,2	21,9
MSCI - Utility	-1,2	2,7	12,7	3,9
FTSE MIB	0,3	2,5	31,1	17,0
CAC 40	0,8	1,0	33,6	20,4
DAX	0,3	2,0	21,6	15,5
FTSE 100	0,8	1,6	19,9	10,6
Dow Jones	1,0	1,5	23,7	15,8
Nikkei 225	1,1	1,9	21,4	1,3
Bovespa	2,2	-0,9	18,1	1,4
Hang Seng China Enterprise	1,2	-2,1	0,0	-6,7
Micex	0,0	1,6	16,5	8,9
Sensex	2,0	7,7	43,5	18,6
FTSE/JSE Africa All Share	1,2	-1,9	20,7	13,9
Indice BRIC	3,1	-0,9	1,9	-7,0
Emergenti MSCI	2,8	-0,4	13,5	-1,4
Emergenti - MSCI Est Europa	0,7	2,6	28,4	17,4
Emergenti - MSCI America Latina	5,2	-0,8	24,6	1,5

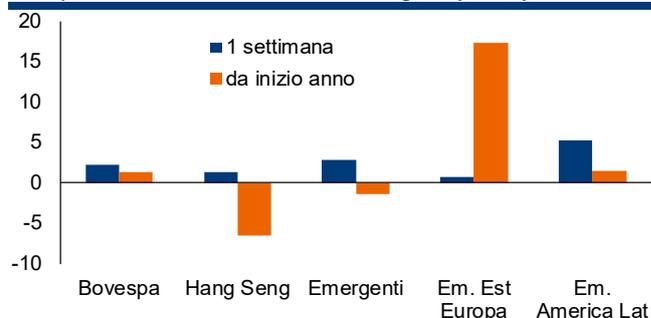
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



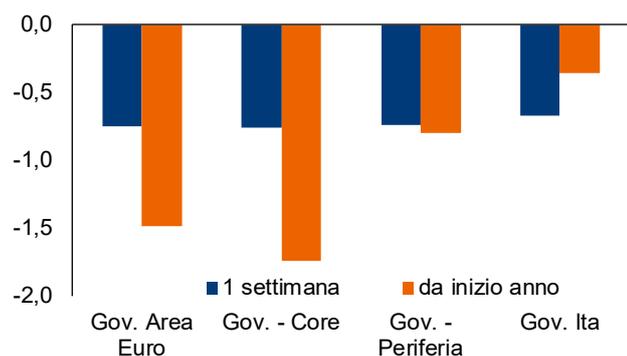
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Obbligazionario

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

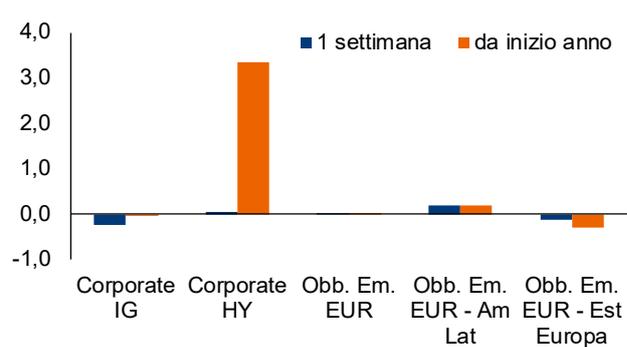
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



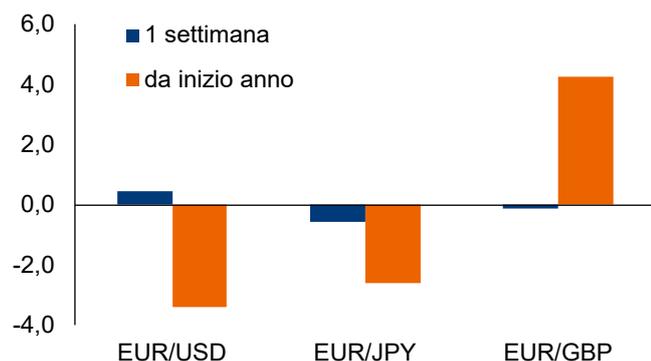
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	-0,6	-1,1	-3,4
EUR/JPY	-0,5	0,5	-2,4	-2,6
EUR/GBP	-0,1	-0,4	4,2	4,3
EUR/ZAR	2,3	-0,2	16,4	3,3
EUR/AUD	0,7	-0,1	0,0	-1,9
EUR/NZD	1,0	0,9	5,1	0,7
EUR/CAD	-0,2	-0,6	4,5	4,3
EUR/TRY	0,5	1,9	-11,0	-7,9
WTI	4,0	-7,7	58,9	40,7
Brent	5,5	-4,9	61,1	40,1
Oro	0,6	0,1	-7,7	-4,3
Argento	1,3	-6,2	-13,2	-9,2
Grano	1,1	3,4	34,9	13,6
Mais	3,4	1,7	60,8	15,0
Rame	4,1	-3,6	42,1	21,2
Alluminio	4,0	6,4	48,8	33,8

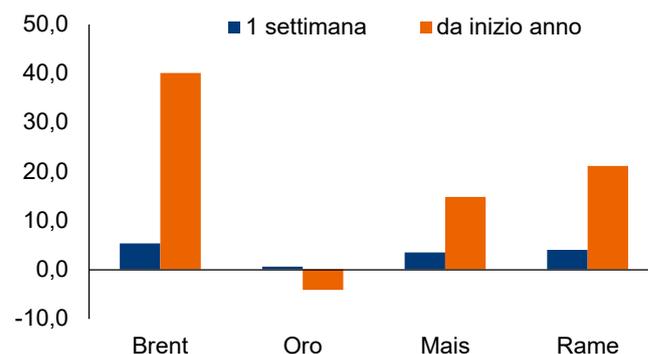
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 02.08.2021.

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