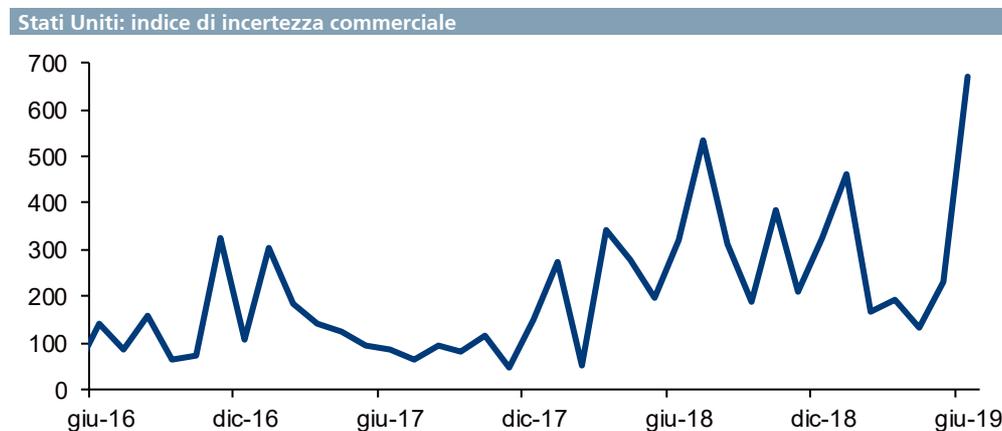


La settimana entrante

- **Europa:** in Germania l'indice di fiducia ZEW degli investitori di luglio non dovrebbe offrire sostanziali indicazioni di miglioramento in uno scenario economico ancora incerto. La stima finale dei prezzi al consumo di giugno nel complesso dell'area euro è prevista confermare la lettura preliminare all'1,2% a/a, come a maggio. **Risultati societari:** ASML Holding, Nordea Bank, Novartis, SAP.
- **Italia:** la stima finale dei prezzi al consumo di giugno dovrebbe confermare il rallentamento dell'inflazione rispetto al mese precedente. I dati su ordinativi e fatturato industriale di maggio sono attesi fornire ulteriori indicazioni circa la dinamica manifatturiera domestica.
- **USA:** gli indici di fiducia regionali di luglio dovrebbero evidenziare un recupero, dopo i cali dei mesi precedenti, pur confermando il rallentamento in atto dell'attività nel settore manifatturiero. La crescita delle vendite al dettaglio di giugno, anche se in decelerazione rispetto al mese precedente, dovrebbe fornire indicazioni per una dinamica dei consumi ancora positiva. La produzione industriale di giugno è prevista in marginale aumento su ritmi inferiori a quelli di maggio. La fiducia dei consumatori di luglio rilevata dall'Università del Michigan è attesa in modesto miglioramento, sulla scia di condizioni occupazionali ancora positive. **Risultati societari:** Alcoa, American Express, Bank of America, Citigroup, eBay, Goldman Sachs, Honeywell International, IBM, Johnson & Johnson, JP Morgan Chase, Microsoft, Morgan Stanley, Philip Morris International, Wells Fargo.

Focus della settimana

In pubblicazione il **Beige Book per la riunione del FOMC di luglio, si avvicina un taglio dei tassi.** La Federal Reserve pubblicherà il Beige Book preparato per la riunione di politica monetaria in programma per fine luglio. Il documento presenta le valutazioni delle Fed regionali sul contesto economico e, pur mantenendo uno scenario interno ancora positivo, dovrebbe confermare segnali di debolezza dal lato degli investimenti, frenati dalle persistenti incertezze sul piano commerciale. Dovrebbe invece rimanere positiva l'analisi del mercato del lavoro, che dovrebbe continuare a supportare i consumi delle famiglie. I maggiori rischi per lo scenario, soprattutto sul fronte commerciale, uniti a una crescita globale ancora debole, dovrebbero supportare un taglio dei tassi a luglio, come peraltro emerso già dal testo di apertura e dalle audizioni del presidente della Fed Jerome Powell al Congresso della scorsa settimana. La limatura del costo del denaro non dovrebbe quindi più risultare dipendente dai dati, mentre l'evoluzione delle informazioni economiche potrebbe determinare l'entità del taglio e le successive mosse di politica monetaria. Al momento lo scenario centrale prevede una limatura "preventiva" di 25pb a luglio e un possibile ulteriore taglio a settembre.



Fonte: Baker, Bloom & Davis

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.

15 luglio 2019

12:29 CET

Data e ora di produzione

15 luglio 2019

12:35 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

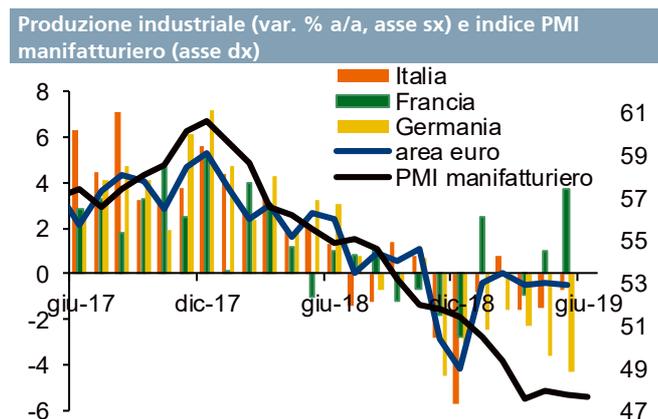
Team Retail Research

Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

Le stime finali degli indici dei prezzi al consumo in Francia e Germania confermano il rialzo dell'inflazione a giugno: quella tedesca è in crescita a 1,6% a/a, quella francese a 1,2% a/a. I verbali della riunione della BCE hanno confermato un tono estremamente accomodante.

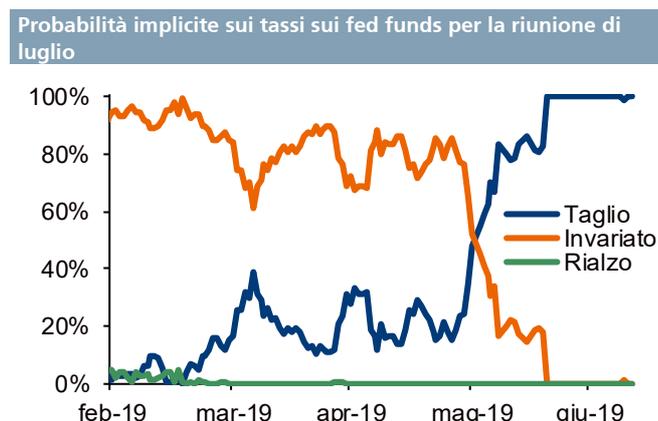


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, Eurostat

La produzione industriale della zona euro in maggio è tornata a salire, con una crescita di 0,9% m/m, decisamente superiore alle attese previste per +0,2% m/m, e mettendo a segno un ampio recupero rispetto alla flessione di aprile, che tra l'altro è stata rivista verso l'alto di un decimo a 0,4%. Tuttavia, la variazione tendenziale si conferma in territorio negativo con un calo di -0,5% da -0,4% precedente. Il dato relativo a maggio è sostenuto dalla crescita dei beni di consumo non durevoli, seguiti da beni di consumo durevoli e strumentali. La crescita registrata è coerente con i risultati francesi e italiani, entrambi positivi e superiori anch'essi alle attese, mentre il recupero dell'attività in Germania è stato piuttosto modesto. Tuttavia, la dinamica industriale potrebbe risentire della debolezza manifatturiera e contribuire negativamente alla crescita, considerando anche le incertezze presenti sul fronte internazionale. Il secondo trimestre si potrebbe chiudere con una variazione negativa o nulla della produzione industriale dopo l'aumento dei mesi invernali (+0,9% t/t), ma si attende un ritorno a una moderata crescita nel terzo trimestre.

Stati Uniti

I prezzi al consumo a giugno sono saliti di 0,1% m/m (consenso 0,0% m/m) come a maggio. Il contributo della componente energetica è negativo, in calo anche i prezzi nei trasporti mentre tornano a crescere nell'abbigliamento. L'inflazione headline a giugno rallenta a 1,6% a/a da 1,8% a/a, mentre quella *core* sale a 2,1% a/a da 2,0% a/a di maggio (era prevista stabile).



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board of Trade

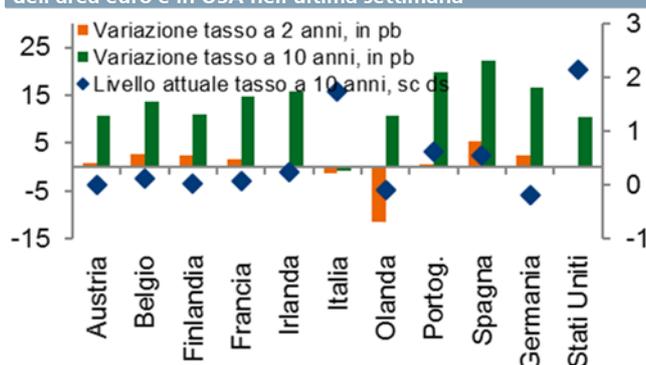
Il presidente della Fed Jerome Powell sembrerebbe aver confermato l'ipotesi di un taglio dei tassi nella riunione di politica monetaria in calendario il 31 luglio. Durante le audizioni alla Camera e al Senato, Powell ha sottolineato i rischi e le incertezze che pesano sullo scenario, soprattutto sul fronte commerciale e internazionale e ha confermato un quadro di pressioni inflattive ancora modeste che presentano il rischio di rimanere tali anche più a lungo del previsto. Il Presidente della Fed ha riportato come durante la riunione di giugno numerosi partecipanti si siano espressi a favore di un atteggiamento più accomodante. Nel complesso le parole di Powell sembrerebbero dunque supportare un taglio dei tassi di riferimento di 25pb a luglio. L'ipotesi di tassi invariati sembrerebbe essere invece esclusa, con Powell che ha sottolineato come i dati occupazionali di giugno, anche se molto positivi, non hanno modificato in maniera significativa lo scenario della Fed. Una limatura di entità superiore potrebbe invece essere presa in considerazione nel caso di un significativo deterioramento dello scenario o di una serie di dati reali particolarmente deludenti nelle prossime due settimane.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Alcuni dati migliori delle previsioni su entrambe le sponde dell'Atlantico hanno indotto un incremento dei tassi a lungo termine, mentre le scadenze più brevi restano compresse dalle attese sulle future mosse delle banche centrali. I BTP confermano la miglior performance relativa.

Movimenti dei rendimenti a 2 e 10 anni dei principali paesi dell'area euro e in USA nell'ultima settimana



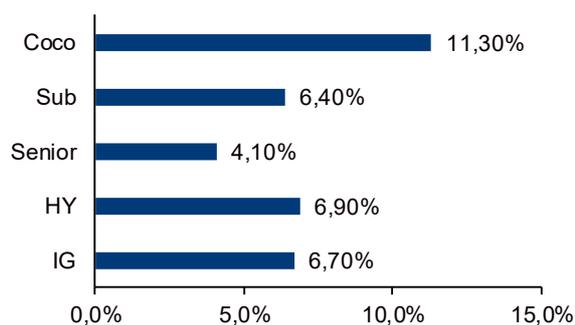
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

In un contesto favorevole ai governativi europei, grazie all'impostazione espansiva della BCE confermata dai verbali della riunione di giugno secondo cui "il Consiglio è pronto e preparato per allentare la politica monetaria utilizzando tutti i suoi strumenti", il debito domestico resta supportato anche da fattori interni. In questo senso si aggiunge la scelta dell'agenzia DBRS che ha confermato il rating "BBB (high)" dell'Italia, con trend stabile. Secondo l'agenzia, a fronte dei rischi per la sostenibilità del debito derivanti dall'incertezza politica e dalla crescita debole, l'impegno del governo a una politica fiscale più prudente e i progressi del sistema bancario sul fronte della qualità del credito sono alla base della decisione. Il rating potrebbe essere migliorato se l'implementazione di riforme strutturali migliorasse le prospettive, oppure nel caso in cui il consolidamento fiscale incidesse sulla dinamica del rapporto debito/PIL. Viceversa, una revisione negativa potrebbe venire da un peggioramento della crescita, da un allentamento della politica fiscale o da ulteriori passi indietro nell'implementazione delle riforme strutturali. DBRS è l'agenzia con la valutazione ad oggi più ottimistica. La prossima agenzia a pronunciarsi sull'Italia sarà il 9 agosto Fitch (BBB, con outlook negativo).

Corporate

Il credito europeo ha segnato una performance settimanale modestamente negativa. Gli IG hanno segnato un total return di -0,3%, penalizzati dalla dinamica dei tassi core, mentre gli HY (-0,2%) si sono mossi in linea con l'andamento contrastato dei listini azionari.

Il ritorno totale da inizio anno sulla carta a spread in euro: IG, HY e bond bancari (dati in in %)



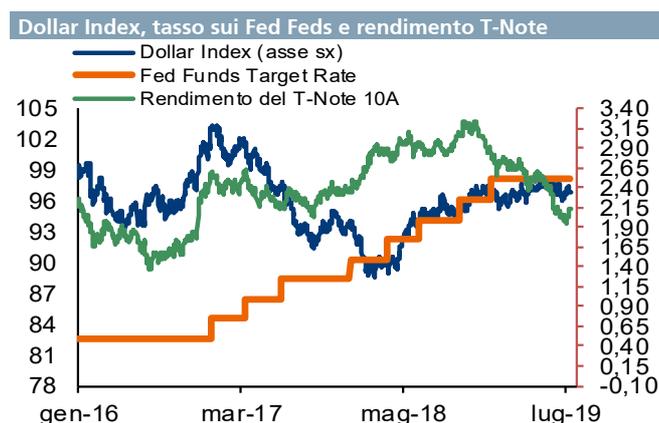
Fonte: Bloomberg su indici Iboxx

La svolta ultra-accomodante delle banche centrali - che in settimana ha ricevuto nuove conferme nelle audizioni di Powell e nella pubblicazione dei verbali sia del FOMC che dell'ultimo meeting della BCE - ha rappresentato un forte propellente per alimentare la ricerca di rendimento, con effetti significativi oltre che sul settore dei governativi anche sul comparto della carta a spread, sia sul secondario che sul primario. I premi al rischio sono attualmente posizionati in prossimità dei minimi da quasi un anno e, secondo quanto riportato da Bloomberg, sono attualmente in circolazione oltre 10 titoli con rating high yield che trattano con rendimento a scadenza negativo. Da inizio anno i corporate in euro che hanno avuto la migliore performance, oltre l'11%, sono stati i Coco bonds, strumenti di debito subordinato che rispetto ad altre tipologie di obbligazioni finanziarie subordinate hanno la caratteristica peculiare di essere titoli ibridi, a metà strada tra debito ed equity. Nel corso degli ultimi giorni la finestra di spiccato risk-on, ha anche ampliato la rosa degli emittenti, portando alla ribalta le emissioni di banche greche ed italiane, accolte con grande interesse dagli investitori. FinecoBank ha collocato 300 milioni di euro di un AT1 (BB) ricevendo richieste pari a 9 volte l'offerta e National Bank of Greece un bond subordinato (CCC) per una size pari a 400 milioni (1,65 miliardi il libro ordinari).

Valute e Commodity

Cambi

La settimana è stata condizionata dal flusso di dati migliori delle attese e dal discorso di Powell che ha comunque confermato un taglio a fine luglio, con un incremento della volatilità anche per le valute emergenti. Prosegue la buona performance del rand sudafricano e del real brasiliano.

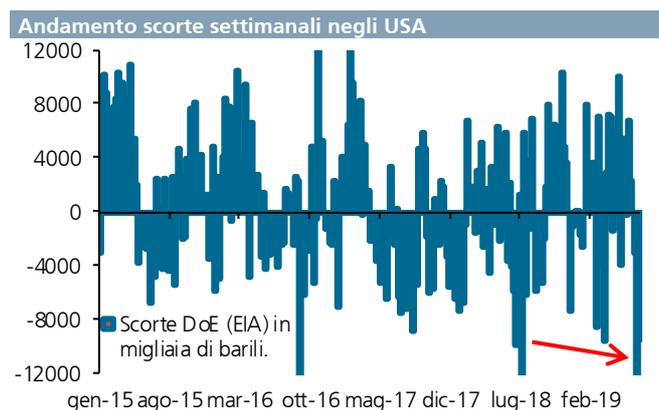


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

USD: L'indice del dollaro ha chiuso la settimana in calo di -0,4%, con movimenti analoghi rispetto a yen e euro. La variazione netta è il saldo di due dinamiche opposte prima e dopo il discorso di Powell: prima il mercato ha temuto che i dati migliori delle attese mettessero in dubbio il taglio di luglio, poi Powell ha offerto rassicurazioni al riguardo, con effetti negativi sul biglietto verde. **EUR:** EUR/USD ha archiviato la settimana sui massimi degli ultimi giorni attorno a 1,1275, dopo il discorso di Powell e nonostante anche i verbali della BCE abbiano espresso una posizione molto accomodante della Banca centrale. La volatilità sul cross potrebbe aumentare con l'avvicinarsi delle riunioni delle due banche centrali. **YEN:** Prosegue il rafforzamento con USD/JPY comunque lontano dai minimi di fine giugno e la valuta che resta condizionata dal grado di avversione /propensione al rischio globale. **GBP:** anche la sterlina ha recuperato parzialmente contro dollaro mentre è rimasta stabile contro euro, con l'incertezza su Brexit che potrebbe progressivamente pesare sulla valuta.

Materie Prime

Petrolio poco mosso in avvio di settimana, con l'uragano Barry che ha perso di intensità, anche se circa tre quarti della produzione petrolifera nel Golfo del Messico è stata interrotta. Nel frattempo, secondo i dati di Baker Hughes, il numero di pozzi attivi negli USA è nuovamente calato nella scorsa settimana a 784 unità, ovvero al livello più basso dai primi mesi del 2018.



Fonte: Department of Energy (DOE)

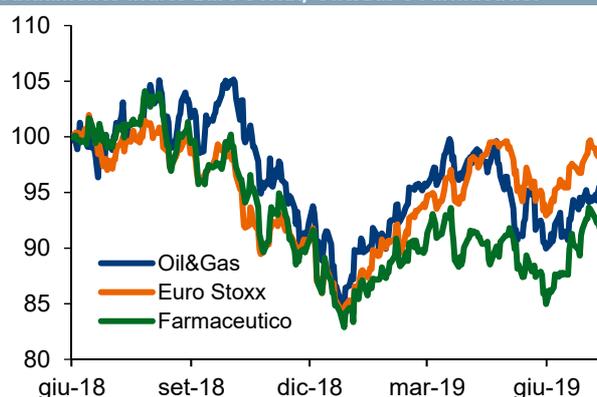
Il petrolio rinnova i massimi da oltre un mese, in un contesto favorito dalle tensioni in Medio Oriente, dagli impatti sulla produzione derivanti dalla chiusura di siti produttivi nel Golfo del Messico per l'arrivo di nuovi uragani. Il sentiment positivo risulta influenzato anche dall'inattesa contrazione delle scorte statunitensi che, nel caso dei dati rilasciati dal Dipartimento dell'Energia USA, hanno registrato la quarta flessione settimanale consecutiva, dopo aver raggiunto il livello più elevato degli ultimi due anni, lo scorso 7 giugno. Al di là dei temi di sostegno di breve periodo, di fondo si confermano le preoccupazioni riguardo alla domanda futura di petrolio, alla luce soprattutto dell'atteggiamento accomodante mostrato dalle Banche centrali, in particolare della Fed, che presuppongono timori riguardo a un pericoloso rallentamento della crescita economica. Nel frattempo, le quotazioni odierne risentono anche dell'outlook rilasciato dall'OPEC che ha stimato un eccesso di offerta per il 2020, come conseguenza in particolare dell'aumento della produzione di shale oil negli USA.

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse europee si mantengono moderatamente positive, incoraggiate dai nuovi massimi realizzati da Wall Street, con il Dow Jones che si è portato per la prima volta nella storia sopra i 27mila punti. Gli investitori continuano a scommettere che le politiche monetarie delle principali Banche centrali rimangano accomodanti. Il FTSE MIB conferma la forza relativa, sostenuto dal comparto Bancario che beneficia di una contrazione dello spread BTP-Bund sotto i 200 punti.

Andamento indice Euro Stoxx, Oil&Gas e Farmaceutico



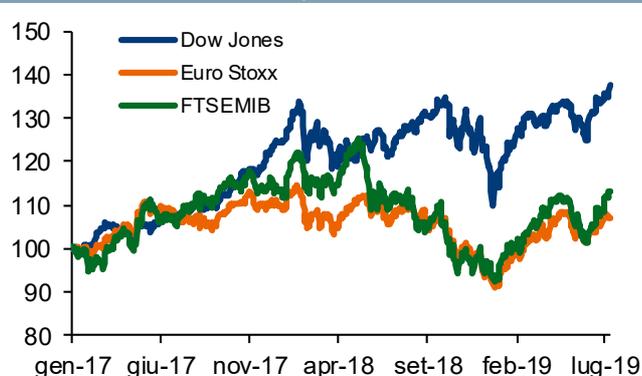
Nota: 01.06.2018= base 100. Fonte: Bloomberg

Il progresso dell'azionario europeo nelle ultime sedute è stato sostenuto dai titoli finanziari ed energetici e dai segnali accomodanti della Fed, mentre l'incertezza su un accordo commerciale tra USA e Cina continua a limitare i guadagni. A livello settoriale si distingue l'andamento positivo del comparto Oil&Gas, che beneficia del rialzo del prezzo del petrolio vicino al massimo da sei settimane, sulla scia dell'uragano nel Golfo del Messico, che ha costretto molti impianti petroliferi a interrompere l'attività. Il comparto Auto rimane sotto i riflettori dopo che i vertici della tedesca Daimler hanno tagliato ancora le previsioni per fine anno, alla luce dei risultati del 2° trimestre. Il comparto Farmaceutico scambia in ribasso, con le case farmaceutiche che riprendono la flessione dopo che la Casa Bianca ha comunicato di aver abbandonato un piano per abbassare i prezzi dei farmaci alimentando però le attese per nuove manovre più dannose nei confronti dei produttori di farmaci. Il settore Chimico mostra un discreto recupero nonostante il *profit warning* della tedesca Basf sugli utili del 2° trimestre dell'anno.

Stati Uniti

Wall Street prosegue nel trend rialzista degli ultimi mesi, con i principali indici che rinnovano massimi storici. A sostenere l'andamento è soprattutto l'elevata liquidità presente nel sistema, garantita da un contesto di politiche monetarie ancora particolarmente accomodanti, e indirizzata verso asset più rischiosi come l'azionario. Nel contempo, tornano a preoccupare le relazioni tra USA e Cina dopo le ultime dichiarazioni del presidente Trump, con il mercato che resterà presumibilmente cauto fino a quando non si giungerà a un accordo formale e ufficiale. Cresce anche l'attesa per l'avvio ufficiale della stagione dei risultati societari, con i dati dei primi importanti gruppi finanziari in calendario in questa settimana.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa dell'Auto, nonostante un contesto generale di mercato ancora sfidante: le quotazioni sembrano aver già incorporato l'eventualità che i principali produttori possano registrare livelli di marginalità inferiori al passato, anche se un importante sostegno potrebbe arrivare da nuovi accordi e alleanze per condividere lo sviluppo di tecnologie nel campo della guida autonoma e delle vetture elettriche, che possano condurre a un abbattimento dei costi. In tal senso è l'ulteriore investimento di Volkswagen nella joint venture con Ford (Argo AI). Il recupero del petrolio garantisce sostegno anche al comparto Energia statunitense, anche se i dati del 2° trimestre dovrebbero evidenziare per il settore una contrazione media degli utili nell'ordine di circa il 7% rispetto all'andamento dell'analogo periodo 2018. Perde forza il Farmaceutico come conseguenza di nuove normative che potrebbero essere deliberate a svantaggio delle case farmaceutiche.

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 15	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 16	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale (●) Bilancia commerciale (mld di euro) di maggio	0,8 -	0,8 2,9
	Risultati societari	-		
Mercoledì 17	Dati macro	(●) Ordini all'industria m/m (%) di giugno	-	-2,4
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di giugno	-	-0,2
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di giugno	-	-1,0
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di giugno	-	-0,7
Risultati societari	-			
Giovedì 18	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Venerdì 19	Dati macro	-		
	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. 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 15	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di luglio	2,0	-8,6	
	Risultati Europa Risultati USA	- Citigroup			
Martedì 16	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di luglio	-	-20,2	
		(•) Bilancia commerciale (mld di euro) di maggio	-	15,7	
	Germania	(••) Indice ZEW di luglio	-22,0	-21,1	
		(••) Indice ZEW situazione corrente di luglio	5,0	7,8	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di giugno	-	23,2	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di maggio	3,8	3,8	
	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	0,1	0,5	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di giugno	0,1	0,5	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di maggio	0,4	0,5	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di maggio	-	46,9	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,1	0,4	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di giugno	78,1	78,1	
		Risultati Europa Risultati USA	- Goldman Sachs, Johnson & Johnson, JP Morgan Chase, Wells Fargo		
Mercoledì 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno	0,1	0,1	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	1,2	1,2	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, finale	1,1	1,1	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di giugno	0,0	0,3	
		CPI armonizzato a/a (%) di giugno	2,0	2,0	
		(•) CPI m/m (%) di giugno	0,1	0,3	
		(•) CPI a/a (%) di giugno	2,9	3,0	
	USA	Nuovi Cantieri di giugno	1260	1269	
		Variazione Cantieri m/m (%) di giugno	-0,7	-0,9	
		Nuovi Permessi di Costruzione di giugno	1300	1299	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di giugno	0,1	0,7	
		Risultati Europa Risultati USA	ASML Holding Alcoa, Bank of America, eBay, IBM		
	Giovedì 18	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-0,2	-0,3
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	2,6	2,2	
USA		(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di luglio	5,0	0,3	
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di giugno	0,1	0,0	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia), settimanale	216	209	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia), settimanale	1.700	1.723	
Giappone		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di giugno	-153,2	-609,1	
Risultati Europa Risultati USA		Nordea Bank, Novartis, SAP Honeywell International, Microsoft, Morgan Stanley, Philip Morris International			
Venerdì 19	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di maggio	-	20,9	
	Germania	PPI m/m (%) di giugno	-0,1	-0,1	
		PPI a/a (%) di giugno	1,5	1,9	
	USA	(•) Indice Università del Michigan di luglio, preliminare	98,6	98,2	
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di giugno	0,7	0,7	
		(•) Indice attività industriale m/m (%) di maggio	0,3	0,9	
	Risultati Europa Risultati USA	- American Express			

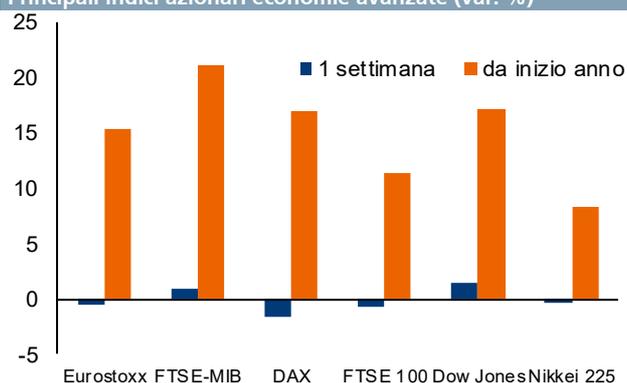
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa 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	0,8	3,8	3,7	17,5
MSCI - Energia	1,8	5,5	-13,6	11,8
MSCI - Materiali	-0,2	1,5	-3,8	13,0
MSCI - Industriali	0,9	3,1	3,0	18,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,5	5,2	4,9	20,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,2	1,7	8,1	16,0
MSCI - Farmaceutico	-0,9	1,4	4,0	8,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,7	4,4	-0,1	15,0
MSCI - Tecnologico	1,9	6,6	10,5	30,1
MSCI - Telecom	1,8	5,1	13,1	19,4
MSCI - Utility	0,0	0,6	10,7	12,4
Stoxx 600	-0,8	2,1	0,5	14,5
Eurostoxx 300	-0,6	3,1	-1,3	15,3
Stoxx Small 200	0,0	3,6	-1,5	16,2
FTSE MIB	1,0	7,7	1,4	21,1
CAC 40	-0,4	3,7	2,6	17,7
DAX	-1,5	2,1	-1,5	17,0
FTSE 100	-0,7	2,1	-2,1	11,4
Dow Jones	1,5	4,8	9,2	17,2
Nikkei 225	-0,3	2,7	-4,0	8,3
Bovespa	0,3	6,0	35,7	18,2
Hang Seng China Enterprise	0,8	5,3	0,1	10,5
Micex	-1,6	2,0	6,9	15,6
Sensex	0,2	-1,7	6,2	7,6
FTSE/JSE Africa All Share	-0,7	-1,5	1,7	8,7
Indice BRIC	0,1	4,1	0,0	12,2
Emergenti MSCI	0,4	3,5	-2,3	8,8
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,2	1,9	11,9	18,7
Emergenti - MSCI America Latina	1,0	6,8	14,1	14,6

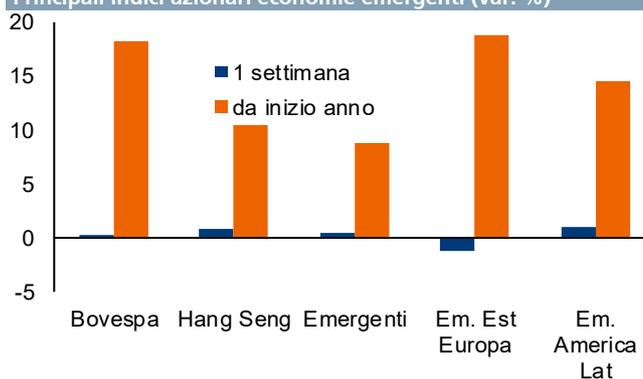
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

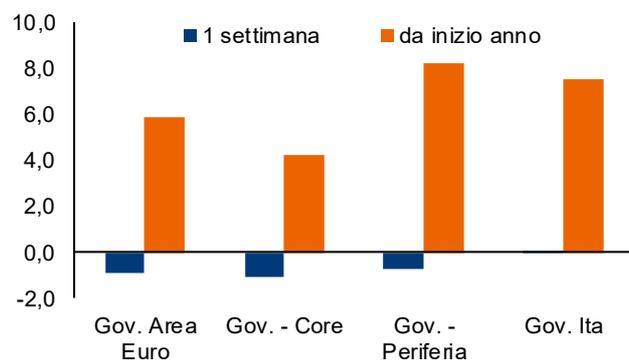


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,9	0,8	6,0	5,9
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,2	0,7	0,4
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,3	0,6	3,1	2,8
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-1,6	1,2	10,2	10,2
Governativi area euro - core	-1,1	0,0	4,5	4,3
Governativi area euro - periferici	-0,7	1,7	8,4	8,2
Governativi Italia	0,0	3,8	8,8	7,5
Governativi Italia breve termine	0,0	0,7	3,0	1,7
Governativi Italia medio termine	0,1	2,5	6,7	5,1
Governativi Italia lungo termine	-0,1	6,3	13,4	12,5
Obbligazioni Corporate	-0,3	1,1	4,6	5,7
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,4	1,1	5,8	6,7
Obbligazioni Corporate High Yield	-0,1	1,6	3,8	7,0
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,6	1,5	9,7	10,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,3	1,7	5,7	6,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,4	1,4	3,5	6,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,4	1,8	6,7	6,4

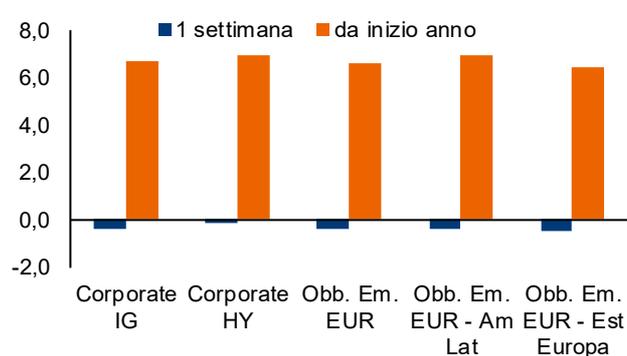
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

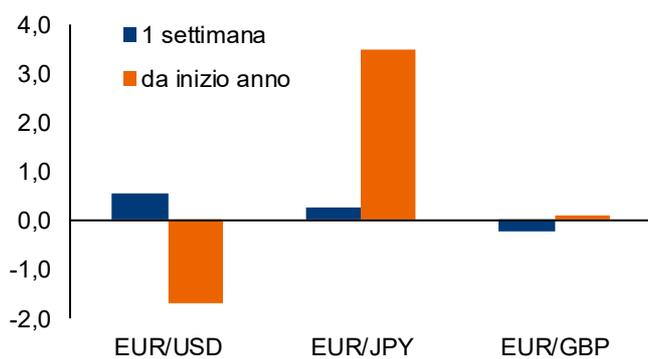


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	0,5	-3,7	-1,7
EUR/JPY	0,3	0,1	8,1	3,5
EUR/GBP	-0,2	-0,3	-1,5	0,1
EUR/ZAR	1,4	6,0	-1,2	5,0
EUR/AUD	0,3	2,1	-1,6	1,4
EUR/NZD	1,0	3,0	3,0	1,7
EUR/CAD	0,0	2,5	4,8	6,5
EUR/TRY	-0,1	2,3	-11,9	-5,8
WTI	4,1	14,3	-15,5	32,2
Brent	4,0	7,5	-11,5	24,0
Oro	1,2	5,7	14,1	10,6
Argento	1,9	3,1	-3,0	-1,8
Grano	2,2	-1,9	9,7	5,0
Mais	4,2	0,8	38,3	21,8
Rame	0,6	1,4	-4,7	-0,5
Alluminio	1,1	1,8	-10,8	-1,3

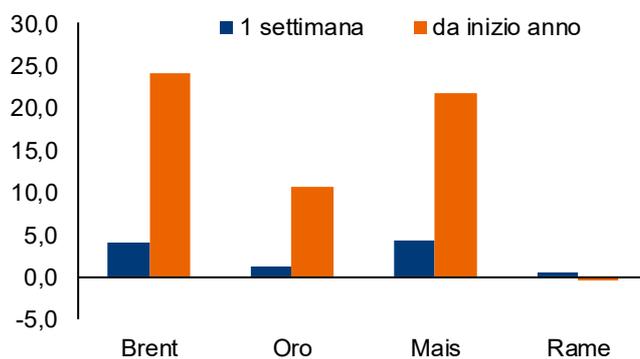
Per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.

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, Thomson Reuters-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, Thomson Reuters-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 08.07.2019.

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.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

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 www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp.

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: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/script/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp 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: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi, Daniela Piccinini