

Settimana dei mercati

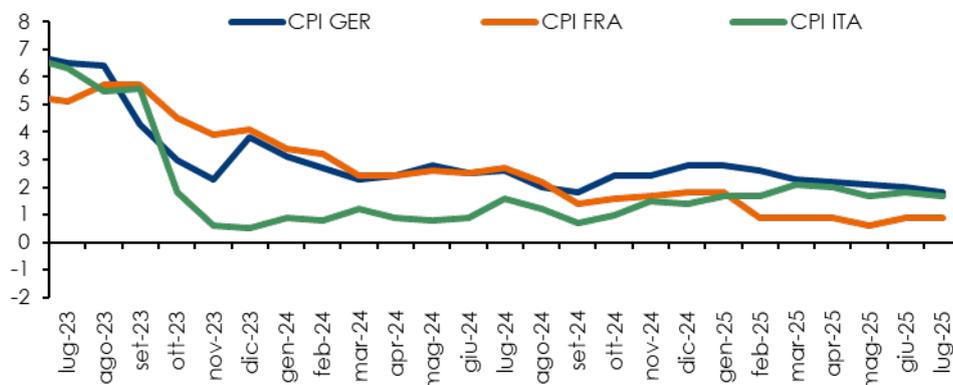
La settimana entrante

- Europa:** In Germania, ad agosto, l'indice IFO è salito a 89 da 88,6, grazie a un forte miglioramento delle aspettative (91,6 da 90,8); nello stesso mese il tasso di disoccupazione tedesco è previsto invariato al 6,3%. In Francia, la lettura finale del PIL 2° trimestre dovrebbe confermare la crescita di +0,3% t/t. Nell'Eurozona, a luglio, il tasso annuo di crescita dell'aggregato monetario M3 è previsto a +3,5% (da +3,3% di giugno), mentre ad agosto le indagini mensili della Commissione UE dovrebbero rilevare sia un rafforzamento del sentiment manifatturiero sia un lieve calo nel morale dei servizi, così da determinare un leggero progresso dell'indice di situazione economica (96 da 95,8). Giovedì saranno diffusi i verbali della riunione BCE di luglio. **Risultati societari: Ageas.**
- Italia:** ad agosto la fiducia dei consumatori è attesa in marginale miglioramento, mentre per quella delle imprese è previsto un leggero deterioramento. La lettura finale del PIL 2° trimestre dovrebbe confermare il calo di -0,1% t/t. **Risultati societari: Brunello Cucinelli.**
- USA:** a luglio, gli ordini preliminari di beni durevoli sono previsti in flessione di -4% m/m, ma se si escludono i mezzi di trasporto dovrebbero registrare un incremento di +0,2% m/m. Nello stesso mese, reddito personale e consumi privati sono attesi in accelerazione rispettivamente a +0,4% e +0,5% m/m da +0,3% di giugno, mentre l'inflazione misurata dal PCE o deflatore dei consumi (parametro preferito dalla Fed) dovrebbe rimanere stabile a +2,6% a/a. Ad agosto, la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board è stimata in leggero calo a 96,4 da 97,2 precedente, dinamica già riscontrata per quella elaborata dall'Università del Michigan (il cui indice dovrebbe essere confermato a 58,6 dalla lettura finale). La seconda stima del PIL 2° trimestre dovrebbe comportare una marginale revisione al rialzo della crescita a +3,1% t/t ann. **Risultati societari: Nvidia, Hewlett-Packard, Best Buy.**

Focus della settimana

L'inflazione preliminare di agosto dovrebbe mostrarsi in accelerazione in Germania e stabile in Francia e Italia. In Germania, il CPI armonizzato flash è atteso in rialzo di +2% a/a (da +1,8% di luglio) a causa di sfavorevoli effetti base derivanti dai prezzi del carburante alla pompa (scesi del 3% ad agosto 2024, dinamica difficilmente ripetibile). In Francia e in Italia, la variazione dell'indice è, invece, attesa coincidente con quella di luglio: +0,9% e +1,7% a/a, rispettivamente; nel primo caso un minor contributo negativo dell'energia dovrebbe essere compensato da prezzi leggermente più bassi per le componenti core, mentre nel secondo caso pressioni al rialzo su cibo e trasporti dovrebbero essere compensate da minori costi per le utenze domestiche.

Area euro: inflazione principali economie



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.

25 agosto 2025 - 12:39 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

25 agosto 2025 - 12:44 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A giugno, in area euro le vendite al dettaglio sono aumentate di +0,3% m/m e l'avanzo commerciale si è ridotto a 2,8 mld di euro da 15,6 a causa dell'inversione del fenomeno degli acquisti anticipati per le tariffe. In Germania, il PIL del 2° trimestre è stato rivisto al ribasso (-0,3% t/t da -0,1% prel.). Ad agosto, la fiducia delle famiglie area euro è peggiorata a -15,5 da -14,7.

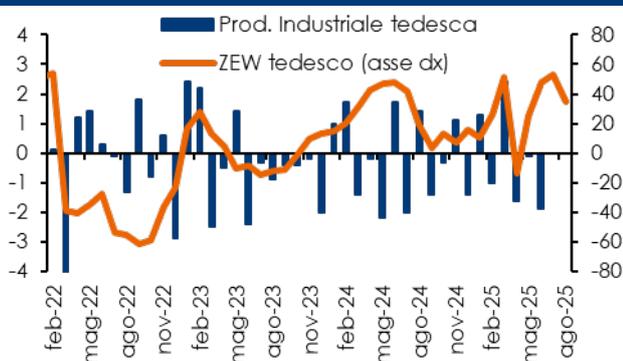
A giugno, la produzione industriale francese ha segnato un incremento di +3,8% m/m, guidato dal settore Aerospaziale (che ha recuperato vari mesi di ritardo nelle consegne grazie all'adeguamento di alcune delle catene di approvvigionamento), mentre in Germania è scesa di -1,9% a causa (soprattutto) di macchinari, farmaceutici e alimentari: sulla base di questi risultati, e dall'incremento di +0,2% t/t di quella italiana, è dipeso il risultato di -1,3% m/m per la produzione industriale dell'Eurozona. Le prospettive appaiono però in miglioramento dato che i PMI flash di agosto hanno visto un ritorno in zona di espansione per l'indagine manifatturiera (50,5): gli aspetti maggiormente positivi hanno riguardato sia la produzione che l'occupazione entrambe in aumento (anche se gli ordini dall'estero sono diminuiti per le tariffe). L'indicatore dei servizi si è attestato a 50,7 e quello composito a 51,1. In Germania, ad agosto, l'indice ZEW è sceso a 34,7 da 52,7 a causa del giudizio decisamente negativo espresso da investitori e analisti tedeschi sull'accordo commerciale USA-UE.

Stati Uniti

A giugno, il disavanzo commerciale è migliorato a -60,2 mld di dollari da -71,7 mld grazie al forte calo del valore dei beni importati (che ha raggiunto il minimo da marzo 2024). A luglio, l'ISM Servizi è sceso a 50,1 a causa di un aumento dei prezzi pagati. Ad agosto, gli indici regionali di fiducia manifatturiera sono risultati contrastati: Philly Fed in calo a -0,3 e NY Empire in aumento a 11,9.

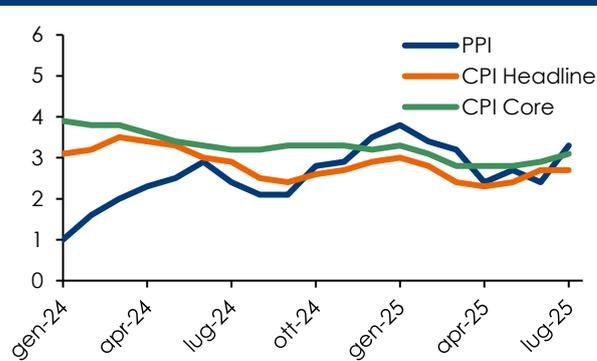
A luglio, dal CPI (headline a +2,7% a/a, come a giugno, e core a +3,1%, da +2,9%) è emersa un'attenuata influenza delle tariffe sui prezzi grazie alla diminuzione dei margini delle imprese: questo fenomeno non è stato però confermato dal PPI (+3,3% a/a da +2,4%) che ha, invece, evidenziato un recupero dei margini da parte dei rivenditori. Nello stesso mese, la produzione industriale è scesa di -0,1% m/m (zavorrata dalla stagionale sospensione delle linee automobilistiche, aggravata dai dazi sull'acciaio) e le vendite al dettaglio sono aumentate di +0,5% m/m (concentrate maggiormente sui beni primari, sintomo di una minore propensione al consumo). Ad agosto, l'indice preliminare dell'Università del Michigan ha mostrato un calo del sentiment delle famiglie (58,6 da 61,7) mentre i PMI flash hanno registrato una forte crescita della fiducia manifatturiera (53,3 da 49,8) a fronte di una stabilità di quella dei servizi.

Area euro: ZEW e produzione industriale tedeschi



Nota: var. % m/m per produzione industriale; Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: indici CPI e PPI



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Il mese di agosto, al netto dell'ultima settimana, ha visto finora performance moderatamente negative dovute a curve più ripide con movimenti comunque contenuti in termini di rendimento in Eurozona, mentre negli Stati Uniti il ritorno totale è ampiamente positivo grazie a un deciso calo dei tassi, soprattutto sul tratto breve della curva Treasury.

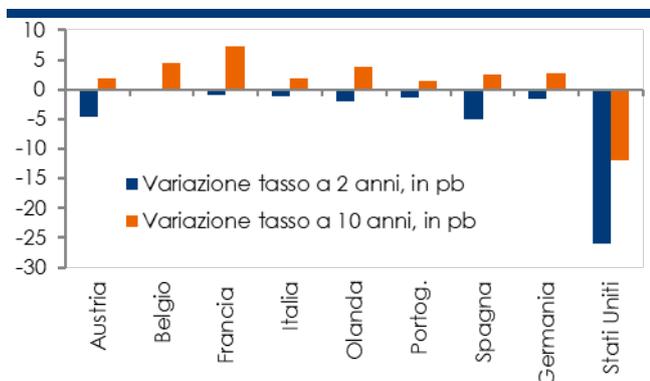
Nelle ultime settimane i titoli europei hanno continuato a muoversi in un canale laterale condizionato da volatilità molto contenuta, mentre i bond statunitensi hanno beneficiato di una decisa discesa dei rendimenti legata a sua volta a una rimodulazione delle attese sulle prossime mosse della Fed. Gli ultimi deboli dati sul mercato del lavoro e l'intervento di Powell a Jackson Hole del 22 agosto hanno aperto la strada alla ripresa della fase espansiva di politica monetaria già nella riunione di settembre. In particolare, il Presidente della Fed ha sostenuto che la stabilità apparente del mercato del lavoro maschera una debolezza sottostante, caratterizzata dalla diminuzione sia dell'offerta che della domanda di lavoratori. Il mercato monetario anticipa un taglio dei tassi nella riunione di settembre con una probabilità dell'80% e almeno due riduzioni complessive entro fine anno a cui, sempre secondo le attese implicite nei tassi a brevissimo, dovrebbero seguire altri tre tagli nel corso del prossimo anno.

Paesi emergenti

Agosto è stato caratterizzato da performance moderatamente positive per le emissioni governative dei Paesi emergenti in valuta forte, mentre il ritorno totale è sostanzialmente nullo per i titoli in valuta locale. I bond in euro e dollari hanno beneficiato di un restringimento dello spread a fronte di movimenti molto contenuti per i riferimenti in Treasury statunitensi e Bund tedeschi.

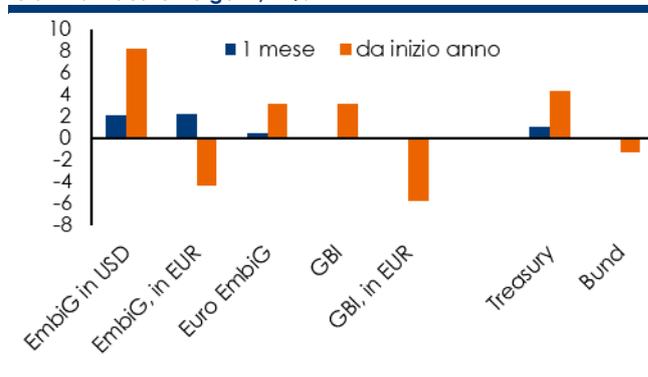
In un mese condizionato da scambi rarefatti e volatilità piuttosto contenuta, il premio per il rischio si è compresso in scia alla conclusione di diversi accordi commerciali tra USA e i principali partner, che stanno scongiurando l'impennata sul fronte tariffario (ma non l'aumento dei dazi medi, vicini al 20% ad inizio agosto secondo i dati del Budget Lab di Yale), e alla rimodulazione delle aspettative circa la politica monetaria delle Fed, che dovrebbe, nel corso degli ultimi mesi dell'anno, diventare più espansiva di quanto atteso in precedenza. Proprio la diversificazione dei flussi legati alla ridefinizione delle rotte commerciali potrebbe portare, nei prossimi mesi, un aumento della dispersione delle performance tra i diversi Paesi emergenti, mentre un supporto dovrebbe arrivare dallo scenario statunitense, con rendimenti attesi più bassi e crescita in rallentamento ma non in recessione. L'incognita più significativa per questo scenario resta quella dell'impatto dei dazi sull'inflazione.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 31.7.2025



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi emergenti: performance dei principali indici governativi relativi ai Paesi emergenti, in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

La rimodulazione delle attese sulle prossime mosse della Fed sarà il tema chiave del mercato Forex questa settimana. In particolare, sarà interessante vedere la reazione del dollaro rispetto alle principali altre valute.

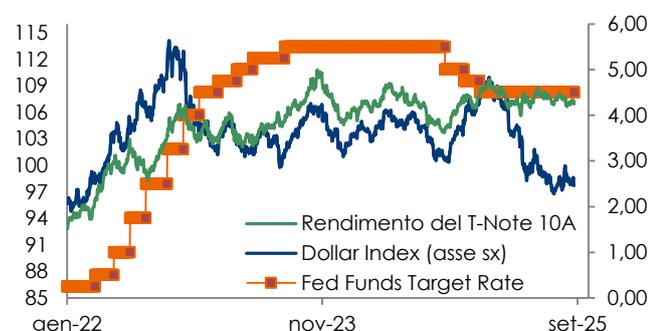
Il dato sugli occupati USA di luglio, ben al di sotto delle attese, ma soprattutto la corposa revisione di giugno da 147.000 occupati a 14.000, oltre dieci volte meno, hanno finalmente spinto il Presidente della Fed Powell a una maggior chiarezza circa le prossime mosse di politica monetaria. Le parole espresse a Jackson Hole, lo scorso 22 agosto, hanno rafforzato le attese di espansione monetaria già nella prossima riunione. Powell ha ammesso che l'apparente forza del mercato del lavoro nasconde una debolezza intrinseca, di fatto confermando quello che era emerso dai numeri di luglio. Il mercato sconta un taglio dei tassi di -25pb nella riunione di settembre con una probabilità dell'80% e almeno altre due riduzioni da -25pb entro fine anno. In Giappone l'inflazione di luglio si è attestata al 3,1% a/a (indice "core"). Escludendo alimentari freschi e carburanti, la crescita è stata del 3,4% a/a, alimentando le attese di un rialzo tassi per la Banca del Giappone nel 4° trimestre.

Materie Prime

L'attenzione, anche questa settimana, sarà rivolta alle dinamiche del mercato energetico e all'equilibrio fra domanda e offerta per le quotazioni petrolifere, in attesa che i produttori mettano in pausa l'incremento dell'offerta.

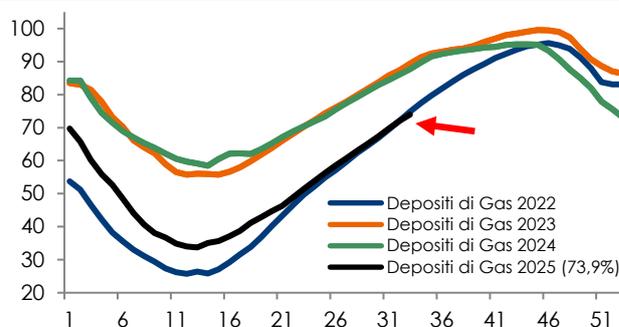
Le tensioni con la Russia che stanno rallentando il cessate il fuoco in Ucraina e il rincaro delle tariffe americane all'India terranno ancora sotto pressione le quotazioni petrolifere. Mancano pochi giorni agli ultimi 547.000 barili al giorno di petrolio che l'OPEC+ ha deciso di immettere a partire dal 1° settembre. Quest'ultima tranche completa il ritorno dei 2,2 milioni di barili giornalieri che i produttori avevano volontariamente ritirato dal mercato nel 2023. Sebbene la politica dell'OPEC+ rimanga flessibile e le prospettive geopolitiche incerte, è probabile che l'OPEC+ decida di mantenere invariata la produzione da ottobre in avanti, evitando di eccedere nell'offerta alimentando le stime di surplus per il 2026. Resterà sotto pressione anche il TTF, il gas europeo, tornato a lambire i 35 euro per MWh a causa dei consumi per la generazione di elettricità e a causa del rallentato accumulo delle scorte in vista della stagione invernale, in linea con la dinamica del 2022, risultata però la peggiore degli ultimi 4 anni.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2022, tasso Fed e T-Notes 10A



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

Dinamica settimanale delle scorte di gas in Europa (%)



Fonte: <https://agsi.gie.eu>, elaborazioni Intesa Sanpaolo; dati settimanali al 24.08.2025

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo si è apprezzato da inizio agosto: l'Euro Stoxx è salito del 2,5% portando la performance da inizio anno a +15%. Tutti i maggiori listini hanno registrato un andamento positivo, seppure con volumi contenuti dato il periodo di pausa estivo.

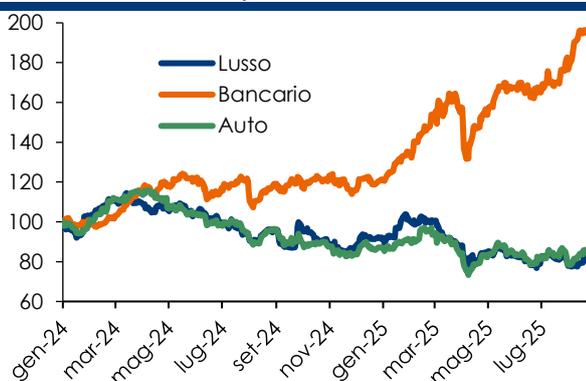
I temi che hanno influenzato i mercati azionari nelle ultime settimane sono stati: 1) la situazione geopolitica in cerca di un dialogo tra le parti per raggiungere la pace in Ucraina e in Medio Oriente; 2) il nuovo sistema tariffario imposto dagli Stati Uniti ai partner commerciali; 3) l'andamento dei risultati societari trimestrali. L'accordo siglato tra USA e Unione Europea ha definito un dazio di base del 15% che sarà applicato a quasi tutti i prodotti UE in ingresso negli USA. In merito alla stagione dei risultati trimestrali si conferma l'andamento positivo per il comparto Finanziario, in particolare per il Bancario domestico. Per contro si evidenzia la sottoperformance del settore Auto e dei Beni di Lusso. Complessivamente i risultati rilasciati da parte delle società che fanno parte dell'Euro Stoxx hanno portato il consenso elaborato da FactSet a rivedere al ribasso le stime di crescita degli EPS 2025 al +1,6% dal +5,8% di inizio reportistica. La ripresa rimane confermata per il 2026.

Stati Uniti

Wall Street si riporta in prossimità dei massimi storici dopo momentanee prese di profitto fisiologiche. Le rinnovate aspettative riguardo a un taglio dei tassi Fed, dopo il discorso del presidente Powel a Jackson Hole, hanno alimentato gli acquisti sul mercato in attesa di verificare le evoluzioni in termini di dazi e di scenario macroeconomico.

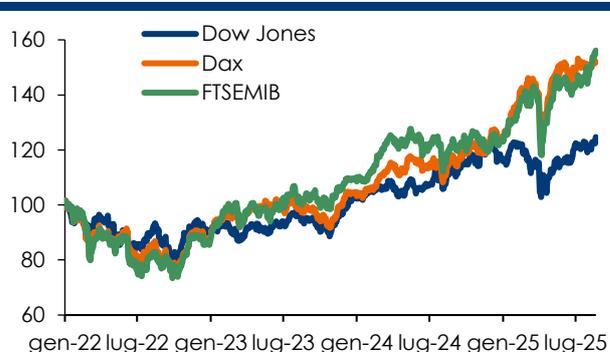
La stagione dei risultati societari statunitensi (2° trimestre) si è sostanzialmente chiusa con una crescita degli utili ben al di sopra di quanto stimato dal consenso a inizio reportistica (10,5% vs 2,5%). Inoltre, gli utili hanno sorpreso positivamente nell'81,7% dei casi a un livello superiore a quanto registrato nell' analogo periodo 2024; un importante contributo è arrivato indubbiamente dal comparto Tecnologico che ha continuato a trainare l'intero mercato statunitense nonostante fisiologiche prese di profitto nelle ultime sedute. Il settore beneficia oltre che delle prospettive di crescita legate alle applicazioni di Intelligenza Artificiale, come evidenziato anche dagli outlook rilasciati da importanti gruppi, anche delle aspettative di tagli dei tassi da parte della Fed con cui presenta una correlazione inversa. Realizzi interessanti nel brevissimo anche i Media con il comparto che si conferma tra i migliori sia nell'ultimo mese che da inizio anno.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2024= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB

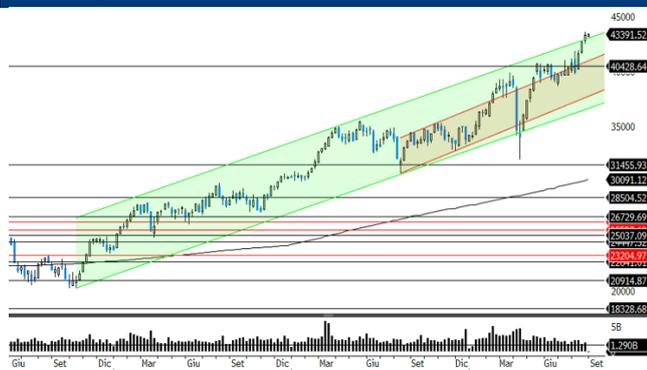


Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
50.109	42.783-42.738
48.635	42.263
48.437	41.461
48.134	40.823
47.459	39.714
44.364	39.649
43.998	39.580-39.480
	39.114
	38.605
	38.422-38.095
	37.131
	36.219-35.947
	35.508

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: "elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg"

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
50.559*	44.952
47.516*	44.579
46.408*	44.050-43.799
45.917*	43.340
	43.130-43.084
	42.794-42.609
	41.981
	41.354
	41.167-41.150
	40.759-40.705
	39.745
	39.371-39.272
	37.830

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. * target dinamici o proiezioni di Fibonacci. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 25	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 26	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 27	Dati macro			
	Risultati societari			
Giovedì 28	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di giugno	-	-2,2
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di giugno	-	-1,8
		(•••) Indice di fiducia dei consumatori di agosto	97,3	97,2
		(•••) Fiducia delle imprese di agosto	87,6	87,8
	Risultati societari	Brunello Cucinelli		
Venerdì 29	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di agosto, preliminare	0,2	0,4
		(••) CPI NIC a/a (%) di agosto, preliminare	1,7	1,7
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare	0,0	-1,0
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, preliminare	1,8	1,7
		(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima finale	-0,1	-0,1
	Risultati societari	(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima finale	0,4	0,4

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 25	Germania	(•••) Indice IFO di agosto (*)	89,0	88,8
		(•••) Indice IFO situazione corrente di agosto (*)	86,4	86,7
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di agosto (*)	91,6	90,5
	USA	(••) Nuovi Permessi di Costruzione (migliaia di unità) di luglio, finale	-	1354
		(•) Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di luglio, finale	-	-2,8
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di giugno, finale (*)	105,6	106,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio (*)	-6,2	-7,8
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Martedì 26	USA	(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di luglio, preliminare	-4,0	-9,4
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di luglio, preliminare	0,2	0,2
		(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di giugno	2,2	2,8
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di agosto	96,4	97,2
		Risultati Europa		
	Risultati USA			
Mercoledì 27	Risultati Europa	Ageas		
	Risultati USA	Nvidia, Hewlett-Packard		
Giovedì 28	Area Euro	(••) M3 (%) di luglio	3,5	3,3
		(•••) Fiducia dei consumatori di agosto, finale	-	-15,5
		(••) Indicatore situazione economica di agosto	96,0	95,8
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di agosto	-10,1	-10,4
	USA	(•) Fiducia nei Servizi di agosto	3,9	4,1
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	230	235
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1965	1972
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, seconda stima	3,1	3,0
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre	1,6	1,4
		(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trimestre, seconda stima	2,0	2,0
		(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 3° trimestre	2,5	2,5
		(•••) Vendite di case in corso m/m (%) di luglio	-0,4	-0,8
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di luglio	-	-0,3
			Risultati Europa	
	Risultati USA	Best Buy		

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 29	Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di agosto	10	2	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	6,3	6,3	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di luglio	0	1	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio	2,5	2,4	
		(•••) CPI m/m (%) di agosto, preliminare	0	0,3	
		(•••) CPI a/a (%) di agosto, preliminare	2,1	2	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare	0	0,4	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, preliminare	2	1,8	
		Francia	(••) PPI m/m (%) di luglio	-	-0,2
			(••) PPI a/a (%) di luglio	-	0,2
			(••) CPI m/m (%) di agosto, preliminare	0,5	0,2
			(•••) CPI a/a (%) di agosto, preliminare	1	1
	(••) CPI armonizzato m/m (%) di agosto, preliminare		0,5	0,3	
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di agosto, preliminare		0,9	0,9	
	(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima finale		0,3	0,3	
	(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima finale		0,7	0,7	
	USA		(•••) Indice Università del Michigan di agosto, finale	58,6	58,6
			(•••) Reddito personale m/m (%) di luglio	0,4	0,3
		(••) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di luglio	2,6	2,6	
		(•••) Consumi privati m/m (%) di luglio	0,5	0,3	
		Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	2,5	2,5
			(•••) CPI Tokyo a/a (%) di agosto	2,6	2,9
	(•••) Produzione industriale m/m (%) di luglio, preliminare		-1,1	2,1	
	(•••) Produzione industriale a/a (%) di luglio, preliminare		-0,6	4,4	
	(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio		1,6	1,9	
	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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

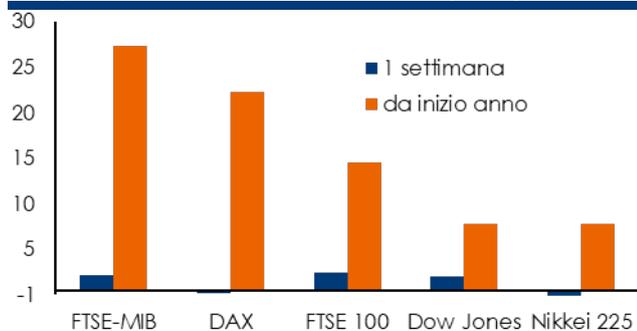
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,5	1,6	14,9	13,1
MSCI - Energia	3,1	1,8	0,2	7,1
MSCI - Materiali	2,2	1,8	3,4	14,7
MSCI - Industriali	0,9	-0,5	19,4	20,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,2	2,9	19,3	4,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,0	1,9	3,6	9,6
MSCI - Farmaceutico	1,5	1,3	-11,2	2,6
MSCI - Servizi Finanziari	1,7	2,1	28,3	20,3
MSCI - Tecnologico	-1,5	0,8	19,0	13,0
MSCI - Telecom	-0,4	4,5	31,2	19,0
MSCI - Utility	1,2	1,6	15,1	18,4
FTSE MIB	1,7	6,5	28,9	26,8
CAC 40	0,4	1,1	4,5	7,3
DAX	-0,3	0,1	30,1	21,8
FTSE 100	2,0	2,2	11,9	14,1
Dow Jones	1,5	1,6	10,8	7,3
Nikkei 225	-2,1	3,3	11,6	7,3
Bovespa	1,2	3,3	1,7	14,7
Hang Seng China Enterprise	2,5	1,7	46,5	28,7
Sensex	0,6	0,3	0,8	4,6
FTSE/JSE Africa All Share	1,9	4,2	22,2	22,6
Indice BRIC	0,9	1,8	18,4	17,2
Emergenti MSCI	-0,5	0,7	15,1	17,8
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,1	-1,6	33,1	50,1
Emergenti - MSCI America Latina	1,4	4,8	3,5	28,2

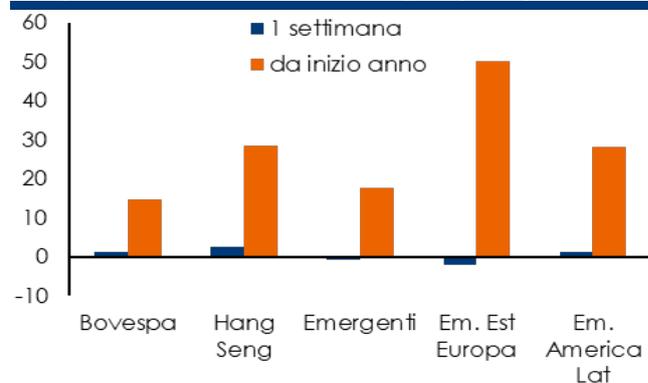
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

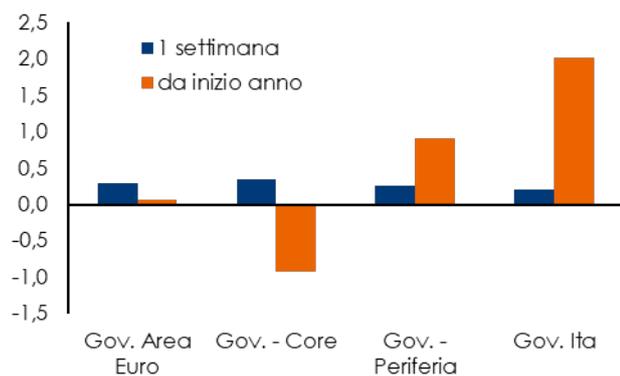


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

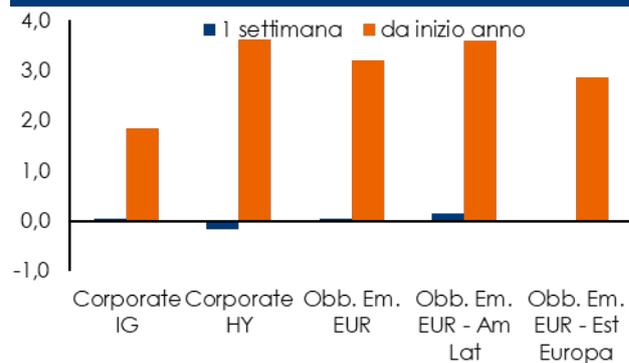
Obbligazionario

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

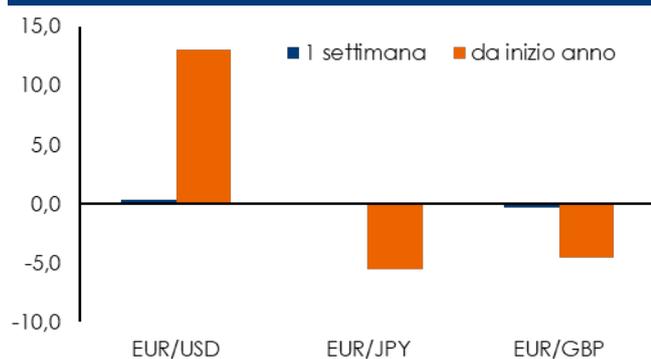
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,4	-0,3	4,9	13,0
EUR/JPY	0,1	0,6	-6,4	-5,6
EUR/GBP	-0,3	0,9	-2,3	-4,5
EUR/ZAR	0,2	1,7	-3,4	-4,9
EUR/AUD	-0,3	-0,7	-8,5	-7,1
EUR/NZD	-1,2	-2,1	-9,8	-7,2
EUR/CAD	-0,5	-0,6	-7,0	-8,0
EUR/TRY	-0,7	-0,7	-20,9	-23,7
WTI	0,7	-2,0	-14,7	-11,0
Brent	1,9	-0,8	-14,1	-9,1
Oro	1,1	1,0	34,3	27,6
Argento	2,1	1,8	30,2	32,8
Grano	1,0	-5,7	1,1	-7,9
Mais	2,4	-1,8	6,7	-14,4
Rame	0,2	-1,2	7,3	11,7
Alluminio	0,7	-1,3	5,8	2,9

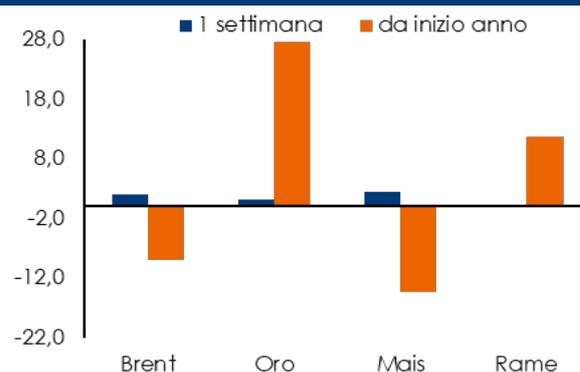
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 S.p.A., 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, LSEG).

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, LSEG, 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 da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 28.07.2025.

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.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano – Italia.

Intesa Sanpaolo 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 Research Department - 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, Sonia Papandrea