

La settimana entrante

- **Europa:** il dato di produzione industriale di maggio relativo al complesso dell'area euro dovrebbe evidenziare un importante rimbalzo congiunturale, peraltro già emerso dai dati nazionali; in termini tendenziali l'*output* dovrebbe però restare in territorio ampiamente negativo. Le stime finali degli indici dei prezzi al consumo di giugno dovrebbero confermare il rialzo dell'inflazione in Eurozona e in Germania e il calo in Francia. L'indagine ZEW di luglio dovrebbe rivelare la valutazione degli analisti sulle prospettive economiche tedesche. La settimana si prospetta ricca di spunti nel Regno Unito; oltre all'inflazione di giugno, sono in calendario i dati occupazionali, di PIL e di produzione industriale di maggio. **Risultati societari: ASML Holding; Nordea Bank.**
- **Italia:** la stima finale dell'indice dei prezzi al consumo di giugno dovrebbe confermare quanto emerso dalla lettura preliminare di un'inflazione *headline* ancora in territorio negativo a fronte però di un'inflazione ancora elevata per quanto riguarda i prodotti del "carrello della spesa". I dati di fatturato e ordinativi di maggio dovrebbero offrire maggiori indicazioni sullo stato dell'industria domestica dopo il *lockdown*.
- **USA:** le prime indagini di luglio condotte dalle Fed di New York e Philadelphia tra le imprese manifatturiere nei distretti di competenza dovrebbero offrire maggiori spunti su entità e sostenibilità della ripresa mentre gli Stati Uniti stanno affrontando una recrudescenza dei contagi. Su questo fronte sarà importante monitorare la dinamica delle richieste settimanali di sussidio per valutarne l'impatto occupazionale. I dati di giugno relativi a vendite al dettaglio e produzione industriale dovrebbero, almeno per il momento, confermare il trend di recupero iniziato a maggio. Il rialzo del prezzo del greggio dovrebbe spingere verso l'alto l'inflazione a giugno. Verrà pubblicato il Beige Book preparato per la prossima riunione della Fed. **Risultati societari: Alcoa; Bank of America; Citigroup; Goldman Sachs; Honeywell International; Johnson & Johnson; JPMorgan Chase; Morgan Stanley; PepsiCo; Wells Fargo.**

Focus della settimana

Occhi puntati su BCE e Consiglio Europeo. La settimana si prospetta rilevante per il punto sulle misure di politica economica in area euro in risposta alla crisi da coronavirus. Sulla sponda della politica monetaria la riunione della Banca Centrale Europea non dovrebbe però rivelare particolari novità. L'Istituto di Francoforte sta infatti già offrendo un ampio supporto tramite le aste di rifinanziamento per il sistema bancario e il programma PEPP, peraltro ulteriormente potenziato a giugno sia in termini di volumi che di durata. L'attenzione sarà quindi sulla valutazione dello scenario e l'entità della ripresa dopo gli ultimi incoraggianti dati economici mentre le domande in conferenza stampa potrebbero virare sul pieno utilizzo del PEPP e sulla possibile inclusione nel programma di altre tipologie di strumenti finanziari (come il credito high-yield). Non si attendono comunque novità prima di settembre, quando sarà disponibile l'aggiornamento delle previsioni macroeconomiche. A Bruxelles è invece in programma il meeting del Consiglio Europeo per la discussione del bilancio pluriennale dell'Unione Europea e il piano Next Generation EU. La precedente riunione è stata una prima occasione formale per permettere ai singoli Paesi membri di delineare le proprie posizioni circa la proposta della Commissione Europea e ha fatto emergere una serie di opinioni divergenti. Il Presidente del Consiglio Europeo Michel ha presentato venerdì una proposta di compromesso, che comprende per esempio un incremento del budget più contenuto, finalizzata a permettere il raggiungimento di un accordo. Nel complesso però i contrasti politici interni all'Unione restano aspri e la riunione di questa settimana difficilmente porterà ad un traguardo definitivo con l'intenso lavoro di compromesso e negoziazione che potrebbe quindi proseguire durante l'estate.

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.

13 luglio 2020

13:12 CET

Data e ora di produzione

13 luglio 2020

13:17 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

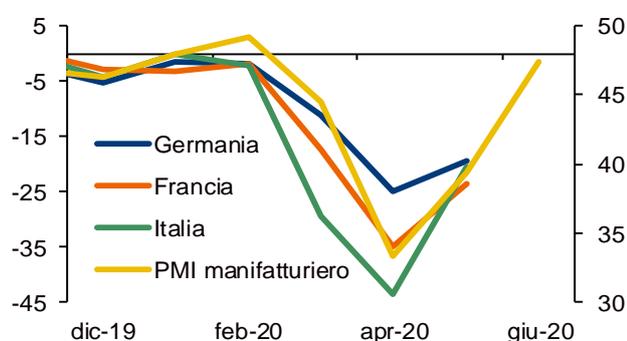
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

In area euro le vendite al dettaglio a maggio sono rimbaltate del 17,8% m/m (consenso 15,0% m/m) dopo il -12,1% m/m di aprile, in termini tendenziali restano in calo del 5,1%. Il dato non offre però indicazioni sulle altre componenti dei consumi più penalizzate dalla pandemia, come i servizi. Potrebbe essere infatti in atto una "sostituzione" verso gli acquisti di beni a sfavore di servizi comparabili.

Var % a/a delle produzioni industriali e indice PMI manifatturiero per il complesso dell'area euro (asse dx)



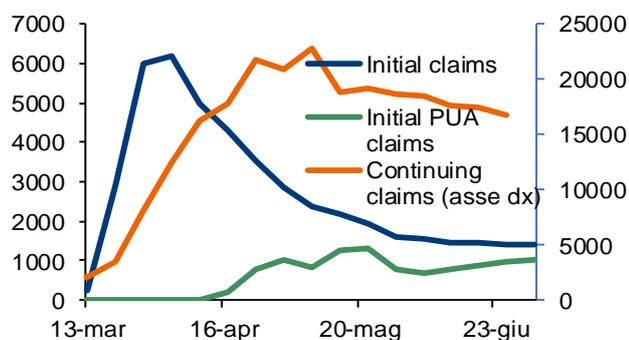
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat, IHS Markit

In Italia, a maggio, la produzione industriale ha messo a segno un ampio rimbalzo, sull'onda delle riaperture delle fabbriche dopo il *lockdown*, del 42,1% m/m (consenso +24,0% m/m) dopo le contrazioni di 20,5% m/m di aprile e di 28,4% m/m a marzo. L'attività rimane su livelli depressi e al di sotto di quelli pre-COVID. In termini tendenziali e corretti per i giorni lavorativi infatti la produzione industriale è in calo del 20,3% in ridimensionamento dal -43,4% di aprile, sostanzialmente in linea con i dati di produzione in Francia, Spagna e Germania che evidenziano livelli di output al di sotto di quelli registrati nel maggio dello scorso anno all'incirca del 20%. A giugno e nei mesi seguenti sono plausibili ulteriori incrementi dell'output ma i progressi dovrebbero risultare ben più contenuti e gradualmente. Il ritorno ai livelli pre-COVID potrebbe richiedere molto tempo, ed estendersi anche oltre il 2020. Per una ripresa sostenibile è infatti necessario un recupero della domanda extra-europea, al momento ancora penalizzata da un contesto epidemiologico, in alcuni paesi, non ancora sotto controllo.

Stati Uniti

L'indice ISM non manifatturiero di giugno sale a 57,1 (consenso 50,2) da 45,4 precedente. L'indagine riporta un miglioramento dell'attività e delle nuove commesse a fronte di una normalizzazione dei tempi di consegna. L'indagine Markit sui servizi (indice finale a 47,9 da 46,7) offre segnali di stabilizzazione per le condizioni di domanda, il grado di risorse inutilizzate è però ancora elevato.

Richieste di sussidio (dati non stagionalizzati in migliaia di unità)



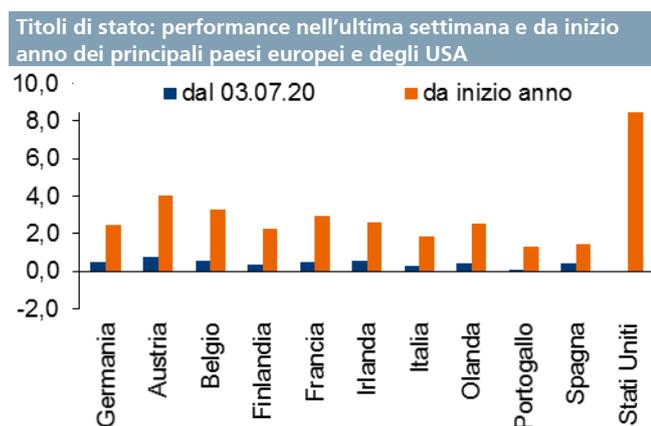
Nota: PUA sta per Pandemic Unemployment Assistance. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Department of Labor

I dati del Department of Labor hanno riportato che nella prima settimana di luglio le richieste di sussidio si sono attestate a 1,31 milioni, in calo di circa 100 mila unità rispetto ai sette giorni precedenti. Il totale di coloro che percepiscono sussidi, aggiornato al 27 giugno, scende a 18,1 milioni da 18,76 milioni della settimana precedente. Aumenta però il numero di persone che richiedono l'ausilio del programma specifico per l'epidemia (sebbene tale incremento sia in parte gonfiato da errori nel conteggio). Molti Stati stanno infatti mettendo in pausa l'allentamento delle misure restrittive, se non facendo marcia indietro. Difficilmente si ritornerà al pieno *lockdown* di aprile ma l'evoluzione del contesto epidemiologico potrebbe frenare le riassunzioni. A luglio si potrebbe quindi assistere ad un rallentamento della crescita delle buste paga con possibili flessioni degli occupati nei settori più vulnerabili all'emergenza sanitaria, come i servizi ricettivi e ricreativi (peraltro quelli che a giugno avevano registrato il più forte recupero).

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava ha offerto performance positive ma molto contenute per i governativi europei, con il clima che resta di attesa guardando sia alla stringa di dati macro che, soprattutto, all'evoluzione del quadro di policy.

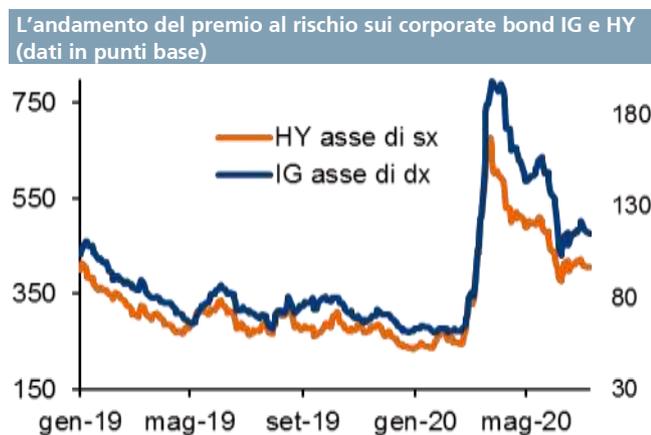


Note: indici Total Return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

In un contesto di mercato che vede i bond muoversi in range molto stretti e le misure di volatilità compresse, la scorsa settimana si è tenuto il collocamento del BTP Futura, nuovo titolo del debito italiano dedicato solo alla clientela retail e costruito con un flusso cedolare a *step-up* e un premio fedeltà per chi detiene il titolo fino a scadenza che può arrivare al 3%. Il Tesoro con questo primo collocamento ha raccolto oltre 6 miliardi di euro, un risultato in linea con le aspettative che riflette un'accoglienza non entusiasta come si è registrato in alcune emissioni del BTP Italia ma neanche disinteressata. In una nota pubblicata venerdì sera, il Tesoro ha sottolineato che circa il 60% dei sottoscrittori del BTP Futura non aveva partecipato all'ultima emissione del BTP Italia, segnando, quindi, un importante incremento del coinvolgimento diretto dei risparmiatori italiani. Per quanto riguarda la ripartizione geografica degli ordini ricevuti, la quasi totalità degli ordini risulta provenire da investitori domestici (circa il 98%).

Corporate

La settimana si è chiusa con un saldo moderatamente positivo, +0,3% sugli IG e +0,15% sugli HY. Volumi vivaci sul primario con gli emittenti che si sono affacciati sul mercato dei capitali in vista del periodo di stop legato alle trimestrali e del possibile rallentamento della pausa estiva.



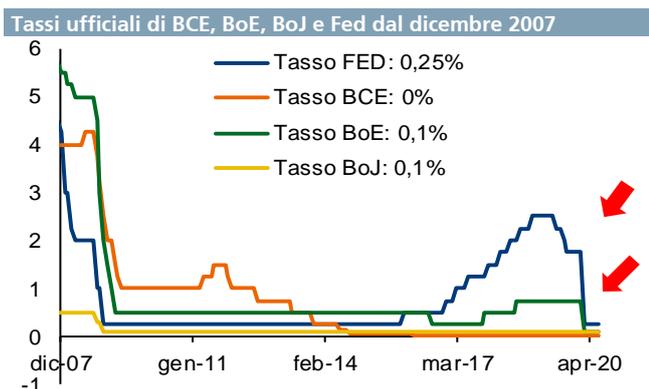
Fonte: Refinitiv-Datastream

Dopo un primo semestre caratterizzato da una forte volatilità, nelle ultime settimane il mercato del credito è apparso in fase di consolidamento dal momento che sono mancati nuovi spunti significativi per imprimere direzionalità al comparto. A fronte di dati macroeconomici nel complesso abbastanza positivi ma di un andamento ancora preoccupante dei contagi a livello globale e di un chiaro incremento negli episodi di insolvenza, gli investitori non hanno indirizzato i flussi verso un ulteriore restringimento dei premi al rischio. D'altra parte, un significativo allargamento è ostacolato dalla presenza costante degli acquisti della BCE che offrono un robusto supporto tecnico agli spread creditizi. Di qui a fine mese, la riunione delle Banche centrali (16 luglio BCE, 29 luglio Fed), l'esito del Consiglio Europeo del 17-18 giugno (con la cancelliera Merkel che ha inaugurato il semestre di presidenza europeo sollecitando il raggiungimento di un accordo sul bilancio comunitario e sul Recovery Fund entro l'estate) e l'avvio della stagione dei risultati trimestrali potrebbero riportare un po' di volatilità ed offrire spunti per costruire posizioni direzionali, sempre tenendo conto dell'effetto "calmiere" degli interventi della BCE, sia sul primario che sul secondario.

Valute e Commodity

Cambi

Settimana ricca di appuntamenti che vede, in ordine cronologico: prima il meeting della Bank of Japan, poi giovedì la BCE che non è prevista fare alcunché, infine il Consiglio Europeo, vero *driver* del cambio euro/dollaro per questa settimana.

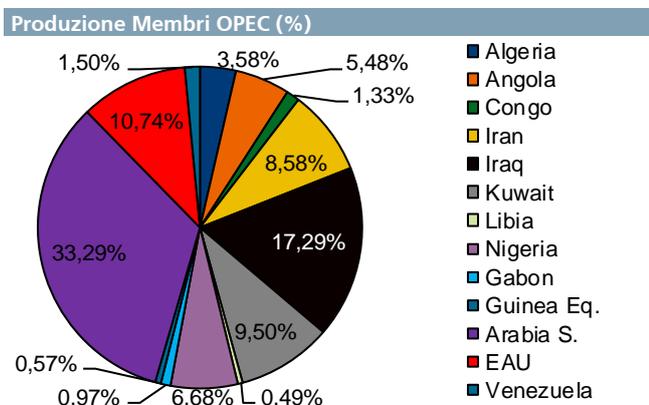


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La Bank of Japan è in una fase attendista ma incamererà il dato di giugno sull'emissione di prestiti di banche e cooperative di credito che aumentando del 6,2% a/a, certifica la difficoltà del sistema giapponese. Il focus si sposterà poi in Europa, prima con la riunione BCE di giovedì e poi sul Consiglio Europeo che inizierà venerdì. Per la BCE non sono attese nuove misure di politica monetaria col rischio di declassare la riunione a un mero appuntamento di routine. Circa il Consiglio Europeo 17-18 luglio a Bruxelles: la sensazione è che questo sia solo il primo passo di un lungo percorso di trattativa, sia sulle misure di sostegno alla ripresa economica, sia sull'ampliamento del budget pluriennale proposto dalla Commissione. Il mercato ha da subito espresso fiducia sulla bozza di progetto della Commissione, premiando forse oltre misura la valuta europea, vista la situazione economica interna. Lo scontro sui maggiori trasferimenti agli stati che implicherebbero più controlli esterni, segno della spaccatura fra paesi rigoristi e paesi più accondiscendenti, rischia di portare ad una mancata intesa e ad un ennesimo rinvio che rischierebbe di pesare sull'euro, certificando ancora una volta l'assenza di una visione unitaria in seno alla UE. Resta l'idea di fondo secondo cui assisteremo al rafforzamento del dollaro, inteso come asset difensivo, ogni qual volta ci sarà un ritorno dell'avversione al rischio.

Materie Prime

Debolezza sulle commodity, in apertura di ottava, a causa dell'incertezza sul petrolio ed in vista del meeting tecnico OPEC+; l'oro potrebbe beneficiare della limitata visibilità sullo scenario.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La scorsa ottava si è chiusa negativamente per il petrolio a causa dei rischi di un calo della domanda qualora ci fossero nuove misure di *lockdown*. Quella appena iniziata sarà senza dubbio una settimana fondamentale: mercoledì 15 infatti prenderà il via una nuova riunione dell'OPEC+ in videoconferenza, per discutere delle attuali condizioni del mercato. I produttori potrebbero decidere di allentare marginalmente i tagli introdotti ad aprile (9,7 milioni di barili al giorno) e successivamente estesi al mese di luglio. Il mercato stima che a partire da agosto l'output potrebbe aumentare di 2 milioni di barili al giorno, rischiando di indebolire il prezzo del petrolio che ha corso molto negli ultimi tre mesi. Di questo clima di incertezza potrebbe beneficiare l'oro che sfruttando la tensione sul mercato, resta in area 1.800 dollari l'oncia.

Mercati Azionari

Area euro

Azionario europeo in consolidamento dopo il recupero del 2° trimestre. Prosegue la sovraperformance dell'indice tedesco Dax supportato dall'andamento positivo dei titoli ciclici. Gli investitori attendono l'inizio della seconda stagione trimestrale per avere maggiore consapevolezza della crisi causata dal coronavirus. Il consenso stima un calo degli utili per i titoli quotati sull'indice Stoxx 600 pari al 54%. L'attenzione si focalizza sull'incontro della BCE e sul summit Ue previsti in settimana, nella speranza di vedere gli Stati membri approvare il Recovery Fund da 750 miliardi di euro.

Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Turismo&Tempo Libero



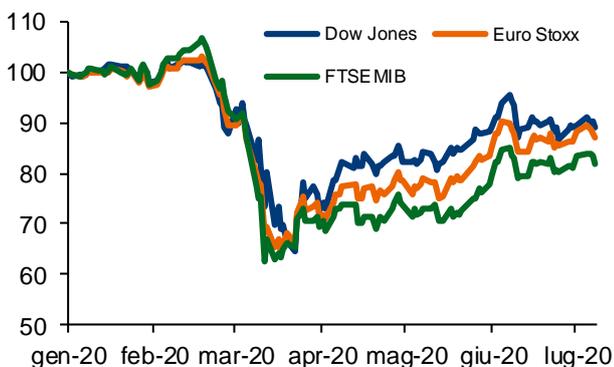
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale si distingue la performance settimanale positiva del comparto tecnologico supportato dai nuovi record dell'indice americano Nasdaq, unito all'outlook positivo della tedesca SAP dopo aver riferito che l'attività sta gradualmente recuperando terreno dopo le ricadute del lockdown globale. Per contro le perdite registrate dalle grandi aziende di tabacco e dalle utility britanniche pesano sul listino londinese. In generale gli ultimi aggiornamenti creano un clima di attesa in vista della stagione delle trimestrali che prende avvio questa settimana a partire dagli Stati Uniti. Per contro le prese di profitto riguardano il Turismo e Tempo Libero che risente più di altri del difficile contesto economico e della perdita di posti di lavoro. Settimana scorsa la svizzera Dufry ha annunciato per quest'anno tagli ai costi del personale tra il 20% e il 30%.

Stati Uniti

Prosegue il rialzo di Wall Street che ha chiuso il trimestre con una delle migliori performance degli ultimi anni grazie a dati macroeconomici superiori alle attese e coerenti con una ripresa accelerata, anche se il *sentiment* risente dei record registrati di giorno in giorno di nuovi casi di COVID-19 negli Stati Uniti, rinnovando i timori di ulteriori *lockdown*. Gli operatori confidano che eventuali chiusure restino confinate a singole aree, con riflessi limitati sull'economia statunitense. Dopo il calo del 18% registrato nel 1° trimestre, in settimana prende avvio la stagione delle trimestrali per la quale il consenso stima una flessione degli utili pari al 43,7%, che salirebbe a -51,1% senza i Tecnologici e scenderebbe al -38,8% escludendo l'Energia.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa dei Tecnologici guidati in particolare dagli acquisti sui titoli a maggior capitalizzazione. A tal proposito, l'indice FANG+ (che raggruppa titoli come Tesla, Amazon, Apple, Alibaba) registra un nuovo livello storico riportandosi in una situazione di ipercomprato che potrebbe lasciare spazio nel breve a prese di profitto più ampie rispetto al mercato. Il Retail mantiene forza relativa, grazie anche alla possibilità che nuove misure di *lockdown* possano aumentare ulteriormente le vendite tramite il canale online: a tal proposito, Wal Mart ha annunciato un nuovo abbonamento per competere col servizio Prime di Amazon e garantire un ampliamento della commercializzazione dei prodotti via internet. Perdono forza l'Energia e i Finanziari, con questi ultimi che attendono anche l'avvio dei primi risultati societari dei principali gruppi diversificati.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

| Livelli tecnici | |
|-----------------|---------------|
| Resistenze | Supporti |
| 25.483 | 19.013 |
| 24.670 | 18.878 |
| 24.005 | 18.302 |
| 22.361 | 17.304 |
| 21.362 | 16.551 |
| 21.151 | 16.450 |
| 20.780 | 16.384-16.312 |
| 20.399 | 15.091-15.954 |
| 20.222-20.274 | 15.731 |
| | 15.293 |
| | 15.091 |

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

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

| Livelli tecnici | |
|-----------------|----------------|
| Resistenze | Supporti |
| 433 | 361 |
| 424-426 | 356 |
| 414 | 352 |
| 401-403 | 351-350 |
| 389 | 340 |
| 378 | 330 |
| 375 | 322-321 |
| 372 | 312-311 |
| | 303 |
| | 284 |
| | 278 |
| | 275-274 |

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

Dow Jones



Fonte: Bloomberg.

| Livelli tecnici | |
|----------------------|---------------|
| Resistenze | Supporti |
| 29.409-29.568 | 25.475 |
| 28.892 | 24.971 |
| 28.402 | 24.843 |
| 28.149 | 24.781-24.718 |
| 27.338 | 24.059-23.730 |
| 26.611 | 23.361 |
| 26.451 | 22.789 |
| 26.297-26.314 | 22.634 |
| | 20.735 |
| | 19.649 |
| | 18.917 |
| | 18.213 |

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

| Calendario mercati italiani | | | | |
|-----------------------------|---------------------|---|-------|---------|
| Data | Evento | Società/Dati macroeconomici | Stima | Preced. |
| Lunedì 13 | Dati macro | | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Martedì 14 | Dati macro | | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Mercoledì 15 | Dati macro | (●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale | - | -0,4 |
| | Risultati societari | - | | |
| Giovedì 16 | Dati macro | (●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di maggio | - | -1,2 |
| | Risultati societari | | | |
| Venerdì 17 | Dati macro | (●) Ordini all'industria m/m (%) di maggio | - | -32,2 |
| | | (●) Ordini all'industria a/a (%) di maggio | - | -49,0 |
| | | (●) Fatturato industriale m/m (%) di maggio | - | -29,4 |
| | | (●) Fatturato industriale a/a (%) di maggio | - | -46,9 |
| | Risultati societari | - | | |

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

| Calendario mercati esteri | | | | | |
|-----------------------------|--|--|--------------|---------|--|
| Data | Paese | Società/Dati macroeconomici | Stima | Preced. | |
| Lunedì 13 | Giappone | (●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di maggio (*) | -2,1 | -3,7 | |
| | Risultati Europa Risultati USA | | | | |
| Martedì 14 | Area Euro | (●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di luglio | - | 58,6 | |
| | | (●) Produzione industriale m/m (%) di maggio | 8,1 | -17,1 | |
| | Germania | (●) Produzione industriale a/a (%) di maggio | -20,5 | -28,0 | |
| | | (●●) Indice ZEW di luglio | 67,0 | 63,4 | |
| | | (●●) Indice ZEW situazione corrente di luglio | -62,5 | -83,1 | |
| | | (●●) CPI m/m (%) di giugno, finale | 0,6 | 0,6 | |
| | Regno Unito | (●●) CPI a/a (%) di giugno, finale | 0,9 | 0,9 | |
| | | (●) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale | 0,7 | 0,7 | |
| | | (●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale | 0,8 | 0,8 | |
| | | (●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di maggio | - | -7,5 | |
| | | (●●) Produzione industriale m/m (%) di maggio | 5,2 | -20,3 | |
| | | (●●) Produzione industriale a/a (%) di maggio | -20,8 | -24,4 | |
| | USA | (●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di maggio | 5 | -24,3 | |
| | | (●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di maggio | -25,8 | -28,5 | |
| | | (●●) CPI m/m (%) di giugno | 0,6 | -0,1 | |
| | | (●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di giugno | 0,1 | -0,1 | |
| | | (●●) CPI a/a (%) di giugno | 0,6 | 0,1 | |
| | | (●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di giugno | 1,1 | 1,2 | |
| | Giappone | (●●) Produzione industriale m/m (%) di maggio, finale | - | -8,4 | |
| | | (●●) Produzione industriale a/a (%) di maggio, finale | - | -25,9 | |
| | Risultati Europa Risultati USA | | | | |
| Mercoledì 15 | Regno Unito | Citigroup, JP Morgan Chase, Wells Fargo | | | |
| | | CPI armonizzato m/m (%) di giugno | 0,0 | 0,0 | |
| | | CPI armonizzato a/a (%) di giugno | 0,5 | 0,5 | |
| | USA | (●) CPI m/m (%) di giugno | 0,1 | -0,1 | |
| | | (●) CPI a/a (%) di giugno | 1,0 | 1,0 | |
| | | (●●) Indice Empire Manifatturiero di luglio | 5,5 | -0,2 | |
| | | (●●) Produzione industriale m/m (%) di giugno | 4,8 | 1,39 | |
| | | (●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di giugno | 68,0 | 64,8 | |
| | | Risultati Europa Risultati USA | | | |
| | Giovedì 16 | Area Euro | ASML Holding | | |
| Alcoa, Goldman Sachs | | | | | |
| BCE: Tasso sui depositi (%) | | | -0,5 | -0,5 | |
| Francia | | BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%) | 0,25 | 0,25 | |
| | | BCE: tasso di rifinanziamento principale (%) | 0,0 | 0,0 | |
| | | (●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di maggio | - | 2,9 | |
| | | (●) CPI m/m (%) di giugno, finale | - | -0,1 | |
| Regno Unito | | (●) CPI a/a (%) di giugno, finale | 0,1 | 0,1 | |
| | | CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale | - | -0,1 | |
| | | CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale | - | 0,1 | |
| | | (●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di giugno | - | 528,9 | |
| USA | | (●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di maggio | 4,1 | 3,9 | |
| | | (●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale | 1.250 | 1.314 | |
| | | (●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale | 17.550 | 18.062 | |
| | | (●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno | 5,5 | 17,7 | |
| | | (●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di giugno | 5,4 | 12,4 | |
| | | (●) Variazione delle scorte m/m (%) di maggio | -2,3 | -1,3 | |
| | | (●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di maggio | - | -128,4 | |
| | (●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di luglio | 20,0 | 27,5 | | |
| | Risultati Europa Risultati USA | | | | |
| | Bank of America, Johnson & Johnson, Morgan Stanley | | | | |

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

| Calendario mercati esteri | | | | |
|---------------------------|------------------|---|-------|---------|
| Data | Paese | Società/Dati macroeconomici | Stima | Preced. |
| Venerdì 17 | Area Euro | (●●●) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale | 0,3 | 0,3 |
| | | (●●●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale | 0,3 | 0,3 |
| | | (●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, finale | 0,8 | 0,8 |
| | USA | (●) Indice Università del Michigan di luglio, preliminare | 80 | 78,1 |
| | | Nuovi Cantieri di giugno | 1.180 | 974 |
| | | Variazione Cantieri m/m (%) di giugno | 21,2 | 4,3 |
| | | Nuovi Permessi di Costruzione di giugno | 1.300 | 1.216 |
| | | Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di giugno | 6,9 | 14,1 |
| | Giappone | (●) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno | - | -65,6 |
| | Risultati Europa | Nordea Bank | | |
| | Risultati USA | Honeywell International | | |

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

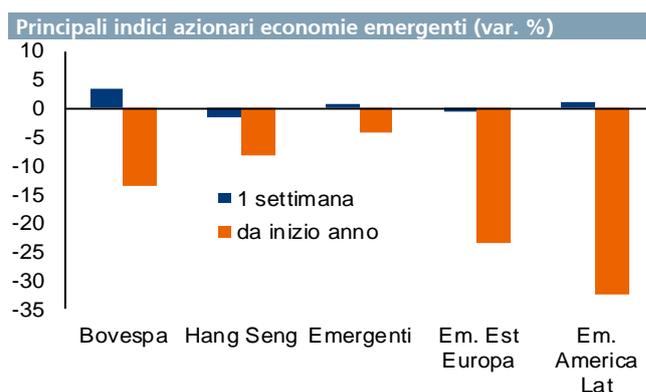
Performance delle principali asset class

| Azionario (var. %) | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-------------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| MSCI | -0,2 | 4,4 | 2,1 | -4,2 |
| MSCI - Energia | -4,4 | -7,5 | -41,7 | -39,5 |
| MSCI - Materiali | 0,2 | 5,2 | -0,6 | -6,1 |
| MSCI - Industriali | -2,1 | 0,9 | -8,8 | -13,9 |
| MSCI - Beni di consumo durevoli | 0,9 | 9,2 | 10,9 | 7,4 |
| MSCI - Beni di consumo non durevoli | 0,7 | 3,4 | -1,4 | -4,8 |
| MSCI - Farmaceutico | -1,7 | 3,5 | 13,8 | 1,2 |
| MSCI - Servizi Finanziari | -1,0 | 0,3 | -18,1 | -22,9 |
| MSCI - Tecnologico | 1,1 | 9,6 | 32,1 | 17,7 |
| MSCI - Telecom | 1,9 | 6,5 | 8,8 | 3,5 |
| MSCI - Utility | 0,2 | 1,0 | -2,2 | -7,8 |
| Stoxx 600 | 0,4 | 3,6 | -5,2 | -11,8 |
| Eurostoxx 300 | 0,2 | 4,3 | -5,0 | -10,9 |
| Stoxx Small 200 | -0,1 | 2,8 | -4,7 | -12,5 |
| FTSE MIB | 0,2 | 4,7 | -10,9 | -15,9 |
| CAC 40 | -0,7 | 2,7 | -10,8 | -16,9 |
| DAX | 0,8 | 5,7 | 2,5 | -4,6 |
| FTSE 100 | -1,0 | -0,2 | -18,8 | -19,2 |
| Dow Jones | 1,0 | 1,8 | -4,6 | -8,6 |
| Nikkei 225 | 0,3 | 2,1 | 5,1 | -3,7 |
| Bovespa | 3,4 | 7,8 | -3,7 | -13,5 |
| Hang Seng China Enterprise | -1,6 | 6,6 | -9,0 | -8,1 |
| Micex | -0,4 | -0,6 | 2,6 | -7,2 |
| Sensex | 0,8 | 8,9 | -5,0 | -10,8 |
| FTSE/JSE Africa All Share | 1,0 | 3,3 | -3,2 | -2,9 |
| Indice BRIC | 2,0 | 12,7 | 8,2 | 1,3 |
| Emergenti MSCI | 0,8 | 8,3 | 1,7 | -4,1 |
| Emergenti - MSCI Est Europa | -0,5 | -1,3 | -18,2 | -23,4 |
| Emergenti - MSCI America Latina | 1,0 | 0,6 | -33,0 | -32,4 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

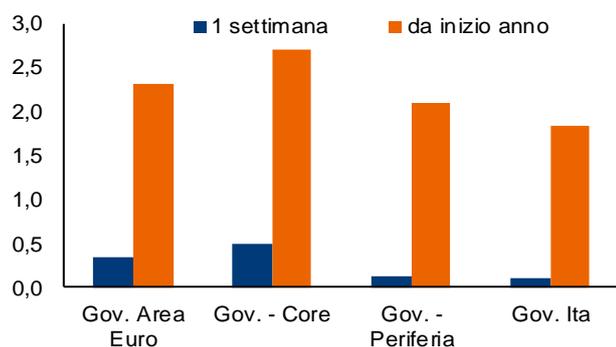


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

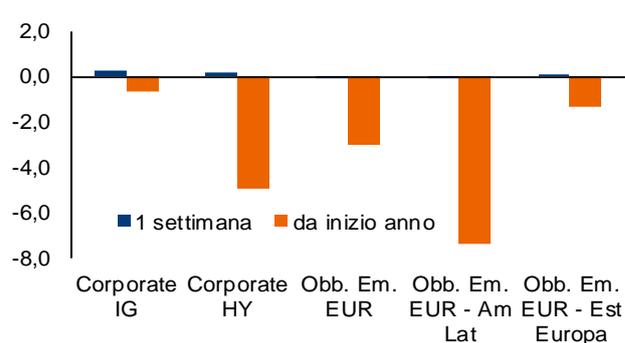
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

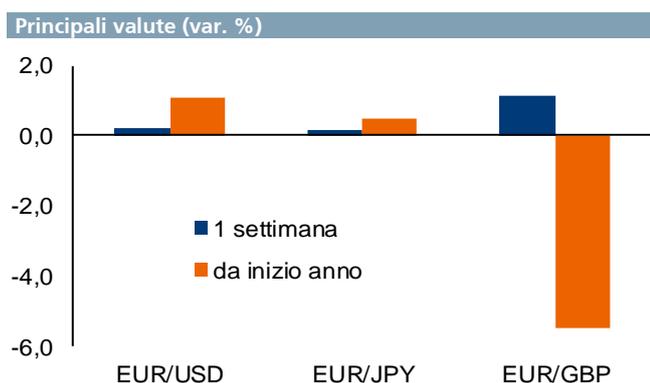
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



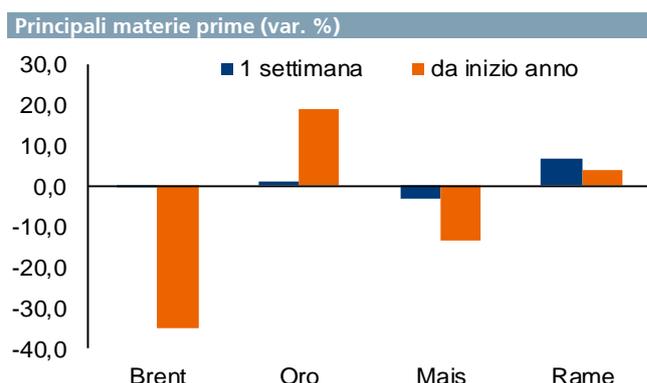
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

| Valute e materie prime (var. %) | | | | |
|---------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
| EUR/USD | 0,2 | 0,1 | 0,7 | 1,1 |
| EUR/JPY | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,5 |
| EUR/GBP | 1,1 | 0,4 | 0,5 | -5,5 |
| EUR/ZAR | 1,3 | 2,1 | -17,4 | -17,2 |
| EUR/AUD | -0,1 | 0,8 | -1,5 | -1,7 |
| EUR/NZD | 0,1 | 1,4 | -2,8 | -3,4 |
| EUR/CAD | -0,4 | 0,0 | -4,4 | -5,2 |
| EUR/TRY | -0,2 | -0,8 | -17,3 | -14,3 |
| WTI | -1,1 | 10,8 | -33,3 | -34,2 |
| Brent | -0,5 | 10,8 | -35,7 | -35,0 |
| Oro | 1,0 | 4,7 | 28,2 | 18,9 |
| Argento | 4,7 | 10,8 | 27,8 | 8,1 |
| Grano | 9,3 | 5,8 | 4,7 | -4,1 |
| Mais | -3,2 | 1,7 | -25,4 | -13,5 |
| Rame | 6,6 | 8,5 | 7,9 | 3,9 |
| Alluminio | 4,6 | 3,7 | -8,7 | -6,7 |

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



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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

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

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

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

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

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv Datastream, 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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale: il precedente report è stato distribuito in data 06.07.2020.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e 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 i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

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

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.intesasampaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/normative.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del

“Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse”, pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Banca IMI S.p.A., una delle società del Gruppo Bancario 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 degli 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 Risso, 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 ad uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Elisabetta Ciarini