



**BANCA
GENERALI**
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

INVESTMENT WEEKLY

11 AGOSTO 2026

Macro Research

I mercati azionari globali hanno chiuso una settimana di forte recupero: l'MSCI ACWI è salito del 2,9%, invertendo la cautela della settimana precedente. Il principale catalizzatore è stato il dato sul mercato del lavoro statunitense, risultato più debole delle attese e interpretato dagli investitori come un segnale di minori pressioni sui tassi d'interesse.

Gli **Stati Uniti** hanno registrato rialzi diffusi, guidati dal Nasdaq (+5,2%), seguito da S&P 500 (+3,6%) e Dow Jones (+3%). Il sentiment è rimasto costruttivo per gran parte della settimana grazie alla discesa dei rendimenti Treasury e al calo del petrolio, fattori che hanno favorito nuovi massimi storici del Dow. La volatilità non è mancata: giovedì il Dow ha perso oltre 450 punti sulla risalita del greggio. Il dato chiave è arrivato venerdì, con i nonfarm payrolls di luglio in calo di 23.000 unità e revisioni negative per 103.000 posti nei due mesi precedenti. Il tasso di disoccupazione è sceso al 4,1%, per effetto di un calo della partecipazione. Il mercato ha letto il report come un segnale di rallentamento economico e di minore necessità di ulteriori strette monetarie da parte della Fed. Sul fronte societario, il comparto tecnologico ha continuato a beneficiare degli investimenti legati all'intelligenza artificiale; JPMorgan ha rivisto a 540 miliardi di dollari le proprie stime sulle emissioni obbligazionarie del settore tecnologico nel 2026. Tra i titoli più deboli si segnalano Western Digital (-20,3%) e AppLovin (-12,4%), dopo risultati inferiori alle attese.

In **Europa** le borse hanno chiuso tutte in positivo. Il FTSE MIB ha guidato i rialzi con +3%, seguito da DAX (+2,7%) e CAC 40 (+2,4%), mentre il FTSE 100 si è fermato a +0,3%, frenato dalla forza della sterlina e dall'esposizione al settore energetico. L'inflazione core in Svezia ha sorpreso al rialzo, con il CPIF esclusa l'energia salito allo 0,6% annuo a luglio, massimo da quattro mesi. Il dato aumenta la pressione sulla Riksbank affinché valuti un rialzo dei tassi, allineandosi all'orientamento più restrittivo di altre banche centrali, nonostante l'attesa di segnali più convincenti di ripresa economica.

Negli **Altri Mercati** l'andamento è stato più diversificato. Il Nikkei 225 ha guadagnato +1,9%, nonostante il rafforzamento dello yen. I mercati emergenti hanno invece sottoperformato: l'MSCI Emerging Markets ha perso -0,5%, penalizzato soprattutto dalla debolezza dei comparti tecnologici di Corea del Sud e Taiwan, che pesano circa il 45% dell'indice. L'Hang Seng ha ceduto -0,8%, riflettendo incertezze sull'economia cinese e il contesto geopolitico regionale.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.986	20,7%	22,4%	12,0%	13,7%	2,8%
MSCI ACWI	USD	1.152	20,6%	23,2%	13,6%	15,3%	2,9%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	696	16,1%	25,3%	14,4%	16,2%	3,7%
S&P 500 INDEX	USD	7.758	16,4%	22,4%	13,3%	15,1%	3,6%
NASDAQ COMPOSITE	USD	26.691	20,4%	25,6%	14,8%	16,6%	5,2%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	36.381	28,2%	31,1%	14,7%	14,7%	3,3%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	9.264	6,8%	4,9%	6,3%	14,3%	3,2%
NIKKEI 225	JPY	65.607	26,2%	59,8%	30,3%	31,6%	1,9%
MSCI Europe ESG Index	EUR	136	10,5%	22,4%	12,4%	12,4%	1,2%
MSCI EUROPE	EUR	221	16,3%	21,2%	11,6%	11,6%	1,7%
DAX INDEX	EUR	26.319	23,0%	8,8%	7,5%	7,5%	2,7%
CAC 40 INDEX	EUR	8.715	10,4%	13,0%	6,9%	6,9%	2,4%
FTSE MIB INDEX	EUR	53.717	31,5%	29,8%	19,5%	19,5%	3,0%
IBEX 35 INDEX	EUR	20.176	49,3%	37,3%	16,6%	16,6%	2,0%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.901	21,5%	19,8%	9,8%	11,8%	0,3%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.932	32,0%	17,2%	6,5%	8,1%	-1,1%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.658	30,6%	31,5%	18,0%	19,9%	-0,5%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Leaders	USD	2.246	30,9%	15,8%	5,8%	7,4%	-1,8%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	1.093	29,7%	32,7%	19,7%	21,5%	-0,9%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	3.940	18,4%	8,3%	-0,7%	4,4%	2,8%
HANG SENG INDEX	HKD	25.668	27,8%	2,3%	0,1%	0,9%	-0,8%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	78.499	9,1%	-2,6%	-7,9%	-11,6%	0,5%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	3.042	46,2%	31,4%	12,3%	14,0%	-1,6%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	172.513	34,0%	26,4%	7,1%	17,4%	-3,1%
S&P/BMV IPC	MXN	66.939	29,9%	14,9%	4,1%	11,1%	0,0%
MSCI BRIC	USD	314	19,5%	-1,5%	-6,2%	-4,7%	0,5%
MSCI EM. MK EUROPE	USD	215	49,3%	27,8%	21,4%	23,3%	2,2%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	109.593	43,2%	17,5%	1,5%	5,6%	6,1%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 07/08/2026

Negli **Stati Uniti**, il mercato ha premiato i settori growth e ciclici. Information Technology (+7,2%) e Materials (+5,6%) hanno guidato i rialzi, seguiti da Industrials (+3,0%) e Consumer Discretionary (+2,8%). Positive anche Health Care (+1,9%), Financials (+1,2%) e Communication Services (+1,3%). In controtendenza Energy (-3,3%), penalizzata dalla debolezza del petrolio, e Utilities (-1,7%), colpite dalla rotazione dai difensivi. Real Estate e Consumer Staples sono rimasti sostanzialmente invariati.

Anche in **Europa** hanno prevalso growth e ciclici. Information Technology (+5,6%) ha sovraperformato, seguita da Materials (+3,0%), Industrials (+2,8%) e Communication Services (+2,6%). Positivi anche Consumer Discretionary (+2,4%) e Financials (+1,4%). Più deboli i comparti difensivi: Health Care (+0,8%), Utilities (+0,5%), Consumer Staples (-0,4%) e Real Estate (-0,2%). La peggiore performance è stata quella di Energy (-3,8%).

Per quanto riguarda i **temi d'investimento**, AI e automazione hanno trainato le performance. Cyber Security ha registrato +8,1% nella settimana e +52,3% YTD, seguito da Robotics (+6,8%; YTD +23,1%) e AI & Big Data (+5,9%; YTD +31,6%). Bene anche Digitalizzazione (+4,6%; YTD +9,9%). Nel comparto medico, Biotech (+4,1%; YTD 19,8%) e Healthcare Innovation (+4,0%; YTD +13,2) hanno mostrato un recupero. A livello fattoriale, il MSCI World Growth (+4,0%) ha sovraperformato il Value (+1,9%), mentre le Small Cap globali (+3,0%; YTD +18,5%) hanno partecipato al rally. Più contenuti i rialzi di Clean Energy (+3,2%; YTD +12,0%) ed E-commerce (+1,6%; YTD +7,7%).

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	59	3,6%	-6,3%	1,2%	1,2%	2,6%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	195	-0,1%	2,0%	-8,3%	-8,3%	2,4%
MSCI Europe Consumer St	EUR	281	3,7%	5,9%	3,9%	3,9%	-0,4%
MSCI Europe Energy	EUR	202	6,6%	35,6%	30,2%	30,2%	-3,8%
MSCI Europe Financials	EUR	141	41,0%	28,5%	15,8%	15,8%	1,4%
MSCI Europe Health Care	EUR	285	5,3%	17,9%	1,3%	1,3%	0,8%
MSCI Europe Industrials	EUR	562	22,6%	18,9%	13,3%	13,3%	2,8%
MSCI Europe Info Tech	EUR	301	9,3%	52,4%	34,8%	34,8%	5,6%
MSCI Europe Materials	EUR	409	9,4%	28,0%	16,5%	16,5%	3,0%
MSCI Europe Real Estate	EUR	621	0,4%	1,3%	3,5%	3,5%	-0,2%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	202	29,4%	26,4%	13,8%	13,8%	0,5%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	462	32,4%	19,1%	2,2%	3,8%	1,3%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.977	5,3%	10,0%	2,5%	4,1%	2,8%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	941	1,3%	4,2%	8,8%	10,5%	0,0%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	882	5,0%	36,9%	28,4%	30,4%	-3,3%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	958	13,3%	12,2%	5,1%	6,7%	1,2%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.931	12,5%	28,6%	6,9%	8,5%	1,9%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.567	17,7%	22,9%	19,3%	21,1%	3,0%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	7.027	23,3%	33,4%	23,6%	25,5%	7,2%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	662	8,4%	18,5%	15,3%	17,1%	5,6%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	286	-0,3%	9,7%	12,2%	14,0%	-0,1%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	443	12,7%	0,8%	2,0%	3,6%	-1,7%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	5.030	4,3%	25,4%	17,5%	17,5%	1,9%
MSCI World GROWTH	EUR	7.666	6,2%	20,5%	12,1%	12,1%	4,0%
MSCI World SMALL CAP	EUR	775	4,0%	27,8%	18,5%	18,5%	3,0%

TEMI

GLOBAL FINTECH	EUR	57	-12,3%	-7,7%	0,0%	0,0%	3,3%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	10	-6,6%	5,2%	9,9%	9,9%	4,6%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	30	10,4%	36,5%	23,1%	23,1%	6,8%
CYBER SECURITY	EUR	40	-3,5%	55,9%	52,3%	52,3%	8,1%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	205	15,2%	45,9%	31,6%	31,6%	5,9%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	3.013	5,2%	23,8%	15,7%	15,7%	2,9%
CLEAN ENERGY	EUR	9	28,5%	34,5%	12,0%	12,0%	3,2%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	1,1%	8,5%	8,5%	2,0%
E. COMMERCE	EUR	17	-0,8%	9,2%	7,7%	7,7%	1,6%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	10	4,4%	33,5%	13,2%	13,2%	4,0%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	61	17,9%	53,5%	19,8%	19,8%	4,1%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 07/08/2026

Settimana positiva per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rialzo del +2.96%, sovraperformando l'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso in positivo del +1.33%. In positivo il comparto bancario. In calo il settore energy.

In Europa, **MERCK** ha chiuso il 2Q26 con risultati in crescita del 3.4% su base annua a livello di fatturato, al di sopra delle attese, sostenuta da una crescita organica del 4.1%. Dal punto di vista della redditività, l'EBITDA si è attestato a 1.6mld, in aumento del 9.4% con un margine al 29.4%, in miglioramento di 160pb YoY ed anche in questo caso superiore alle attese. Alla luce di questi risultati, il management ha rivisto al rialzo la guidance per il FY26, alzando il fatturato nell'intervallo 21-21.8mld, crescita organica tra 1%-3% ed EBITDA visto tra 5.9-6.3mld.

In Italia prosegue la reporting season del 2Q: **TENARIS** ha riportato risultati del 2Q26 leggermente superiori alle attese, con ricavi e margini operativi sostenuti da volumi leggermente più elevati e da un mix migliore. Anche la generazione di cassa è risultata più robusta. Nel dettaglio, i ricavi di Gruppo si sono attestati a \$2,97mld (-4% YoY, vs \$2.91mld attesi), l'EBITDA a \$649mn (-12% YoY, vs \$631mn attesi), con un margine EBITDA del 21.8%, in calo di circa 200bps rispetto al 23.7% del 1Q26, in linea con le indicazioni fornite dalla società a marzo. L'attività di perforazione oil & gas continua a crescere negli Stati Uniti, in Canada e in Argentina. Inoltre, i clienti a livello globale stanno proseguendo gli investimenti in progetti offshore, in un contesto caratterizzato da una crescente attenzione alla sicurezza e alla diversificazione delle forniture. In termini di guidance, Tenaris prevede vendite ed EBITDA nel 2H26 sostanzialmente in linea con il 1H26, nonostante le spedizioni verso il Medio Oriente continuino a essere penalizzate e i margini risentano di maggiori costi delle materie prime.

INTERPUMP ha riportato risultati 2Q26 sostanzialmente in linea con le attese. I ricavi si sono attestati a €561mn (+1.1% YoY), mentre l'EBITDA ha raggiunto €128mn con un margine del 22.9%. La divisione Hydraulics ha continuato a mostrare segnali di recupero (+6.2% organico), compensando la prevista debolezza del Water Jetting (-12.5% organico) ancora penalizzata dal difficile confronto con il maxiordine consegnato da Hammelmann nel 2Q25. Il principale elemento positivo del trimestre è stata la generazione di cassa, con FCF pari a €62mn (+35% YoY). Il management ha confermato la guidance FY26 (crescita organica tra -2% e +3%, margine EBITDA 22.0%-22.5% e FCF almeno in linea con il record del 2025), ma ha indicato una maggiore fiducia nel raggiungere la parte alta del range di crescita organica. La call ha inoltre evidenziato un contesto operativo in miglioramento per l'Hydraulics.

TENARIS

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 7 agosto 2026



INTERPUMP

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 7 agosto 2026



Su **BUZZI**, i risultati del 2Q/1H sono stati penalizzati principalmente da USA e Germania, con EBITDA rispettivamente in calo del 21% e del 25% a causa di minori volumi, pressione sui margini e inflazione sui costi. Per contro, Italia e Brasile hanno mostrato un andamento più robusto. L'EBITDA dell'1H26 si è attestato a €475mn, sotto le attese (€501mn), mentre la posizione di cassa netta è rimasta solida a €896mn. Il management ha sostituito la precedente indicazione di un lieve calo dell'EBITDA con una nuova guidance di EBITDA pari a €1,1-1,2bn. Pur riflettendo un outlook più prudente per USA e Germania, il management continua ad attendersi volumi sostanzialmente stabili negli USA e un graduale miglioramento in Germania. Sul comparto bancario, **BANCO BPM** ha riportato risultati 2Q26 ben al di sopra delle attese, con un utile netto superiore del 8,6% rispetto le attese, grazie a una top line migliore e a un minor costo del rischio. Il management ha alzato la guidance sull'utile netto FY26 a >€1.95bn e ha incrementato il target cumulato di remunerazione 2024-27 da >€6bn a circa €7bn. Restano aperti i dossier M&A con l'ipotesi Credit Agricole descritta come industrialmente solida dalla call con il management.

PRYSMIAN ha annunciato un accordo definitivo per acquisire il 100% di Atkore (società attiva nei settori adiacenti ai cavi) in un'operazione interamente in contanti che valuta la società \$3,8mld. Prysmian stima sinergie a regime sull'EBITDA per 150 milioni di euro entro 3 anni dalla chiusura dell'operazione, il che implica un multiplo di transazione pari a 9,8x EV/EBITDA 2025A o 7,1x incluse le sinergie. L'operazione presenta un basso rischio Antitrust data la minima sovrapposizione di prodotti, con una chiusura prevista entro la fine del 2026. Per quanto riguarda l'universo mid-small cap, risultati molto positivi per **TXT E-SOLUTIONS** con ricavi a 119mn, +22.6% su base annua ed il 7.8% meglio delle attese, ed EBITDA a 18.4mn in crescita del 29.8% su base annua con una marginalità in espansione al 15.5% dal 14.6% precedente. Da un punto di vista divisionale, a guidare la performance sono state le divisioni Software Engineering e quella Digital Advisory rispettivamente in crescita del +22.5% e 36.8%. Il management ha confermato la guidance FY2026 per ricavi superiori a 470mn e un margine EBITDA intorno al 15%, sottolineando che il 1H è stato la metà più forte dell'anno e che la crescita del Public Sector potrebbe normalizzarsi nel 2H a fronte di un confronto più impegnativo.

TESMEC ha diffuso i risultati del 2Q26 significativamente superiori alle attese (ricavi +12%, EBITDA +15%), evidenziando un'accelerazione della crescita, un miglioramento della marginalità (margine EBITDA al 18,1% nel 2Q26 contro il 15,3% del 1Q26) e una riduzione del debito di 6 milioni rispetto a fine marzo. Il portafoglio ordini si è attestato a 498 milioni di euro (238 milioni nella divisione Energy, 179 milioni in Rail e 81 milioni in Trenchers), rispetto ai 474 milioni di marzo 2026. Il titolo tratta a 6.6x EV/EBITDA FY26, lasciando ampio spazio per un ulteriore re-rating qualora la Società continui a eseguire efficacemente il proprio piano industriale.

BUZZI

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 7 agosto 2026



TXT E-SOLUTIONS

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 7 agosto 2026



MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Negli **Stati Uniti** la settimana si è aperta in un contesto di pressioni inflazionistiche persistenti, con il CPI di giugno ancora attestato al 3,5% annuo e il mercato in attesa dei dati di luglio previsti per il 12 agosto. Il quadro macro si è tuttavia deteriorato bruscamente venerdì 7 agosto, quando il rapporto sull'occupazione di luglio ha rilevato una contrazione netta di 23.000 posti di lavoro, con le revisioni al ribasso dei mesi precedenti a confermare un indebolimento strutturale del mercato del lavoro. L'evento ha innescato un rally deciso sui Treasury, con i rendimenti in calo fino a 8 punti base sul tratto a breve e intermedio della curva nella sola seduta di venerdì. Il membro del FOMC Musalem ha ribadito la necessità di un orientamento restrittivo finché l'inflazione rimane sopra il 2%, mentre UBS ha raccomandato posizioni lunghe sui Treasury a 2 anni, con target di rendimento al 3,95%. A chiusura di venerdì, il Treasury a 2 anni si attestava al 4,20% (-9 bps) e il Treasury a 10 anni al 4,65% (-8 bps).

In **Europa** il mercato obbligazionario ha beneficiato di un contesto macro in graduale miglioramento: nel secondo trimestre, le principali economie dell'area, Germania, Francia e Italia hanno registrato una crescita del PIL dello 0,2% trimestrale, con la Spagna in rialzo dello 0,7%. Il consensus degli analisti a inizio agosto ha rivisto al rialzo le stime di crescita dell'Eurozona per il 2026 a +0,8%, pur mantenendo invariate le previsioni sull'inflazione HICP al 2,8%. La BCE si trova a navigare un difficile trade-off: da un lato la necessità di contenere le pressioni inflazionistiche di secondo round, dall'altro il rischio di frenare una ripresa ancora fragile. I mercati prezzano circa 39 punti base di rialzi BCE entro fine anno; il membro del Consiglio Kocher ha sottolineato come l'incertezza rimanga elevata, mentre Panetta ha evidenziato la coesistenza di rischi al rialzo sull'inflazione e al ribasso sulla crescita. In questo contesto, i rendimenti europei hanno registrato un calo generalizzato durante la settimana. Il BTP decennale italiano ha chiuso venerdì a 3,90% (-12 bps), mentre il Bund tedesco a 10 anni si è portato a 3,13% (-8 bps), con lo spread BTP-Bund in lieve compressione a circa 77 punti base.

Sul **mercato valutario**, l'EUR/USD ha chiuso la settimana a 1,156 da 1,153, in apprezzamento dello 0,3%, sostenuto dal dato occupazionale USA deludente.

Tra le **commodity**, l'oro ha registrato un forte rialzo settimanale a 4.342 \$/oz (+7,3%), riflettendo la domanda di beni rifugio. Il WTI ha ceduto il 7,7% a 78,18 \$/barile, segnale disinflazionistico rilevante per le aspettative di politica monetaria.

Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2025	1 anno	Ytd	1 sett.
REDDITO FISSO							
CASH INDEX	EUR	153	0,0	2,3%	2,1%	1,3%	0,0%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	707	6,2	3,2%	0,5%	-0,2%	0,6%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	377	7,1	-1,6%	-1,0%	-0,1%	0,4%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	227	7,0	0,6%	-0,1%	0,0%	0,5%
CORPORATE EURO	EUR	244	4,4	3,0%	1,3%	0,8%	0,4%
HIGH YIELD EURO	EUR	247	2,6	4,8%	3,1%	1,9%	0,4%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	206	3,9	8,7%	6,5%	3,9%	0,6%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,3	1,0%	0,3%	0,4%	0,5%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	171	4,5	3,0%	1,3%	0,8%	0,4%
GOVERNATIVI USA	USD	425	5,8	6,3%	1,6%	-0,4%	0,5%
CORPORATE USA	USD	341	7,7	8,0%	1,6%	-0,8%	0,8%
HIGH YIELD USA	USD	403	3,0	8,8%	5,5%	2,3%	0,8%
GREEN BOND USA	USD	136	4,9	7,4%	2,9%	0,4%	0,5%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	219	6,6	7,7%	2,3%	-0,2%	0,6%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.041	n.a.	13,5%	7,9%	2,2%	1,0%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	161	5,8	22,1%	11,1%	4,1%	1,2%
GOVERNATIVI USA	EUR	425	5,8	-5,5%	2,6%	1,2%	0,2%
CORPORATE USA	EUR	341	7,7	-3,8%	2,6%	0,8%	0,5%
HIGH YIELD USA	EUR	403	3,0	-3,0%	6,4%	3,9%	0,5%
GREEN BOND USA	EUR	136	4,9	-5,3%	3,5%	2,1%	0,1%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	219	6,6	-5,1%	2,9%	1,4%	0,2%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.041	n.a.	1,6%	8,8%	3,8%	0,7%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	161	5,8	10,2%	12,1%	5,7%	0,9%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,156		-11,9%	0,9%	1,6%	-0,3%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		99,54		-9,4%	1,2%	1,2%	-0,4%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,55		-11,5%	-5,9%	0,9%	-0,5%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,07		0,9%	0,8%	-0,3%	-0,3%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,17		-5,1%	1,3%	1,8%	-0,2%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,13		-7,9%	7,0%	5,1%	-0,2%
USD vs paniere EME		46,76		-8,1%	2,0%	-0,4%	-0,3%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.342		64,6%	27,8%	0,5%	7,3%
PETROLIO (WTI)	USD	78,18		-19,9%	22,4%	36,2%	-7,7%
METALLI INDUSTRIALI	USD	462,10		21,4%	32,5%	12,3%	1,6%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 07/08/2026

*** Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Dati al 07/08/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,56	2,75	2,76	2,81	2,86	2,88	2,96	3,03	3,08	3,13	3,43	3,57	3,64	AAA
OLANDA		2,72	2,76	2,83	2,89	2,98	3,04	3,10	3,16	3,22			3,66	AAA
IRLANDA	2,67	2,70	2,78	2,85	2,87	2,93	3,05		3,16	3,28	3,58	3,66	3,81	AA+
AUSTRIA	2,66	2,78	2,84	2,86	2,97	3,04	3,12	3,20	3,28	3,34	3,64	3,80	3,91	AA+
FINLANDIA	2,63	2,76	2,85	2,94	3,04	3,16	3,18	3,29	3,36	3,45	3,75		4,00	AA+
PORTOGALLO	2,60	2,72	2,78	2,89	2,98	3,06	3,20	3,28	3,36	3,46	3,76	3,98	4,10	A+
BELGIO	2,70	2,78	2,87	2,99	3,14	3,21	3,31	3,42	3,56	3,66	4,01	4,32	4,51	AA-
SPAGNA	2,66	2,79	2,86	2,91	3,02	3,15	3,27	3,37	3,47	3,56	3,88		4,25	A+
FRANCIA	2,72	2,92	3,03	3,16	3,34	3,43	3,57	3,69	3,81	3,92	4,31	4,46	4,71	A+
GRECIA	2,60	2,84	2,90	3,07	3,19	3,31	3,43	3,57	3,70	3,80	3,93	4,13	4,49	BBB
ITALIA	2,71	2,91	3,05	3,17	3,29	3,44	3,56	3,68	3,80	3,90	4,30	4,46	4,70	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,04	0,11	0,16	0,20	0,25	0,28	0,30	0,32	0,37	0,38	0,58	0,63	0,62	AAA
GIAPPONE	1,36	1,61	1,81	2,02	2,08	2,36	2,51	2,70	2,78	2,81	4,14	3,66	3,93	A+
CINA	1,20	1,27	1,28	1,32	1,41	1,49	1,54	1,56	1,62	1,71		2,12	2,18	A+
SVEZIA		2,45		2,55	2,65		2,73	2,82		3,01	3,08			AAA
DANIMARCA		2,37	2,49	2,53		2,65		2,79		2,95			3,25	AAA
CANADA	2,66	2,96	3,05	3,17	3,26		3,42			3,64		3,91	4,04	AAA
NORVEGIA		4,59	4,52	4,45	4,38	4,35	4,34	4,36	4,37	4,39				AAA
AUSTRALIA	4,57	4,56	4,54	4,54	4,60	4,68	4,76	4,85	4,95	5,01	5,24	5,44	5,53	AAA
GRAN BRETAGNA	4,06	4,28	4,38	4,41	4,47	4,52	4,64	4,79		4,92	5,34	5,57	5,67	AA
NUOVA ZELANDA		3,59	3,80	3,98	4,16		4,41			4,71	5,10	5,32		AAA
POLONIA	3,75	4,20	4,46	4,77	5,05	5,14	5,33	5,46	5,58	5,65				A
INDIA		6,12	6,18	6,31	6,35	6,56	6,64	6,72	6,76	6,77	6,98	7,22	7,41	BBB
UNGHERIA			5,26		5,31					5,36	5,43	5,53		BBB-
MESSICO	6,66	7,23	7,71	8,14	8,64			8,79		9,10	9,42	9,62	9,65	BBB+
SUDAFRICA		7,43			7,86	8,01	8,12			8,46	8,97	9,07	8,96	BB+
BRASILE	13,60	13,89	14,22	14,28	14,38		14,51			14,54				BB
TURCHIA	40,93	41,30	39,59	38,40	38,95			35,33		34,79				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,99	4,20	4,26		4,35		4,49			4,65		5,21	5,20	AA+
MESSICO			4,95	5,20	5,36	5,68	5,87	6,08	6,15	6,40	6,74	6,95	7,18	BBB+
BRASILE	4,66	4,52	4,66		5,51					6,31	6,58	7,25	7,51	BB
TURCHIA	5,35	5,66	6,04	6,28	6,54	6,82	6,85	6,97		7,15	7,51	7,80		BB-

Ultima settimana **DAL 3 AL 7 AGOSTO**

STATI UNITI

Attuale

Precedente

Segnale



03/08

L'**ISM manifatturiero** di luglio è salito a 55,6, massimo da maggio 2022 e settimo mese di espansione consecutivo. I nuovi ordini sono aumentati a 56,7, confermando una domanda solida, mentre i prezzi pagati sono scesi a 71,1, segnalando un graduale allentamento delle pressioni sui costi. Il dato suggerisce una resilienza del settore industriale americano superiore alle attese, complicando potenzialmente il percorso di allentamento della Fed.

55,6

53,3



07/08

L'**employment report** di luglio ha segnalato un indebolimento del mercato del lavoro USA: i nonfarm payrolls sono diminuiti di 23.000 unità contro attese di +83.000, con revisioni negative per 103.000 posti tra maggio e giugno. Il calo del tasso di disoccupazione al 4,1% è inoltre riconducibile soprattutto alla discesa del tasso di partecipazione al 61,4%, minimo da febbraio 2021, più che a un effettivo miglioramento dell'occupazione.

-23k

57k



EUROZONA

Attuale

Precedente

Segnale



06/08

Le **Retail Sales a/a** dell'Eurozona a giugno sono cresciute dello 0,7% a/a, sotto le attese (+1,0%). Il dato conferma la fragilità dei consumi europei, penalizzati dall'incertezza geopolitica e da un sentiment ancora debole. La domanda interna resta quindi un freno alla crescita dell'Eurozona.

0,7%

1,6%



CINA

Attuale

Precedente

Segnale



06/08

La **bilancia commerciale** cinese di luglio ha registrato un surplus di 112,5 miliardi di dollari, sopra le attese (107,6 miliardi) ma in calo rispetto ai 125,6 miliardi di giugno. Le esportazioni sono cresciute del 23,9% a/a (consensus 22,2%), sostenute dalla domanda globale di tecnologia legata all'AI e dai veicoli, mentre le importazioni sono aumentate del 27,5% a/a, poco sotto le attese (27,9%). Pur in riduzione rispetto a giugno, il surplus resta superiore alle aspettative, confermando la solidità del commercio estero cinese. Il ciclo di investimenti nell'AI continua a sostenere l'export tech.

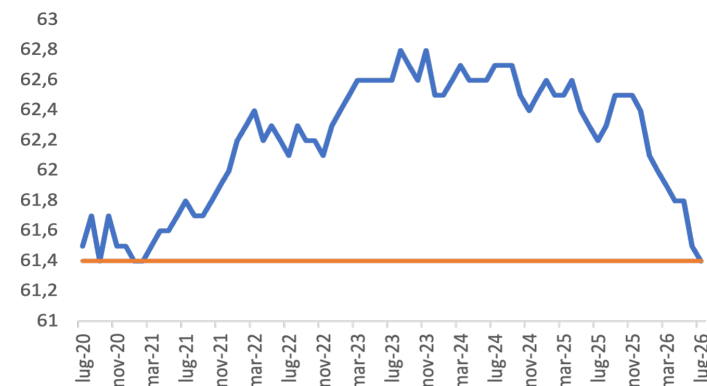
\$112,5b

\$125,6b



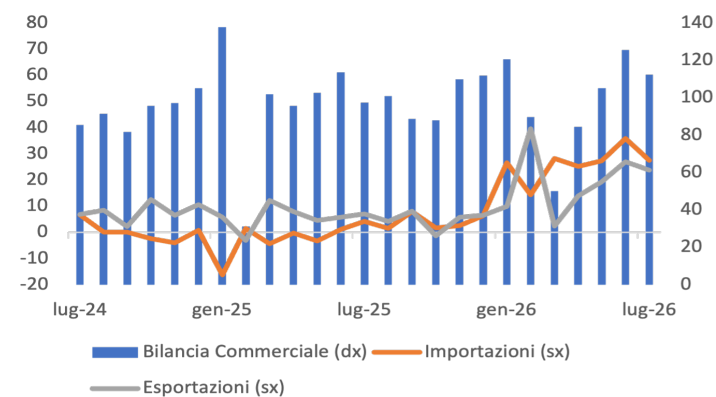
USA: Tasso di partecipazione (Var. m/m)

Fonte: Macro Research



Cina: Bilancia Commerciale (Var. a/a)

Fonte: Macro Research



Settimana in corso **DAL 10 AL 14 AGOSTO**

				Attuale	Consensus	Precedente
STATI UNITI						
	12/08	14:30	CPI a/a		3,4%	3,5%
	13/08	14:30	Initial Jobless Claims		202k	199k
UK						
	13/08	08:00	PIL a/a (2Q Preliminare)		1,1%	0,9%
EUROZONA						
	13/08	11:00	Produzione Industriale a/a		-0,6%	-1,2%
CINA						
	11/08-15/08	-	Money Supply M2 a/a		7,9%	8,0%

STATI UNITI

Il consensus stima l’inflazione americana di luglio al 3,4% a/a, in lieve calo rispetto al 3,5% di giugno. Le attese per luglio indicano quindi una prosecuzione del graduale raffreddamento, pur rimanendo su livelli ancora significativamente superiori al target del 2%. La pubblicazione sarà particolarmente rilevante per i mercati e per la Federal Reserve, poiché fornirà indicazioni importanti sull’evoluzione delle pressioni inflazionistiche negli Stati Uniti. Il dato sarà quindi attentamente monitorato dagli operatori per valutarne le implicazioni sul quadro macroeconomico e sull’andamento di Treasury, dollaro e asset di rischio. Il consensus per le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione della settimana terminata si attesta a 202k, in lieve rialzo rispetto al dato precedente di 199k. Le claims hanno mostrato un netto miglioramento rispetto ai picchi di inizio giugno (230k), stabilizzandosi nell’area 197–205k nelle ultime settimane. Il mercato del lavoro appare quindi ancora resiliente, con le claims che si mantengono su livelli storicamente contenuti. Un dato in linea con il consensus confermerebbe la solidità dell’occupazione; un’eventuale risalita oltre 210k potrebbe alimentare timori di deterioramento e rafforzare le aspettative di allentamento monetario da parte della Fed.

UK

Il consensus stima il PIL britannico del secondo trimestre 2026 a +1,1% a/a (precedente: +0,9%) e +0,4% t/t (precedente: +0,6%). Il dato YoY segnerebbe un modesto miglioramento dopo quattro trimestri di rallentamento dal picco del 2,0% di fine 2024, mentre la dinamica trimestrale è attesa in decelerazione. I consumi privati sono stimati in crescita di appena +0,2% t/t (da +0,6%), così come la spesa pubblica (+0,2% da +1,3%), mentre gli investimenti fissi lordi sono attesi in contrazione (-0,1%). Nel complesso, il quadro suggerisce un’economia che cresce ma perde slancio, con implicazioni caute per la Bank of England.

EUROZONA

Il consensus per la produzione industriale dell’Eurozona di giugno è a -0,6% a/a, in miglioramento rispetto al -1,2% di maggio. Il settore industriale europeo attraversa una fase di debolezza strutturale: dopo una serie di letture positive nella seconda metà del 2025 (fino a +2,2% a dicembre), il 2026 ha segnato una brusca inversione, con il minimo di marzo a -2,8%. Aprile aveva offerto un rimbalzo temporaneo (+0,4%), subito riassorbito a maggio. Il dato di giugno, se confermato, indicherebbe una stabilizzazione parziale ma non ancora una ripresa. Il contesto rimane fragile, con la domanda interna debole e la competitività sotto pressione.

CINA

La PBoC pubblicherà i dati monetari di luglio in una finestra compresa tra l’11 e il 15 agosto. Il consensus stima M2 a/a al 7,9% (precedente: 8,0%), confermando il graduale rallentamento della crescita della massa monetaria ampia dopo il picco del 9,0% di gennaio-febbraio. L’M1 a/a è atteso al 3,9% (precedente: 4,0%), in un contesto di volatilità: dopo il rimbalzo primaverile fino al 5,9% di febbraio, M1 è tornato a scendere verso il 4% a giugno, segnalando domanda di transazione ancora contenuta. Per l’M0, il dato precedente si attestava all’11,8% a/a, un livello ancora elevato che segnala una forte preferenza per la liquidità. Il saldo delle partite correnti (2Q preliminare, atteso il 14 agosto) precedente è di 184,3 miliardi di USD, ma i dati trimestrali cumulati mostrano un surplus in forte espansione, salito da 243,8 miliardi nel 2Q24 a 755,7 miliardi nel 1Q26, riflettendo l’accelerazione delle esportazioni nette.

Il presente documento, realizzato da Banca Generali S.p.A., ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione di investimento, ricerca o sollecitazione al pubblico risparmio, né può in alcun modo sostituire la documentazione precontrattuale e contrattuale relativa ai servizi e ai prodotti citati nello stesso; il documento è redatto in particolare senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, alla situazione finanziaria o fiscale, al profilo di rischio, a esperienze e conoscenze e/o alle esigenze di uno specifico destinatario. Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne. Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento. I rendimenti eventualmente indicati nel documento non sono indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base assunte per descrivere il rendimento illustrato comporta una modifica del risultato dell'esempio proposto. Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso. Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa. Per conoscere nel dettaglio le caratteristiche, i rischi e i costi degli strumenti finanziari indicati nel documento, si raccomanda di leggere attentamente, prima della sottoscrizione, la documentazione d'offerta a disposizione sul sito internet della società emittente. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.