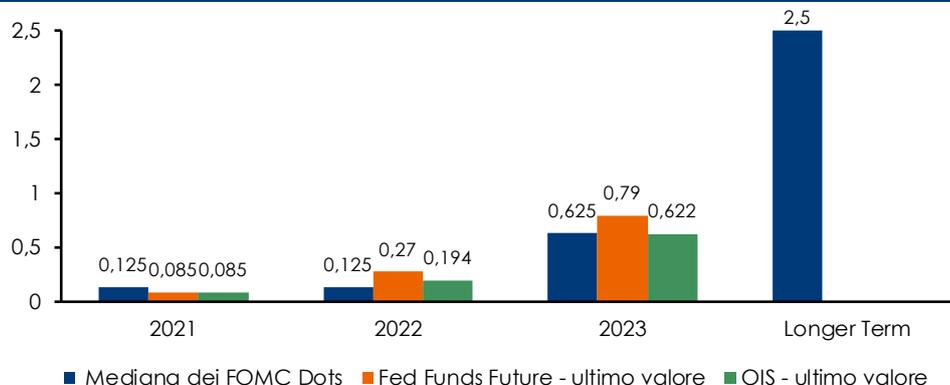


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** i PIL preliminari del 2° trimestre nell'area euro dovrebbero mostrare complessivamente una crescita pari circa a +1,5% t/t grazie al graduale allentamento delle restrizioni, mentre i CPI di luglio (stima flash) dovrebbero determinare un'inflazione per l'Eurozona di circa il 2% a/a. L'IFO tedesco e gli indici di fiducia economica dell'Eurozona di luglio, seppur attesi su valori molto elevati, potrebbero recepire le prime preoccupazioni per la ripresa dei contagi. **Risultati societari:** Koninklijke Philips Electronics, LVMH, Banco Santander, Barclays, BASF, Carrefour, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Rio Tinto, Vivendi, Air Liquide, ArcelorMittal, AstraZeneca, Groupe Danone, L'Oréal, Nokia, Orange, Repsol Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Telefonica, Total, Volkswagen, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, Engie, Renault, Vinci.
- **Italia:** il PIL preliminari del 2° trimestre indicherà probabilmente una crescita a +1,3% t/t, in linea con quella dell'Eurozona. Inflazione di luglio attesa in accelerazione nella prima lettura. **Risultati societari:** Davide Campari-Milano, Moncler, Telecom Italia, ACEA, Prysmian, Azimut, Banca Mediolanum, Brembo, d'Amico International Shipping, Enel, ENI, Fincantieri, Geox, Leonardo Finmeccanica, Mediobanca, Arnoldo Mondadori Editore, Maire Tecnimont, Recordati, Snam, STMicroelectronics, Terna, A2A, Autogrill, CNH Industrial, ERG, RCS MediaGroup, Saipem, UniCredit.
- **USA:** il PIL preliminare del 2° trimestre dovrebbe segnare un incremento t/t annualizzato pari a +8,5%, in accelerazione rispetto al 1° trimestre. **Risultati societari:** Lockheed Martin, 3M, Alphabet, Apple, General Electric, Kraft Foods, Microsoft, United Technologies, Visa, Boeing, Bristol-Myers Squibb, Ford Motor, McDonald's, Pfizer, QUALCOMM, Amazon.com, Mastercard, Merck &NJ, Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Procter & Gamble.

Focus della settimana

La riunione del FOMC di fine luglio dovrebbe segnare l'avvio del confronto sul tapering. Sarà comunque, con ogni probabilità, un incontro preparatorio alla riduzione degli acquisti in quanto l'apertura delle relative discussioni non sfocerà in indicazioni precise sui dettagli e sui tempi della sua attuazione. Il messaggio dovrebbe essere in linea con quello delle recenti audizioni di Powell in Congresso: rialzo dell'inflazione transitorio e mercato del lavoro in via di riequilibrio, politica monetaria vigile e impegnata a reagire di fronte a nuove informazioni dai dati per raggiungere gli obiettivi su prezzi e massima occupazione.

Stati Uniti: tasso target su fed funds implicito nelle proiezioni dei membri del FOMC


Nota: confronto con il future ed il tasso di mercato OIS. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

26 luglio 2021 - 12:54 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

26 luglio 2021 - 13:00 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona la rilevazione preliminare di luglio della fiducia dei consumatori da parte della Commissione è risultata peggiore delle stime e del precedente: -4,4 contro, rispettivamente, -2,6 e -3,3. L'indicatore è tuttavia rimasto al di sopra del suo livello medio pre-pandemia (-11 circa). Il surplus delle partite correnti a maggio è stato pari a 11,7 miliardi di euro da 22,1 di aprile.

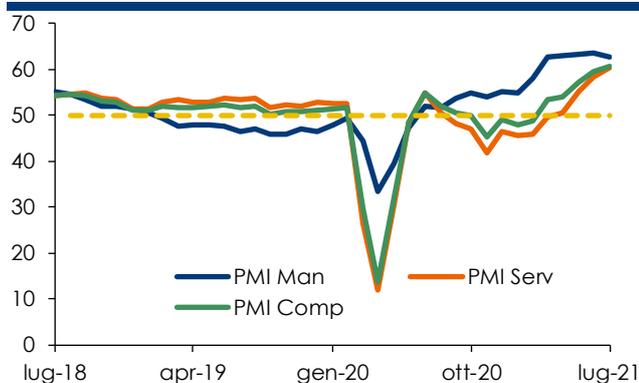
A giugno il PPI tedesco ha mostrato un incremento di +8,5% a/a (il più alto dal 1982) e +1,3% m/m. I principali contributi all'aumento sono provenuti dall'energia (tutte le fonti) e dai prodotti intermedi (soprattutto metalli, legname e materie prime secondarie), rincarati per le disfunzioni nelle supply chain. Nell'Eurozona la stima flash dei PMI di luglio è risultata superiore alle attese in tutte le declinazioni: 62,6 contro 62,5 per Manifattura, 60,4 contro 59,3 per Servizi (che hanno mostrato il maggior incremento rispetto a giugno) e 60,6 contro 60 per Composito. Quest'ultimo ha evidenziato il quinto mese consecutivo di espansione, rafforzando le aspettative per un'accelerazione della ripresa nel trimestre in corso (a meno che non si abbiano ripercussioni importanti dei contagi per variante Delta). Lo spaccato geografico ha evidenziato la supremazia della Germania che ha raggiunto valori più elevati della Francia sia per Manifattura che per Servizi.

Stati Uniti

A maggio gli indicatori anticipatori hanno mostrato un incremento di +0,7% m/m, leggermente al di sotto di attese (+0,8%) e variazione di aprile (+1,2%). Il contributo positivo più importante al progresso dell'indice è stato fornito dal trend discendente delle richieste di sussidi di disoccupazione.

A giugno i nuovi cantieri sono aumentati di +6,3% m/m, mentre i nuovi permessi di costruzione sono diminuiti di -5,1% m/m. La lettura complessiva dei due dati evidenzia un processo di riequilibrio in corso per il settore Immobiliare (la cui offerta cerca di adeguarsi alla domanda) che però potrebbe non continuare allo stesso ritmo in futuro: le licenze edilizie in calo sono il riflesso di una minore fiducia dei costruttori di fronte ai costi dei materiali molto elevati, alla carenza di terreni edificabili e di manodopera. La forza della domanda è emersa invece dalle vendite di case esistenti (categoria che copre il 90% degli alloggi negli USA) che a giugno hanno archiviato una crescita di +1,4% m/m, nonostante i prezzi elevati; è stata interrotta così una serie di cali congiunturali iniziata a febbraio.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: mercato immobiliare



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

I rendimenti di mercato sono scesi, con un ulteriore appiattimento della curva delle scadenze, con la riunione della BCE che ha offerto ulteriore supporto al debito sovrano. Il BTP decennale archivia l'ottava poco sopra lo 0,60%, in calo di quasi 10pb, con lo spread a 105pb.

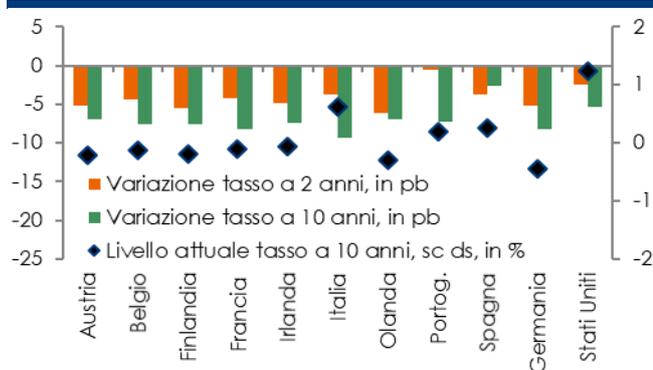
La traduzione operativa della nuova strategia di politica monetaria offre un messaggio più espansivo delle attese, come emerge dell'ultima riunione della BCE. L'Istituto cambia la *forward guidance* sui tassi, attesi ai livelli attuali finché l'inflazione prevista non raggiungerà l'obiettivo ben prima del termine del periodo previsivo della Banca centrale (ossia tre anni) e resterà poi stabile. La scelta dell'orizzonte temporale non puntuale ma ampio, lega le decisioni sui tassi alle previsioni che l'Istituto elabora sull'inflazione, seppur non in maniera meccanica, come sottolineato dalla Presidente. In questo senso Lagarde ha evidenziato come, dopo l'accelerazione dei prezzi attuale legata a fattori temporanei, ad inizio 2022 l'inflazione tornerà a scendere, di fatto non concretizzando le condizioni necessarie per alzare i tassi ancora a lungo. La scelta di modificare la *forward guidance* è stata unanime ma la calibratura, in senso più accomodante delle attese, è stata assunta a maggioranza.

Corporate

La scorsa settimana si è chiusa con un ritorno totale positivo sugli IG (0,25%) e sostanzialmente nullo sugli HY (+0,02%). In attesa della riunione della BCE le obbligazioni con rating pari o superiore a BBB- hanno beneficiato della dinamica favorevole dei tassi. Il focus passa ora sul meeting della FED, mentre ulteriori spunti potrebbero arrivare dal fronte dei risultati trimestrali e dei dati macro.

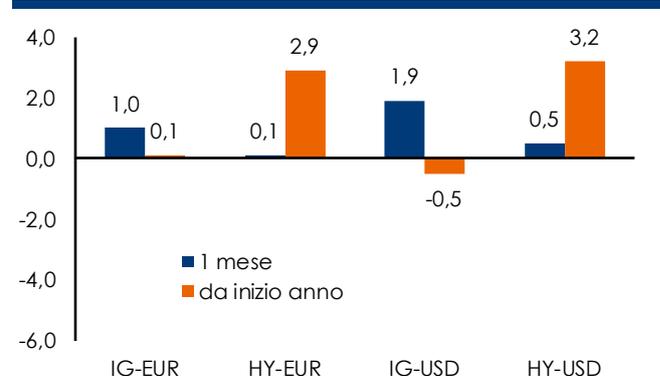
Dopo un 1° semestre 2021 di forza relativa degli HY (+2,7% il ritorno totale vs -0,8% degli IG), a luglio il peggioramento del quadro epidemiologico ha determinato una maggiore volatilità. La discesa dei tassi core -sostenuta anche dalle attese di un rafforzamento in direzione accomodante delle indicazioni prospettiche sui tassi- ha favorito i titoli con rating più elevato a scapito degli HY penalizzati appunto da alcune fasi di *fly-to-quality*. Le prospettive per i corporate dipenderanno nei prossimi mesi da un mix di fattori che giocano in direzioni opposte: da un lato, gli elevati livelli delle valutazioni e, dall'altro, un quadro fondamentale e tecnico nel complesso supportivo, con tassi di default in calo e acquisti ben calibrati da parte della BCE che nell'ultima riunione di luglio ha indubbiamente veicolato un messaggio molto accomodante. In tale contesto si suggerisce di continuare a privilegiare gli HY che possono offrire maggiori margini di performance rispetto agli IG sui cui pesa il rischio di un possibile aumento di volatilità sui tassi.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 16.07.2021 in pb e livello del tasso decennale in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance a 1 mese e da inizio anno sui titoli corporate IG e HY in euro e in dollari (ritorno totale in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg aggiornati alle chiusure del 23.07.2021

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD apre in Europa sotto 1,1800 dopo il meeting BCE della scorsa ottava. Gli operatori attendono ora il FOMC del 28 luglio. Il tema resta quello del tapering per Powell, ma il recente storno dei mercati a causa della risalita dei contagi rischia di mettere in dubbio la crescita economica globale del 2° semestre.

USD. Il dollaro dovrebbe consolidare ulteriormente la propria forza. Una dinamica che appare più coerente con il reale stato di salute dell'economia USA e con la discussione sulla riduzione delle misure espansive in seno alla Fed (vedi Focus), a patto che i nuovi rischi sanitari non mettano in dubbio il recupero economico domestico. **EUR.** La ripresa dell'Eurozona è minacciata dai timori sanitari, un quadro che ha rafforzato le scelte espansive della BCE, alimentando ulteriormente il deprezzamento della valuta unica che vediamo sotto 1,20, contro dollaro, da qui a fine anno. **GBP.** La sterlina consoliderà intorno ai livelli raggiunti nelle ultime settimane. Il buon esito della Brexit, il recupero economico e l'efficace vigilanza della Banca d'Inghilterra bilanceranno i timori derivanti dai nuovi rischi sanitari. **JPY.** Yen in blando apprezzamento nel suo ruolo di valuta rifugio, un movimento destinato probabilmente ad esaurirsi. Governo e Banca del Giappone restano ancora fortemente espansivi e decisi a contrastare l'eccessiva forza della moneta.

Materie Prime

Le Commodity iniziano gli scambi deboli, in apertura in Europa, dopo il discreto recupero dello scorso finale di ottava, visto che l'avversione al rischio (legata ai nuovi contagi) sembra dar tregua ai mercati. Il tema di fondo resta sempre la domanda di materie prime nel 2° semestre qualora i rischi sulla ripresa dell'economia globale, dopo l'aumento dei contagi, si facciano più concreti.

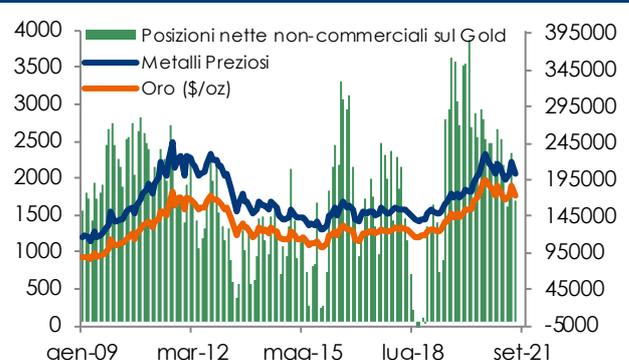
Energia. Outlook Mod. Positivo. Nel 2° semestre l'andamento del petrolio si baserà su tre grandi temi di breve: (1) l'accordo sull'offerta petrolifera (+400.000 barili mensili fino al 2022), (2) la conferma della ripresa dei consumi globali (rischi sanitari) e (3) il possibile ritorno delle forniture iraniane (accordo sul nucleare). Nonostante le ultime prese di beneficio, confermiamo il target 70-80 dollari. **M. Preziosi.** Outlook Neutrale, permane la diversificazione che premierà i metalli che hanno un ruolo maggiormente industriale a scapito dell'oro. **M. Industriali.** Outlook Mod. Positivo nonostante lo storno appena verificatosi. La frenata dei prezzi riduce il timore che il precedente rincaro fosse frutto di un eccessivo anticipo della domanda dovuta alla transizione ecologica, ridimensionando così un certo eccesso speculativo e senza comprometterne il quadro di ottimismo. **Agricoli.** Outlook Mod. Positivo, malgrado i recenti ribassi. Permangono i timori di approvvigionamento, dovuti sia alle cattive condizioni climatiche in molte parti del mondo che al rincaro dei costi di trasporto.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2018, tasso Fed e T-Notes 10A



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

Posizioni nette non-commerciali sul Gold dal 2009



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Prevale un moderato ottimismo sui mercati azionari europei dopo che la BCE ha rassicurato gli investitori sul fatto che manterrà attivo il suo programma di acquisto di emergenza pandemico almeno fino a marzo 2022, e forse più a lungo se sarà necessario. Prevalgono i segnali positivi dalle trimestrali che supportano i listini con il FTSE MIB che torna in prossimità dei 25 mila punti.

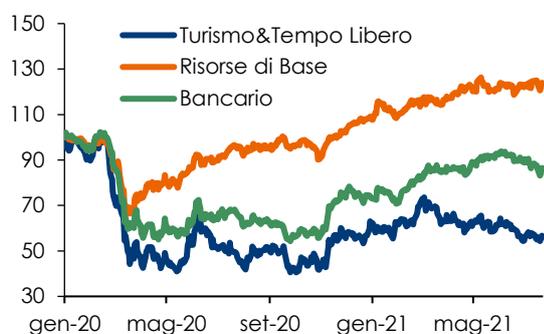
L'indice Stoxx 600 ha recuperato la flessione dell'ultima settimana grazie anche al supporto dei positivi risultati trimestrali che hanno mostrato finora una percentuale elevata di sorprese positive sugli utili rispetto alle attese di consenso. Sullo sfondo permangono tuttavia i rischi legati all'aumento repentino di nuovi casi di COVID in tutto il mondo, che ha costretto diversi Paesi a reintrodurre restrizioni. Il timore è che ci possa essere un freno alla crescita economica in atto. Il calo dei rendimenti dei titoli pubblici favorisce l'andamento dei titoli tecnologici e penalizza invece il comparto finanziario. Quest'ultimo, tuttavia, beneficia della decisione della BCE di venerdì di rimuovere le restrizioni sul pagamento dei dividendi e sui buyback dal primo ottobre. Recupera il comparto Turismo&Tempo libero dopo le pesanti flessioni delle settimane precedenti legate soprattutto alla contrazione dei titoli delle compagnie aeree. Performance positiva per le Risorse di Base favorite dalla risalita del prezzo del petrolio.

Stati Uniti

Wall Street recupera dopo le prese di profitto che avevano caratterizzato l'avvio della scorsa ottava, con l'S&P500 che ha rinnovato l'ennesimo record storico. Trimestrali migliori delle attese e il rilascio di outlook incoraggianti hanno allontanato, per ora, i timori legati all'aumento dei contagi. Il consenso rivede ancora al rialzo le stime di crescita di utili e ricavi.

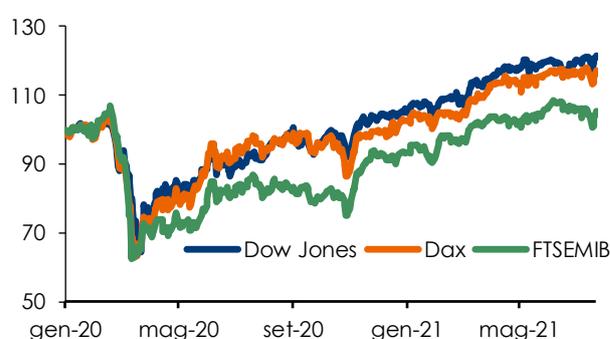
A livello settoriale, i Tecnologici sono tornati a mostrare forza relativa in attesa del rilascio dei risultati di importanti gruppi come Apple, Microsoft, Alphabet, in calendario per questa settimana. Il consenso conferma aspettative di crescita degli utili pari al 34,5% nel 2° trimestre, con stime di miglioramenti a doppia cifra anche nella seconda parte dell'anno. Forza relativa per il Farmaceutico, grazie soprattutto ai risultati di Johnson & Johnson, in crescita e superiori alle attese, a cui si è aggiunta una revisione al rialzo della guidance per l'intero esercizio. Nonostante le trimestrali incoraggianti di Verizon e AT&T, il Telefonico conferma la debolezza dell'ultimo mese; sul fronte dei risultati societari è emerso un importante contributo fornito dai servizi Media.

Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	23.898-23.817
29.412	24.686-24.682
28.323	24.231
26.464	22.795-22.735
25.863-25.926	22.481
25.572	22-378-22.151
25.327	21.618-21.489
25.159-25.615	21.311

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	34.556
36.585	33.741
35.900	33.312-33.271
35.246	32.071
35.091-35.095	31.906
	31.512
	30.766
	30.547
	30.014
	29.856

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 26	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 27	Dati macro			
	Risultati societari	Davide Campari-Milano, Moncler, Telecom Italia		
Mercoledì 28	Dati macro	(•) Indice di fiducia dei consumatori di luglio	115,5	115,1
	Risultati societari	(•) Fiducia delle imprese di luglio ACEA, Prysmian	115,3	114,8
Giovedì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di giugno	-	1,3
	Risultati societari	PPI a/a (%) di giugno Azimut, Banca Mediolanum, Brembo, d'Amico International Shipping, Enel, ENI, Fincantieri, Geox, Leonardo Finmeccanica, Mediobanca, Arnoldo Mondadori Editore, Maire Tecnimont, Recordati, Snam, STMicroelectronics, Terna	-	10,0
Venerdì 30	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di luglio, preliminare	0,1	0,1
		(•) CPI NIC a/a (%) di luglio, preliminare	1,6	1,3
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-1,1	0,2
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	1,0	1,3
		(•) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	1,3	0,14
		(•) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	15,6	-0,76
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	10,6	10,5
	Risultati societari	A2A, Autogrill, CNH Industrial, ERG, RCS MediaGroup, Saipem, UniCredit		

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 26	Germania	(•••) Indice IFO di luglio (*)	100,8	102,5	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di luglio (*)	100,4	101,8	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio (*)	101,2	103,6	
	Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno (*)	-1,6	-	
	Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics, LVMH			
	Risultati USA	Lockheed Martin			
Martedì 27	Area Euro	(••) M3 (%) di giugno	8,2	8,4	
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, preliminare	2,0	2,3	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, preliminare	0,8	0,3	
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di maggio	16,2	14,88	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di luglio	124	127,3	
			3M, Alphabet, Apple, General Electric, Kraft Foods, Microsoft, United Technologies, Visa		
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Mercoledì 28	USA	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25	
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	-	102,6	
	Risultati Europa	Banco Santander, Barclays, BASF, Carrefour, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Rio Tinto, Vivendi			
		Boeing, Bristol-Myers Squibb, Ford Motor, McDonald's, Pfizer, QUALCOMM			
	Risultati USA				
Giovedì 29	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di luglio, finale	-	-4,4	
		(••) Indicatore situazione economica di luglio	118,4	117,9	
		Fiducia nel Manifatturiero di luglio	12,6	12,7	
		Fiducia nei Servizi di luglio	19,3	17,9	
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di luglio	-29	-38	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	5,8	5,9	
		(••) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	0,6	0,4	
		(••) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	3,2	2,3	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	0,4	0,4	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	2,9	2,1	
	Francia	PPI m/m (%) di giugno	-	0,5	
		PPI a/a (%) di giugno	-	7,2	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	380	419	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	3192	3236	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	8,5	6,4	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	10,5	11,4	
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	5,4	4,3	
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	6,0	2,5	
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di giugno	0,5	8,0	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di giugno	-	13,91	
	Risultati Europa	Air Liquide, ArcelorMittal, AstraZeneca, Groupe Danone, L'Oréal, Nokia, Orange, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Telefonica, Total, Volkswagen			
	Risultati USA	Amazon.com, Mastercard, Merck &NJ			

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 30	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	7,9	7,9
		(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	1,5	-0,3
		(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	13,2	-1,3
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-0,3	0,3
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di luglio	2,0	1,9
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di luglio, preliminare	0,7	0,9
	Germania	(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	2,0	-1,8
		(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	9,6	-3,1
	Francia	(•) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	-0,1	0,1
		(•) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	1,0	1,5
		CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-0,1	0,2
		CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	1,4	1,9
		(•) PIL t/t (%) del 2° trimestre, seconda stima	0,8	-0,1
		(•) PIL a/a (%) del 2° trimestre, seconda stima	17,5	1,2
	USA	(•) Indice Università del Michigan di luglio, finale	80,8	80,8
		(••) Reddito personale m/m (%) di giugno	-0,4	-2
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di giugno	4,0	3,9
		(••) Consumi privati m/m (%) di giugno	0,7	0,0
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	3,0	3,0
		(••) Produzione industriale m/m (%) di giugno, preliminare	5,0	-6,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di giugno, preliminare	20,7	21,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	0,5	5,7
	Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, Engie, Renault, Vinci		
	Risultati USA	Caterpillar, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Procter & Gamble		

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

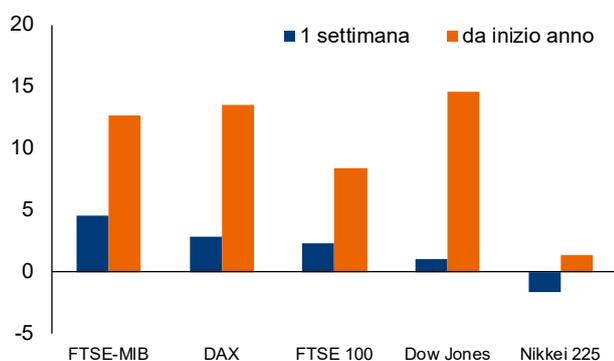
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	3,3	1,6	34,1	14,2
MSCI - Energia	3,0	-10,8	24,0	19,4
MSCI - Materiali	2,6	-0,7	29,4	9,8
MSCI - Industriali	3,2	0,4	37,7	12,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	3,6	1,6	40,6	11,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,7	0,7	13,0	5,1
MSCI - Farmaceutico	2,6	3,3	20,8	12,7
MSCI - Servizi Finanziari	3,3	-2,5	41,3	17,9
MSCI - Tecnologico	4,3	5,6	45,6	17,4
MSCI - Telecom	4,6	3,2	42,5	19,8
MSCI - Utility	1,5	1,5	7,9	1,2
FTSE MIB	4,5	-1,8	24,8	12,7
CAC 40	3,8	-1,3	31,9	17,8
DAX	2,9	-0,2	21,3	13,5
FTSE 100	2,3	-1,9	14,4	8,4
Dow Jones	1,1	1,8	32,5	14,6
Nikkei 225	-1,6	-3,6	22,3	1,4
Bovespa	-0,7	-1,7	22,1	5,1
Hang Seng China Enterprise	-4,7	-10,6	6,0	-3,8
Micex	1,2	-1,7	13,9	6,0
Sensex	-0,5	-0,1	38,7	10,8
FTSE/JSE Africa All Share	4,4	2,2	21,6	13,9
Indice BRIC	-0,8	-6,7	14,6	-2,1
Emergenti MSCI	-0,4	-4,9	23,7	1,6
Emergenti - MSCI Est Europa	2,0	-4,8	22,8	12,2
Emergenti - MSCI America Latina	-1,7	-4,8	23,1	3,4

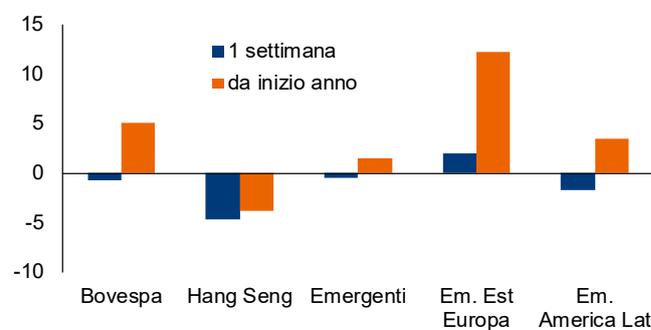
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



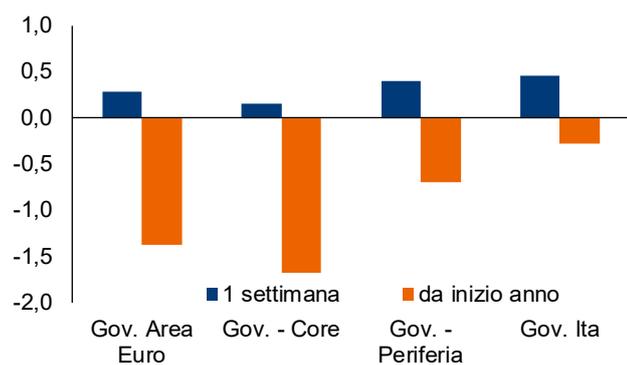
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

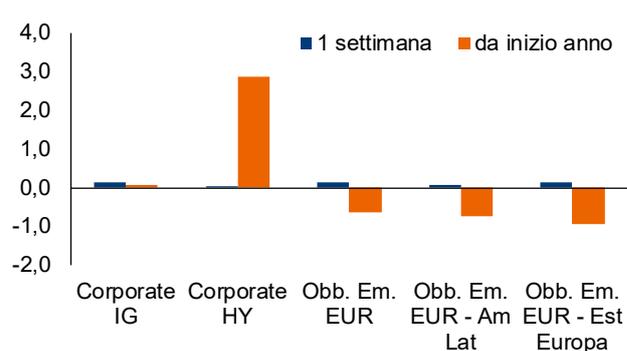
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



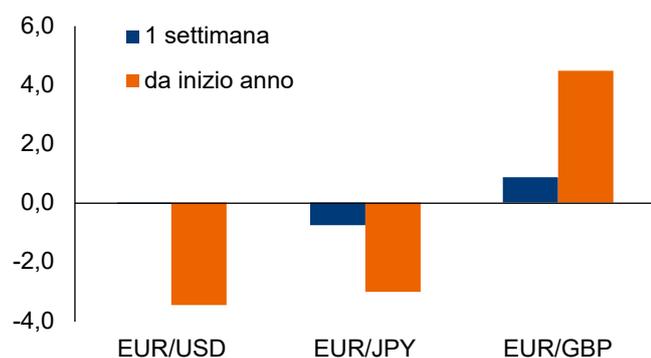
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	-1,1	0,4	-3,4
EUR/JPY	-0,8	1,4	-4,8	-3,0
EUR/GBP	0,9	0,4	6,6	4,5
EUR/ZAR	-2,1	-3,1	9,9	2,3
EUR/AUD	0,2	-1,7	2,5	-1,0
EUR/NZD	0,5	0,2	4,0	0,5
EUR/CAD	1,7	-0,6	6,1	5,0
EUR/TRY	0,0	2,3	-20,4	-10,4
WTI	7,7	-3,4	73,2	47,4
Brent	7,4	-3,3	70,0	42,2
Oro	0,0	1,9	-4,6	-4,5
Argento	-2,2	-3,4	9,9	-4,5
Grano	-3,5	5,7	24,7	5,1
Mais	-2,0	-14,4	67,0	12,6
Rame	0,9	0,4	45,4	22,5
Alluminio	0,6	2,6	47,1	26,4

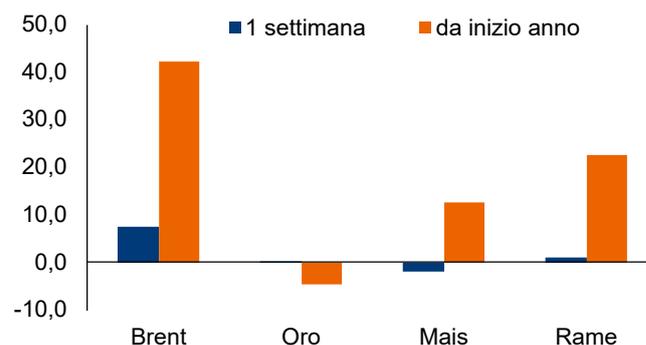
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



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

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

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

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

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

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

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

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

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 19.07.2021.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/person-e-famiglie/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari

o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

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

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea