



**BANCA
GENERALI**
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

INVESTMENT WEEKLY

18 AGOSTO 2026

Macro Research

L'MSCI ACWI ha chiuso la settimana in rialzo dello 0,7%. Il rialzo è nettamente più contenuto rispetto alla settimana precedente (+2,9%), con il momentum frenato da dati macro statunitensi deludenti e da un sentiment più cauto verso fine settimana.

Negli **Stati Uniti** l'S&P 500 è salito dello 0,4%, dopo il +3,6% della settimana precedente. Il Nasdaq ha guadagnato lo 0,1%, mentre il Dow Jones ha perso lo 0,6%. Il principale driver della settimana è stato il dato CPI di luglio, pubblicato mercoledì 12 agosto: l'inflazione headline è salita dello 0,1% mensile e del 3,4% annuo, mentre il dato core ha registrato un +0,2% mensile e +2,5% annuo, il ritmo più lento da marzo 2021, in linea con le attese. La lettura ha ridotto significativamente le probabilità implicite di un rialzo Fed a settembre, alimentando un rally nei semiconduttori e nei titoli legati all'intelligenza artificiale. Hanno invece pesato i dati di venerdì: vendite al dettaglio a -0,6% (attese +0,1%) e fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan a 51 punti (da 55,2). Tra i singoli titoli, Sandisk ha guadagnato circa il 35% durante la settimana, dopo aver presentato degli obiettivi finanziari di lungo periodo superiori alle attese di mercato durante l'Investor Day del 13 agosto. CoreWeave ha attirato l'attenzione degli investitori in settimana, con le aspettative sugli utili trimestrali come test chiave per la sostenibilità del rally AI. I margini societari hanno continuato a sostenere le stime sugli utili dell'S&P 500.

In **Europa** l'MSCI Europe ha perso lo 0,3%, interrompendo tre settimane di rialzi. Il DAX ha guadagnato lo 0,5%, sostenuto dalla resilienza del settore industriale tedesco, mentre il CAC ha chiuso a -0,9%, il FTSE MIB a -0,2% e il FTSE 100 a -1,4%, penalizzato dalla forza della sterlina e dall'esposizione a difensivi e materie prime. I volumi sono rimasti ridotti per la pausa estiva. Sul piano macro, la Svizzera ha sorpreso con una crescita del +1,5% trimestrale nel 2Q, la più forte dal 2021, trainata dal settore chimico e farmaceutico. Tra le società ABN Amro ha riportato un utile di €780 milioni (attese €660 milioni), migliorando le prospettive sui ricavi. Il settore finanziario europeo ha, in generale, offerto spunti positivi, mentre le oscillazioni del prezzo del petrolio hanno rappresentato un fattore di incertezza per i titoli energetici e per le aspettative inflazionistiche.

Negli **Altri Mercati** il Nikkei 225 è stato il miglior indice tra i principali mercati, con un rialzo del 4,7%, trainato dal rally dei semiconduttori: Samsung Electronics (+17%) e SK Hynix (+16%) hanno esteso i propri guadagni nel corso della settimana, mentre Sony ha contribuito in modo rilevante ai rialzi del Topix. L'MSCI Emerging Markets è salito del 2,6%, sostenuto dagli afflussi verso la Corea del Sud e dal forte andamento di Singapore. In controtendenza, l'Hang Seng ha perso il 2,1%, riflettendo persistenti pressioni sul mercato cinese e di Hong Kong. In America Latina, l'Ibovespa brasiliano è sceso del 3,2%, risentendo delle tensioni legate alle elezioni presidenziali di ottobre.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	3.010	20,7%	21,4%	12,9%	14,5%	0,8%
MSCI ACWI	USD	1.160	20,6%	21,9%	14,4%	16,0%	0,7%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	703	16,1%	23,8%	15,6%	17,2%	1,0%
S&P 500 INDEX	USD	7.786	16,4%	20,4%	13,7%	15,4%	0,4%
NASDAQ COMPOSITE	USD	26.729	20,4%	23,1%	15,0%	16,6%	0,1%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	36.730	28,2%	31,6%	15,8%	16,2%	1,0%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	9.115	6,8%	2,7%	4,6%	12,6%	-1,6%
NIKKEI 225	JPY	68.714	26,2%	61,1%	36,5%	36,0%	4,7%
MSCI Europe ESG Index	EUR	136	10,5%	19,6%	12,3%	12,3%	-0,1%
MSCI EUROPE	EUR	220	16,3%	19,0%	11,3%	11,3%	-0,3%
DAX INDEX	EUR	26.440	23,0%	8,5%	8,0%	8,0%	0,5%
CAC 40 INDEX	EUR	8.637	10,4%	9,7%	6,0%	6,0%	-0,9%
FTSE MIB INDEX	EUR	53.584	31,5%	25,6%	19,2%	19,2%	-0,2%
IBEX 35 INDEX	EUR	20.157	49,3%	32,6%	16,5%	16,5%	-0,1%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.750	21,5%	17,1%	8,2%	10,5%	-1,4%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.962	32,0%	18,1%	8,1%	9,7%	1,5%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.701	30,6%	33,7%	21,1%	22,9%	2,6%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Leaders	USD	2.293	30,9%	17,3%	7,9%	9,5%	2,1%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	1.129	29,7%	35,5%	23,6%	25,3%	3,3%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	3.927	18,4%	7,1%	-1,0%	4,0%	-0,3%
HANG SENG INDEX	HKD	25.117	27,8%	-1,6%	-2,0%	-1,4%	-2,1%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	78.009	9,1%	-3,2%	-8,5%	-12,7%	-0,6%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	2.945	46,2%	26,7%	8,7%	10,3%	-3,2%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	166.934	34,0%	22,4%	3,6%	10,3%	-3,2%
S&P/BMV IPC	MXN	64.397	29,9%	10,7%	0,1%	7,4%	-3,8%
MSCI BRIC	USD	306	19,5%	-5,2%	-8,4%	-7,1%	-2,4%
MSCI EM. MK EUROPE	USD	217	49,3%	29,3%	23,1%	24,8%	1,4%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	106.232	43,2%	12,3%	-1,6%	2,0%	-3,1%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 14/08/2026

Negli **Stati Uniti** la settimana è stata caratterizzata da una forte rotazione settoriale, con l'Energia in testa (+7,3%), sostenuta dal rialzo del petrolio e da migliori aspettative sulla domanda globale. Tra i difensivi, Utilities (+1,4%), Consumer Staples (+1,0%) e Health Care (+1,0%) hanno registrato guadagni moderati, riflettendo cautela. Positivi anche Financials (+0,9%) e Industrials (+0,7%), favoriti da tassi stabili. In calo invece Consumer Discretionary (-2,0%), penalizzato dai timori sui consumi, insieme a Communication Services (-1,0%) e Materials (-0,9%). L'Information Technology è rimasta pressoché invariata (+0,2%), in una fase di consolidamento dopo i recenti massimi.

In **Europa** la divergenza settoriale è risultata ancora più marcata. L'Information Technology ha guidato i rialzi (+4,8%), sostenuta dai semiconduttori e dal traino del tech globale, seguita dall'Energia (+2,3%). Communication Services (+0,7%) e Industrials (+0,6%) hanno chiuso positive, mentre i Financials (+0,2%) sono rimasti stabili. Tra i ribassi, l'Health Care ha registrato la peggiore performance (-3,1%) per delusioni sugli utili e tagli alle stime. In flessione anche Consumer Discretionary (-2,8%), Materials (-2,4%) e Consumer Staples (-2,3%) per i timori sulla domanda interna, oltre a Utilities (-2,1%) e Real Estate (-1,1%), ancora penalizzato dai tassi elevati.

Per quanto riguarda i **temi d'investimento**, i segmenti tecnologici hanno continuato a sovraperformare. La Cybersecurity ha guidato con +3,4% settimanale e +57,4% YTD, seguita da Digitalizzazione e Fintech (+2,4%). Positivo anche Intelligenza Artificiale & Big Data (+2,1%). In negativo Sustainable Food (-1,3%) e Clean Energy (-0,2%), ancora in ritardo rispetto al mercato. Sul piano degli stili, le Small Cap globali hanno sovraperformato sia il Growth che il Value.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	60	3,6%	-7,2%	1,9%	1,9%	0,7%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	190	-0,1%	-2,1%	-10,9%	-10,9%	-2,8%
MSCI Europe Consumer St	EUR	275	3,7%	2,9%	1,5%	1,5%	-2,3%
MSCI Europe Energy	EUR	207	6,6%	39,1%	33,2%	33,2%	2,3%
MSCI Europe Financials	EUR	142	41,0%	25,8%	16,1%	16,1%	0,2%
MSCI Europe Health Care	EUR	276	5,3%	10,6%	-1,8%	-1,8%	-3,1%
MSCI Europe Industrials	EUR	565	22,6%	18,1%	14,0%	14,0%	0,6%
MSCI Europe Info Tech	EUR	315	9,3%	60,2%	41,3%	41,3%	4,8%
MSCI Europe Materials	EUR	399	9,4%	23,5%	13,7%	13,7%	-2,4%
MSCI Europe Real Estate	EUR	614	0,4%	0,0%	2,4%	2,4%	-1,1%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	198	29,4%	23,3%	11,5%	11,5%	-2,1%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	458	32,4%	14,7%	1,2%	2,7%	-1,0%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.938	5,3%	4,7%	0,5%	1,9%	-2,0%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	951	1,3%	5,8%	9,9%	11,5%	1,0%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	947	5,0%	45,0%	37,8%	39,7%	7,3%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	967	13,3%	9,7%	6,0%	7,5%	0,9%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.949	12,5%	25,0%	8,0%	9,5%	1,0%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.577	17,7%	23,3%	20,1%	21,8%	0,7%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	7.043	23,3%	31,3%	23,9%	25,7%	0,2%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	657	8,4%	14,8%	14,3%	15,9%	-0,9%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	288	-0,3%	11,9%	13,0%	14,6%	0,7%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	449	12,7%	3,2%	3,5%	5,0%	1,4%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	5.071	4,3%	23,6%	18,4%	18,4%	0,7%
MSCI World GROWTH	EUR	7.670	6,2%	18,5%	12,0%	12,0%	-0,1%
MSCI World SMALL CAP	EUR	787	4,0%	26,9%	20,3%	20,3%	1,5%

TEMI

GLOBAL FINTECH	EUR	59	-12,3%	-5,3%	2,4%	2,4%	2,4%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	11	-6,6%	7,5%	12,6%	12,6%	2,4%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	30	10,4%	34,7%	23,2%	23,2%	0,0%
CYBER SECURITY	EUR	42	-3,5%	60,5%	57,4%	57,4%	3,4%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	209	15,2%	48,5%	34,3%	34,3%	2,1%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	3.025	5,2%	22,0%	16,1%	16,1%	0,3%
CLEAN ENERGY	EUR	9	28,5%	34,9%	11,8%	11,8%	-0,2%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	-0,9%	7,1%	7,1%	-1,3%
E. COMMERCE	EUR	17	-0,8%	8,5%	7,7%	7,7%	0,1%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	10	4,4%	29,4%	14,1%	14,1%	0,8%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	61	17,9%	47,0%	20,2%	20,2%	0,3%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 14/08/2026

Settimana mista per i principali listini azionari, con indici USA in positivo mentre quelli europei hanno registrato maggiore debolezza. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in calo del -0.25%, sostanzialmente allineato all'indice europeo Stoxx Europe 50, che ha chiuso in negativo del -0.27%. In positivo il comparto difesa ed energia. In calo il settore utilities. In Europa, **DEMANT** ha riportato risultati 1H26 (link) molto solidi e un upgrade della guidance. La crescita organica si è attestata al 7% nel 1H (consensus 6.4%) e al 9% nel 2Q (consensus 6.7%), sostenuta dal forte andamento di tutte le divisioni. Nel segmento hearing care, la crescita organica è stata del +8% nel 2Q26 (+6% nel 1H26). La divisione hearing aids è cresciuta del 14% nel 2Q26, beneficiando del forte andamento del canale captive (+29%) e della crescita del 10% delle vendite verso retailer terzi. Positivo read-across per **AMPLIFON**. La guidance FY26 confermata a fine luglio prevede una crescita organica dell'hearing care superiore al 3%, con un'accelerazione già evidente nel 1H26 (+2.2% nel 1Q e +4.7% nel 2Q). In questo contesto, i risultati di Demant (+8% nel segmento hearing care nel 2Q), insieme alle indicazioni molto incoraggianti fornite dal management di Amplifon sull'andamento del mese di luglio, rafforzano la visibilità sulla prosecuzione del trend di crescita nel 2H26. In Italia, il vicepremier Matteo Salvini ha annunciato l'intenzione di proporre, nell'ambito della prossima Legge di Bilancio, un contributo straordinario pari al 5% degli utili annui delle prime dieci banche italiane per un periodo di tre anni. La proposta si ispira esplicitamente al modello spagnolo e rappresenta uno dei temi che potrebbero animare il confronto politico in vista della manovra 2027, l'ultima prima delle elezioni politiche: prendendo a riferimento utili complessivi del settore nell'ordine di €30bn, la misura potrebbe generare circa €1.5bn annui di maggiori entrate. La discussione appare ancora in una fase preliminare e nessuna misura concreta è stata formalmente presentata dal Governo. Eventuali interventi sul settore bancario dovrebbero essere inclusi nella bozza della Legge di Bilancio attesa per metà ottobre e successivamente approvati dal Parlamento entro fine anno. Secondo Il Sole 24 Ore, Sinochem starebbe valutando ulteriori dismissioni in **PIRELLI**. Secondo le indiscrezioni, il gruppo cinese potrebbe ridurre la quota sotto la soglia del 10%, oppure considerare un'uscita completa dal capitale. Parallelamente, Camfin potrebbe aumentare la propria partecipazione dall'attuale 26.5% al 29.9%, rafforzando il proprio ruolo di azionista di riferimento. Si ritiene la notizia positiva in quanto suggerisce una possibile prosecuzione del processo di disimpegno di Sinochem. Ricordiamo che a fine luglio il gruppo cinese aveva ridotto la propria partecipazione dal 34.1% al 20.1%. Restano da chiarire modalità e prezzo di eventuali ulteriori cessioni (il primo blocco è stato collocato a €6.50/azione). L'ingresso di investitori europei favorisce una progressiva normalizzazione dell'azionariato e conferma il dossier Sinochem come il principale catalyst di re-rating per Pirelli, che continua a trattare a sconto rispetto ai peer.

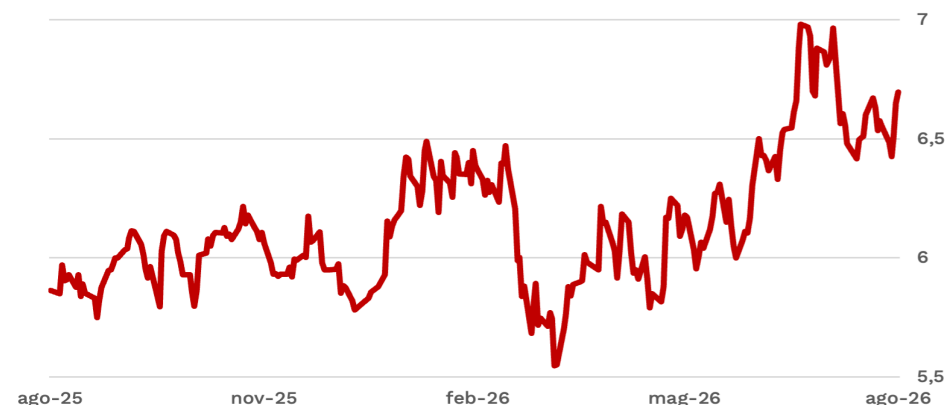
AMPLIFON

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 14 agosto 2026



PIRELLI

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 14 agosto 2026



Nel comparto energy, **SAIPEM** ha annunciato di essersi aggiudicata un contratto offshore in Medio Oriente per un valore di circa US\$1.8bn. Il contratto prevede che Saipem si occupi dell'ingegneria, dell'approvvigionamento, della costruzione e dell'installazione di strutture offshore e sottomarine. Non sono stati forniti ulteriori dettagli sul progetto. Con questo nuovo contratto e con quello annunciato in Algeria del valore di Eu500mn, l'order intake YTD dovrebbe aver raggiunto circa Eu10.7bn. Per il FY26 si assume un order intake pari a Eu15.7bn.

Per quanto riguarda l'universo mid-small cap, fonti stampa riportano un aggiornamento sull'ispezione di Banca d'Italia a cui **BFF BANK** è sottoposta, riferendosi al piano di rimedio su cui la banca sta continuando a lavorare nella seconda metà dell'anno. Il piano prevede una significativa revisione delle tempistiche di recupero delle esposizioni non performing, oltre a interventi relativi alla contabilizzazione dei ritardi nei pagamenti, alle spese legali e agli accantonamenti per contenziosi. L'aspetto positivo che emerge dall'articolo è l'assenza di necessità di ulteriori write-down. Parallelamente, gli advisor di BFF Bank starebbero lavorando alla cartolarizzazione di un portafoglio di crediti, mentre Mediobanca e Morgan Stanley avrebbero ricevuto manifestazioni di interesse non vincolanti sia da parte di AMCO-Banco BPM, sia di BPER in vista di una potenziale operazione di M&A.

In un'intervista il CEO di **INTERCOS** Semerari ha confermato le indicazioni 2026, evidenziando un portafoglio ordini robusto, la ripresa dei riordini e aspettative positive da parte dei clienti, soprattutto nelle divisioni Make-up e Hair & Body. Il management ha inoltre indicato che luglio è stato il miglior mese di sempre per raccolta ordini. Queste indicazioni vanno quindi a rafforzare la visibilità sulla seconda metà dell'anno e risultano coerenti con i messaggi emersi in occasione dei risultati semestrali.

Fonti stampa evidenziano come Trevi, sotto offerta cash da parte di **WEBUILD** (pari a 4.50 euro per azione) e offerta di scambio da parte di Icop (con cambio di 0.133 azioni Icop per ogni azione Trevi) continui a quotare al di sopra di entrambi i prezzi di offerta, riflettendo implicitamente attese di mercato per un rilancio, come del resto espresso da alcuni degli azionisti di Trevi come Polaris Capital (6.6% del capitale). Il focus va a Praude Asset Management (14.1% del capitale) e CDP Equity (21.3%), la cui valutazione dell'operazione è ancora in corso (CDP detiene inoltre il 16.47% di Webuild).

BFF BANK

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 14 agosto 2026



WEBUILD

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 14 agosto 2026



Negli **Stati Uniti** il CPI di luglio ha confermato un raffreddamento delle pressioni di fondo, con i prezzi dell'energia in progressivo rientro dopo lo shock geopolitico legato al conflitto in Iran. Anche il PPI si è rivelato contenuto, consolidando la narrativa disinflazionistica. In questo contesto, Goldman Sachs ha definito un rialzo a settembre "molto improbabile", con la probabilità implicita di un aumento scesa a circa un terzo rispetto al 70% di fine luglio. Tuttavia, il dibattito interno alla Fed rimane aperto: la presidente della Fed di Cleveland Hammack ha ribadito che "un certo numero" di rialzi potrebbe rendersi necessario, mentre Barkin ha sottolineato l'incertezza sul grado di restrittività dell'attuale stance. Goolsbee, intervenuto venerdì 14 agosto, si è detto incoraggiato dai dati ma ha richiesto ulteriori conferme. La curva dei Treasury ha reagito con un andamento differenziato: il tratto a breve ha beneficiato del repricing al ribasso delle aspettative di rialzo, mentre il segmento a lungo termine ha subito pressioni al rialzo legate all'offerta e alle tensioni geopolitiche. Il rendimento del Treasury 2 anni si è attestato a 4,17% (-3), mentre il 10 anni ha chiuso a 4,69% (+4 bps), con un irripidimento della curva.

In **Europa**, la settimana è stata caratterizzata da un contesto macro in chiaroscuro. Le stime sul PIL del secondo trimestre per l'Unione Europea rimangono stabili attorno all'1,0% su base annua, con l'Europa occidentale attesa allo 0,8%. Sul fronte dei prezzi, il CPI francese di luglio (lettura finale) si è confermato al +2,4% a/a, in linea con le attese, mentre il CPI tedesco (lettura finale) si è attestato al +2,8% a/a, con il tasso di breakeven decennale tedesco salito al 2,07%, ai massimi delle ultime tre settimane. La BCE, che aveva mantenuto i tassi invariati nell'ultima riunione, ha ribadito attraverso diversi membri del Consiglio direttivo che "incertezza e volatilità rimangono elevate". Il trade-off tra inflazione persistente e fragilità della crescita continua a condizionare la comunicazione dell'istituto. Sul fronte energetico, i prezzi del gas europeo hanno oscillato in assenza di progressi nei negoziati per la riapertura dello Stretto di Hormuz, mentre flussi petroliferi coperti dal Golfo Persico hanno contribuito a contenere i prezzi dell'energia. In questo contesto, i rendimenti sovrani europei hanno registrato un rialzo generalizzato: il BTP decennale ha chiuso a 3,98% (+8 bps), il Bund decennale a 3,20% (+7 bps), con lo spread BTP-Bund sostanzialmente stabile attorno a 78 punti base.

Sul **mercato valutario** l'EUR/USD ha chiuso a 1,157 (+0,1% settimanale), con il dollaro indebolito dal repricing al ribasso delle aspettative Fed. Le valute emergenti hanno guadagnato terreno.

Tra le **commodity** l'oro ha chiuso a 4.376 \$/oz (+0,8%), sostenuto dalla debolezza del dollaro e dalla domanda di beni rifugio in un contesto geopolitico ancora teso. Il WTI ha registrato la performance più marcata, chiudendo a 82,40 \$/bbl (+5,4%), trainato dalla ripresa della domanda e dalle incertezze sull'offerta legate alle tensioni nello Stretto di Hormuz.

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	705	6,2	3,2%	0,4%	-0,5%	-0,3%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	376	7,1	-1,6%	-0,8%	-0,5%	-0,4%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	226	7,0	0,6%	-0,1%	-0,4%	-0,5%
CORPORATE EURO	EUR	243	4,4	3,0%	1,2%	0,7%	-0,1%
HIGH YIELD EURO	EUR	247	2,6	4,8%	3,0%	2,0%	0,1%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	206	3,9	8,7%	6,0%	3,9%	0,0%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,3	1,0%	0,3%	0,0%	-0,4%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	171	4,5	3,0%	1,2%	0,6%	-0,2%
GOVERNATIVI USA	USD	425	5,8	6,3%	1,7%	-0,5%	-0,1%
CORPORATE USA	USD	339	7,6	8,0%	1,2%	-1,2%	-0,4%
HIGH YIELD USA	USD	403	2,9	8,8%	5,4%	2,4%	0,1%
GREEN BOND USA	USD	136	4,9	7,4%	2,7%	0,4%	0,0%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	219	6,5	7,7%	1,9%	-0,5%	-0,3%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.041	n.a.	13,5%	7,2%	2,3%	0,0%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	161	5,8	22,1%	10,6%	4,2%	0,1%
GOVERNATIVI USA	EUR	425	5,8	-5,5%	2,4%	1,1%	-0,2%
CORPORATE USA	EUR	339	7,6	-3,8%	1,9%	0,3%	-0,5%
HIGH YIELD USA	EUR	403	2,9	-3,0%	6,0%	4,0%	0,0%
GREEN BOND USA	EUR	136	4,9	-5,3%	3,4%	1,8%	-0,3%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	219	6,5	-5,1%	2,6%	0,9%	-0,5%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.041	n.a.	1,6%	7,9%	3,8%	-0,1%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	161	5,8	10,2%	11,2%	5,7%	0,0%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,157		-11,9%	0,7%	1,5%	-0,1%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		99,67		-9,4%	1,4%	1,4%	0,1%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		-11,5%	-6,6%	-0,2%	-1,1%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,06		0,9%	0,0%	-1,0%	-0,7%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,17		-5,1%	0,7%	2,0%	0,2%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,13		-7,9%	7,2%	5,1%	0,0%
USD vs paniere EME		46,50		-8,1%	1,4%	0,2%	0,6%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.376		64,6%	31,2%	1,3%	0,8%
PETROLIO (WTI)	USD	82,40		-19,9%	28,8%	43,5%	5,4%
METALLI INDUSTRIALI	USD	462,64		21,4%	31,5%	12,4%	0,1%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 14/08/2026
 *** Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)

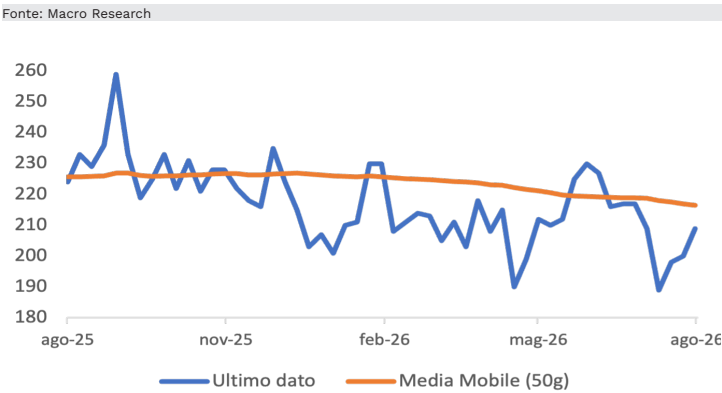
MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Dati al 14/08/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,60	2,80	2,82	2,87	2,93	2,95	3,03	3,10	3,15	3,20	3,50	3,65	3,73	AAA
OLANDA		2,78	2,81	2,89	2,96	3,04	3,11	3,17	3,23	3,29			3,74	AAA
IRLANDA	2,67	2,74	2,83	2,90	2,93	2,98	3,11		3,22	3,35	3,65	3,74	3,89	AA+
AUSTRIA	2,68	2,82	2,90	2,95	3,03	3,11	3,19	3,27	3,35	3,41	3,71	3,89	3,99	AA+
FINLANDIA	2,68	2,79	2,91	3,01	3,10	3,20	3,26	3,36	3,44	3,52	3,83		4,08	AA+
PORTOGALLO	2,72	2,78	2,84	2,97	3,05	3,14	3,28	3,37	3,44	3,54	3,85	4,09	4,21	A+
BELGIO	2,75	2,85	2,94	3,07	3,22	3,30	3,41	3,52	3,66	3,76	4,13	4,45	4,64	AA-
SPAGNA	2,70	2,84	2,93	2,99	3,10	3,23	3,35	3,45	3,55	3,65	3,97		4,36	A+
FRANCIA	2,78	2,99	3,11	3,26	3,45	3,55	3,69	3,82	3,94	4,05	4,45	4,59	4,85	A+
GRECIA	2,64	2,89	2,95	3,13	3,26	3,38	3,51	3,64	3,78	3,88	4,01	4,21	4,59	BBB
ITALIA	2,78	2,97	3,11	3,24	3,37	3,51	3,64	3,76	3,89	3,98	4,39	4,55	4,79	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,05	0,12	0,17	0,21	0,26	0,29	0,31	0,34	0,39	0,40	0,61	0,66	0,63	AAA
GIAPPONE	1,41	1,67	1,88	2,10	2,14	2,46	2,59	2,79	2,87	2,89	4,25	3,76	4,03	A+
CINA	1,22	1,25	1,27	1,32	1,40	1,47	1,53	1,54	1,59	1,68			2,16	A+
SVEZIA		2,44		2,55	2,65		2,73	2,83		3,02	3,10			AAA
DANIMARCA		2,44	2,55	2,59		2,71		2,84		3,01			3,36	AAA
CANADA	2,67	2,96	3,05	3,19	3,28		3,45			3,68		3,96	4,09	AAA
NORVEGIA		4,54	4,48	4,43	4,37	4,33	4,33	4,35	4,36	4,38				AAA
AUSTRALIA	4,57	4,55	4,52	4,52	4,58	4,67	4,75	4,84	4,94	5,01	5,23	5,43	5,52	AAA
GRAN BRETAGNA	4,09	4,36	4,46	4,50	4,56	4,63	4,76	4,90		5,04	5,45	5,70	5,79	AA
NUOVA ZELANDA		3,54	3,75	3,94	4,12		4,38			4,68	5,09	5,32		AAA
POLONIA	3,76	4,38	4,68	4,98	5,26	5,36	5,52	5,66	5,78	5,84				A
INDIA		6,14	6,17		6,36	6,55	6,60	6,68	6,73	6,76	6,94		7,35	BBB
UNGHERIA			5,28		5,30					5,39	5,51	5,61		BBB-
MESSICO	6,63	7,23	7,72	8,16	8,67			8,82		9,17	9,46	9,66	9,70	BBB+
SUDAFRICA		7,43			7,96	8,12	8,22			8,59	9,15	9,25	9,14	BB+
BRASILE	13,65	14,14	14,52	14,59	14,69		14,80			14,78				BB
TURCHIA	40,47	41,12	39,32	38,50	38,92			35,47		35,05				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,96	4,17	4,25		4,36		4,52			4,69		5,26	5,26	AA+
MESSICO			4,89	5,12	5,35	5,67	5,86	6,04	6,14	6,39	6,74	6,98	7,21	BBB+
BRASILE	4,58	4,59	4,71		5,54					6,45	6,69	7,38	7,62	BB
TURCHIA	5,30	5,68	6,00	6,24	6,53	6,77	6,84	6,97		7,17	7,48	7,77		BB-

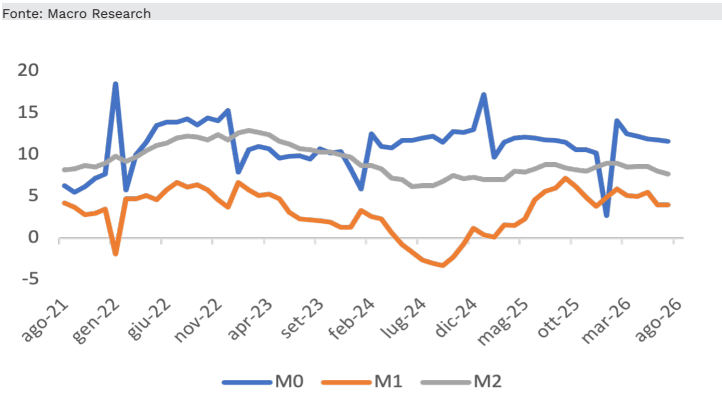
Ultima settimana **DAL 10 AL 14 AGOSTO**

STATI UNITI		Attuale	Precedente	Segnale			
	12/08	Il CPI si è attestato al 3,4% a/a a luglio, in calo rispetto al 3,5% a/a di giugno e in linea con le attese. Il dato conferma un graduale processo di disinflazione, ma resta superiore al target del 2% della Fed. Nel complesso, la pubblicazione non modifica in modo significativo le aspettative del mercato sul percorso della politica monetaria.			3,4%	3,5%	↓
	13/08	Le Initial Jobless Claims nella settimana terminata l'8 agosto sono salite a 209.000, sopra le attese (202.000) e il dato precedente. Il rialzo, seppur moderato, segnala una lieve tensione nel mercato del lavoro statunitense. Il dato rimane comunque su livelli storicamente contenuti, non indicativi di un deterioramento strutturale.			209k	199k	↑
REGNO UNITO							
	13/08	Il PIL 2Q (lettura preliminare) è cresciuto dello 0,4% t/t e dell'1,2% a/a, in moderazione rispetto al +0,6% t/t del primo trimestre ma in accelerazione sul confronto annuo (Q1: +0,9% a/a). Il risultato ha superato le attese della Bank of England e si è collocato leggermente al di sopra del consensus, trainato da investimenti fissi e consumi privati.			1,2%	0,9%	↑
EUROZONA		Attuale	Precedente	Segnale			
	13/08	La Produzione Industriale a/a a giugno è cresciuta dello 0,1% annuo, sopra il consensus di -0,6%. Il dato conferma però la sostanziale stagnazione del comparto manifatturiero, ancora penalizzato dalla domanda interna debole e dalla concorrenza esterna. Il lieve miglioramento rispetto alle attese non modifica il quadro di fragilità del settore né le aspettative sulla politica monetaria della BCE.			0,1%	-1,2%	↑
CINA		Attuale	Precedente	Segnale			
	14/08	I dati sulla massa monetaria di luglio mostrano un'espansione moderata: M2 +7,7% YoY, M1 +4,0% YoY e M0 +11,6% YoY. La crescita più sostenuta di M0 rispetto a M1 e M2 indica una maggiore preferenza per la liquidità immediata, segnale di prudenza da parte di famiglie e imprese. Nel contempo, il saldo delle partite correnti del Q2 2026 si è attestato a \$195,1b, confermando un robusto surplus esterno. Nel complesso, l'economia continua a crescere, ma con dinamiche creditizie ancora caute.			7,7%	8%	↓

USA: Initial Jobless Claims



Cina: Massa Monetaria (Var. a/a)



Settimana in corso **DAL 17 AL 21 AGOSTO**

				Attuale	Consensus	Precedente
GIAPPONE						
	17/08	01:50	PIL 2QP (lettura preliminare)	1,1% a/a	2,0% a/a	1,9% a/a
	21/08	01:30	CPI		1,9% a/a	1,6% a/a
CINA						
	20/08	03:00	Tassi LPR 1-5 anni		3,0%-3,5%	3,0%-3,5%
EUROZONA						
	21/08	10:00	PMI Composito		51,7	52,0
STATI UNITI						
	21/08	15:45	PMI Composito		53,9	54,5

GIAPPONE

La lettura preliminare del PIL giapponese relativo al Q2 ha deluso le attese: la crescita annualizzata si è attestata all'1,1%, ben al di sotto del consenso del 2,0% e in netto rallentamento rispetto all'1,9% rivisto del primo trimestre. Su base trimestrale destagionalizzata, l'economia è cresciuta dello 0,3% contro lo 0,5% del trimestre precedente. I principali freni alla crescita sono stati la debolezza della domanda interna, con i consumi privati in calo dello 0,1%, e la contrazione degli investimenti fissi non residenziali, penalizzati dall'incertezza geopolitica legata al conflitto in Medio Oriente. Il governo Takaichi è ritenuto improbabile a dichiarare la fine ufficiale della deflazione entro l'anno fiscale in corso. Il CPI nazionale giapponese di luglio è atteso in aumento rispetto al mese precedente. A giugno l'inflazione si era attestata all'1,7% su base annua, in lieve accelerazione rispetto all'1,5% di maggio, confermando una tendenza al rialzo dopo il minimo di febbraio all'1,3%. Il consenso di mercato prevede una crescita al 1,9%, sostenuta dalla debolezza dello yen, che aumenta i costi delle importazioni energetiche, e dalla persistenza delle pressioni sui prezzi alla produzione. Gli operatori attribuiscono una probabilità superiore all'80% a un rialzo dei tassi da parte della Bank of Japan nella prossima riunione. Un dato superiore alle attese rafforzerebbe ulteriormente le aspettative di una mossa imminente della banca centrale.

CINA

La PBOC pubblicherà i tassi LPR, attualmente pari al 3,00% sulla scadenza a 1 anno e al 3,50% su quella a 5 anni. Il consenso di mercato non prevede interventi nel breve termine, anche alla luce delle indicazioni fornite dalla banca centrale cinese, che ha ribadito l'orientamento verso una politica monetaria "moderatamente accomodante" senza segnalare ulteriori riduzioni dei tassi. Di conseguenza, l'ipotesi più probabile resta il mantenimento degli attuali livelli.

EUROZONA

Il PMI Composito flash dell'Eurozona di agosto, a cura di S&P, è atteso a 51,7, in lieve calo rispetto al dato finale di luglio di 52,0, ma ancora in territorio espansivo per il terzo mese consecutivo. Il quadro settoriale appare omogeneo nella direzione, ma con segnali di moderazione su entrambi i fronti. Il PMI Manifatturiero è previsto a 51,8 (luglio: 51,9), confermando la fragile ripresa del settore industriale, sostenuta in parte dalla domanda estera ma ancora frenata dalla debolezza degli ordini interni e dagli elevati costi energetici. Il PMI Servizi è atteso a 51,5 (luglio: 51,7), in lieve rallentamento rispetto al mese precedente, con il rischio principale rappresentato dall'incertezza geopolitica e da una fiducia dei consumatori ancora sotto pressione.

STATI UNITI

Il PMI Composito flash statunitense di agosto, a cura di S&P, è atteso a 53,9, in lieve calo rispetto al dato finale di luglio di 54,5, ma ancora solidamente in territorio espansivo. Il PMI Manifatturiero è previsto a 53,9, invariato rispetto al finale di luglio, confermando la tenuta del settore industriale in un contesto di domanda robusta. Il PMI Servizi è atteso a 54,0, in moderato rallentamento rispetto al finale di luglio di 54,6, che aveva già battuto le stime di 53,6; il settore rimane il principale motore della crescita americana, sostenuto dalla solidità del mercato del lavoro e dei consumi. Un eventuale sorpresa al rialzo del Composito, potrebbe rafforzare le aspettative di un atteggiamento più cauto da parte della Fed.

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.