

Settimana dei mercati

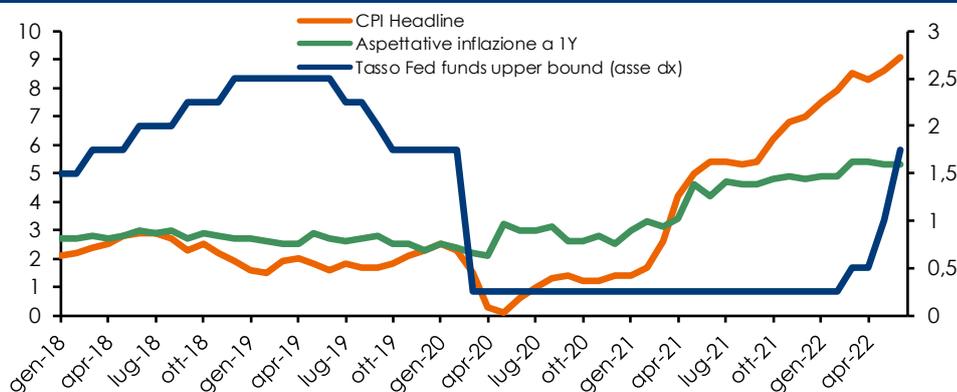
La settimana entrante

- Europa:** le prime stime del PIL 2° trimestre dovrebbero evidenziare un'economia solo marginalmente positiva in Germania ed Eurozona, leggermente più vivace in Francia. A luglio la lettura flash dell'inflazione è attesa in modesto aumento tendenziale. Il calo del morale degli agenti economici risulta più ampio delle attese secondo l'IFO tedesco, con indicazioni che dovrebbero essere confermate dalle indagini della Commissione. **Risultati societari:** Koninklijke Philips Electronics, LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, Unilever, BASF, Carrefour, Daimler, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Groupe Danone, Iberdrola, Rio Tinto, Air Liquide, ArcelorMittal, Banco Santander, Barclays, L'Oréal, Orange, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Telefonica, Total, Vivendi, Volkswagen, AstraZeneca, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, Engie, Renault, Vinci, EssilorLuxottica.
- Italia:** in base alle stime preliminari la variazione del PIL del 2° trimestre è prevista pari a +0,3% t/t, mentre quella del CPI armonizzato di luglio a +8,7% a/a. **Risultati societari:** Fincantieri, UniCredit, ACEA, Davide Campari-Milano, Moncler, Saipem, Snam, Azimut, Brembo, d'Amico International Shipping, Enel, FCA, Geox, Leonardo Finmeccanica, Arnoldo Mondadori Editore, Maire Tecnimont, Prysmian, Poste Italiane, Recordati, STMicroelectronics, Terna, A2A, Autogrill, CNH Industrial, ENI, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, RCS MediaGroup, Saras.
- USA:** la prima rilevazione del PIL 2° trimestre dovrebbe mostrare un incremento di +0,5% t/t ann.. A giugno il reddito personale ed i consumi privati sono stimati in apprezzabile aumento congiunturale. La fiducia dei consumatori di luglio è attesa in marginale ribasso rispetto a giugno. **Risultati societari:** 3M, Alphabet, Coca-Cola, General Electric, General Motors, Kraft Foods, McDonald's, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Visa, Boeing, Bristol-Myers Squibb, Ford Motor, QUALCOMM, Amazon.com, Apple, Honeywell International, Intel, Mastercard, Merck &/NJ, Pfizer, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Procter & Gamble.

Focus della settimana

La riunione Fed del 26-27 luglio dovrebbe concludersi con un rialzo dei tassi di 75pb e una conferma dell'impegno a riportare l'inflazione sotto controllo, malgrado i rischi di recessione. Nonostante il brutto dato del CPI di giugno, il FOMC non dovrebbe riservare sorprese sul ritmo delle strette in quanto diversi membri hanno segnalato che ampi rialzi possono comportare rischi di instabilità e si è assistito a luglio a una flessione delle aspettative future di inflazione (indice Università del Michigan). La conferenza stampa di Powell dovrebbe rilevare che l'andamento dei prezzi non permette di abbassare la guardia in questa fase, ma anche sottolineare il cambiamento del contesto generale, con un contributo favorevole dalla svolta verso il basso dei corsi delle materie prime.

Tasso di inflazione reale, aspettative di inflazione e fed funds



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

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.

25 luglio 2022 - 12:35 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

25 luglio 2022 - 12:42 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'area euro la lettura finale dell'inflazione area euro di giugno ha confermato la stima preliminare (+8,6% a/a, massimo storico); secondo la prima stima la fiducia dei consumatori di luglio ha raggiunto il minimo storico (-27) per i timori sulle ricadute energetiche dello scontro in Ucraina, criticità che ha pesato anche sulla lettura preliminare degli indici PMI dello stesso mese.

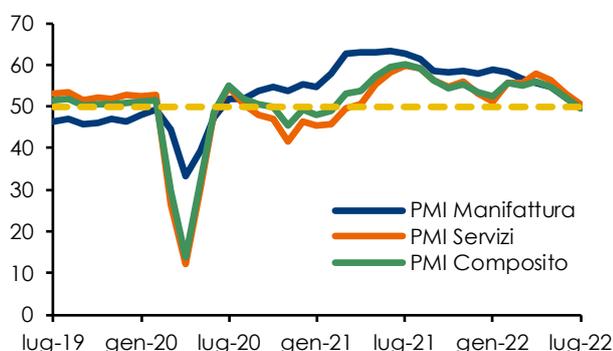
Le stime flash dei PMI di luglio sono risultate decisamente peggiori delle attese, con l'indice Composito sceso a 49,4 (dunque sotto la soglia dei 50 - spartiacque tra espansione e contrazione - per la prima volta da inizio 2021). Nel secondario si è registrato un peggioramento delle indicazioni di frenata della domanda e della produzione, con ulteriori ampi cali degli indici relativi all'output, agli ordinativi e alle commesse inevase; nel terziario, dove i nuovi ordinativi sono tornati a calare per la prima volta da aprile 2021, è emerso l'effetto depressivo sulla domanda dell'inflazione che ha compensato la spinta delle riaperture, ormai in esaurimento. Tra le principali economie l'indicatore Composito è tornato sotto 50 in Germania (48), mentre in Francia si è attestato poco sopra (50,6). Nel 2° trimestre riteniamo che l'Eurozona abbia registrato un ritmo di crescita piuttosto modesto (+0,2% t/t), ma sui trimestri successivi l'incertezza è particolarmente elevata. Questi dati sono coerenti con un rallentamento generalizzato dell'economia e anticipano ampi rischi al ribasso per la tenuta del ciclo nei prossimi mesi.

Stati Uniti

Tutti i dati di giugno del settore immobiliare (nuovi cantieri, vendite di case esistenti, permessi di costruzione) hanno confermato la crisi del comparto indotta dall'aumentato costo dei mutui. Terzo aumento consecutivo per i nuovi sussidi settimanali di disoccupazione, quale riflesso di tagli occupazionali da parte di alcune imprese (soprattutto tech.).

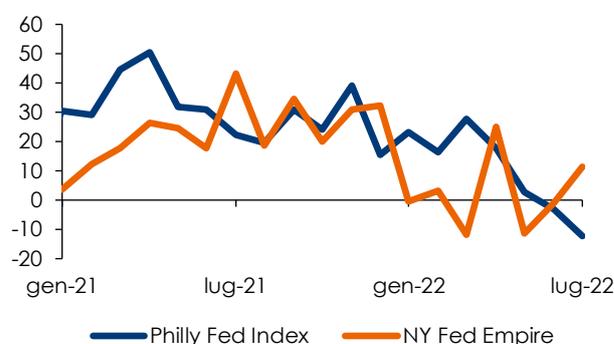
L'indice Philadelphia Fed è risultato a luglio molto peggiore delle attese, rafforzando l'indicazione di una contrazione dell'attività manifatturiera: le componenti che hanno registrato i cali più importanti sono stati i prezzi praticati e i nuovi ordini, ad evidenziare un atteso indebolimento della domanda da parte delle imprese. Gli indicatori anticipatori hanno segnato a giugno una flessione superiore alle attese (con revisione al ribasso anche della statistica di maggio), a riprova di un rallentamento ormai in corso per l'economia statunitense: sulla rilevazione hanno avuto un grosso peso negativo le aspettative dei consumatori, influenzate anche dalla discesa dei mercati azionari. La prima stima degli indici PMI di luglio ha mostrato un indicatore Composito pari a 47,5 (minimo da maggio 2020) sulla scia del calo del dato dei Servizi (47) la cui ripresa si è invertita perché lo slancio della domanda repressa è stato compensato dall'inflazione, dai maggiori tassi di interesse e dal pessimismo sulle prospettive economiche.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici Philadelphia Fed e NY Empire Manifatturiero



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana, nonostante il rialzo da 50pb da parte della BCE non pienamente scontato, si è chiusa con una performance positiva e curve più piatte per il debito europeo, condizionato dai timori di recessione, mentre i BTP sono stati appesantiti dalla crisi politica domestica. Il Bund è tornato vicino all'1%, mentre il BTP decennale si è fermato intorno al 3,30%.

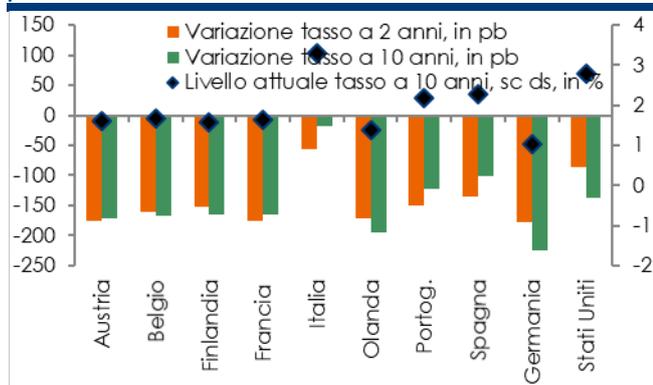
Le scelte della BCE della scorsa settimana renderanno probabilmente il settore dei governativi più volatile, in un contesto dove i tassi a lungo saranno stretti tra i timori di recessione e i dati d'inflazione probabilmente ancora preoccupanti per diversi mesi. Infatti, sia la rinuncia alla forward guidance sui tassi che lo strumento contro la frammentazione del mercato, condizionato alla situazione finanziaria del paese a cui potenzialmente si applicherebbe, rendono le prospettive sui rendimenti molto condizionate dal flusso futuro dei dati macro e, per i BTP, anche dall'evoluzione politica domestica. La riunione della BCE è stata contemporanea all'epilogo della crisi di governo in Italia e allo scioglimento delle Camere. Con le elezioni politiche indette per il 25 settembre, è possibile che le prossime settimane possano essere condizionate da un deciso aumento della volatilità sul debito domestico.

Corporate

La settimana della BCE si è chiusa con un ritorno totale ampiamente positivo sul credito europeo, grazie a tassi core in flessione e a una consistente discesa dei premi al rischio. Il forte recupero è probabilmente da ascrivere a considerazioni di natura valutativa più che a novità sul fronte dei fondamentali. Attività molto modesta sul primario.

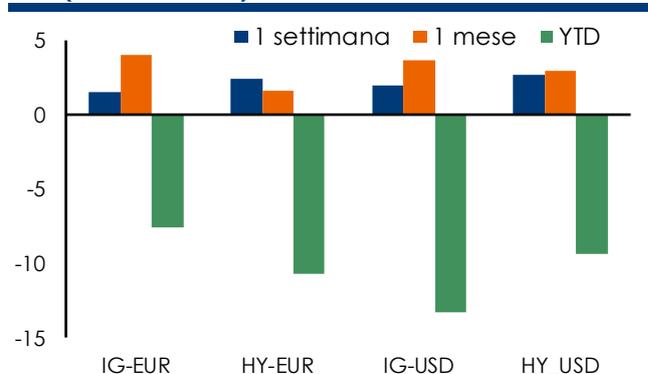
Il peggioramento del quadro macroeconomico globale è stato il principale driver dell'ultimo mese, con i titoli IG che hanno mostrato forza relativa rispetto agli HY. L'inasprimento delle condizioni finanziarie si rifletterà, tra l'altro, sulla solidità degli emittenti: i tassi di insolvenza sono rimasti stabili a giugno, ma Moody's ha alzato i tassi di default attesi nei diversi scenari. Nel complesso, riteniamo che il nodo centrale da sciogliere per le prospettive dell'asset class sia l'effettivo concretizzarsi di uno scenario economico recessivo. Anche se il rallentamento in corso appare significativo, l'incertezza del quadro economico è molto elevata e dipende dall'interazione di una molteplicità di fattori, anche di natura geopolitica, difficili da quantificare. In attesa di maggiore visibilità, manteniamo per ora una view Neutrale sia per le obbligazioni IG che per gli HY. Per entrambi i comparti i livelli di rendimento raggiunti suggeriscono, però, che ingressi selettivi su emittenti di qualità creditizia non troppo bassa possono essere considerati adatti per costruire un ritorno totale interessante dei portafogli, in una logica di investimento di medio-lungo termine.

Titoli di stato: variazioni dei rendimenti di mercato dal 15.07.2022 in pb e livello attuale del tasso decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance a 1 settimana, a 1 mese e da inizio anno (ritorno totale in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

La decisione della scorsa ottava di alzare i tassi di 50pb e non di 25pb, come largamente atteso dal mercato, sembra sostenere l'euro. Nel fine settimana la presidente Lagarde ha ribadito che la BCE alzerà i tassi fino a quando necessario per fronteggiare l'inflazione, accompagnando la sua azione col TPI, lo strumento introdotto per evitare la frammentazione della politica monetaria.

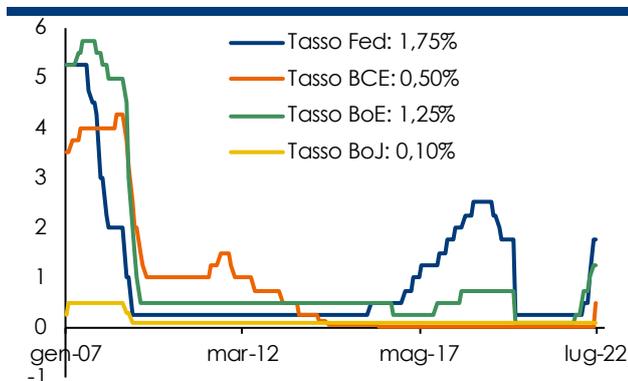
Euro. L'azione restrittiva della BCE e il varo del TPI potrebbero favorire il recupero dell'euro, dopo la debolezza delle ultime settimane, dovuta ai timori sul ciclo dell'Eurozona. **Dollaro.** La forza del dollaro consoliderà ancora grazie alla conferma dell'approccio estremamente restrittivo della Fed, nonostante le paure per la robustezza dell'economia USA. **Sterlina.** La debolezza dell'economia inglese frena la valuta britannica, già penalizzata dalla prudenza della Bank of England nell'alzare i tassi, nonostante il forte rincaro dei prezzi nel Regno Unito. **Yen.** Il prosieguo dell'espansività della Banca del Giappone, unica fra le grandi banche centrali a non normalizzare la propria politica monetaria, continuerà a penalizzare lo yen.

Materie Prime

Il petrolio resta debole, in vista del prossimo incontro OPEC+ del 3 agosto. Non si allenta la tensione sul gas: dopo il ritorno delle forniture ad opera di Gazprom attraverso il gasdotto Nord Stream 1, permangono i dubbi sui futuri approvvigionamenti in vista dell'inverno.

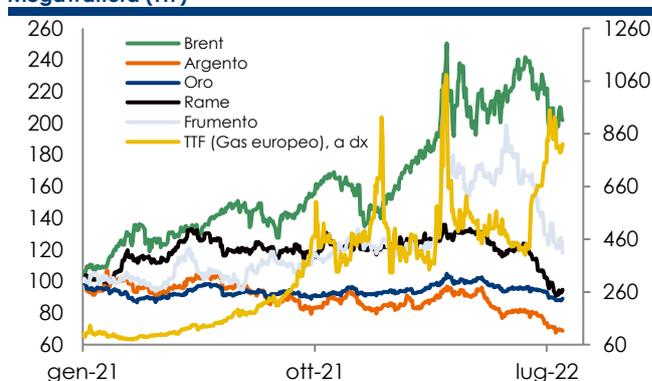
Il focus della settimana sarà sul piano del gas in Europa. La UE propone una riduzione complessiva dei consumi di gas del 15%, dal prossimo 1° agosto al 31 marzo 2023, in caso di taglio delle forniture russe. Si spera di arrivare al Consiglio sull'Energia straordinario del 26 luglio con un'intesa, anche se difficilmente la proposta della Commissione sarà adottata senza aggiustamenti (la Spagna si è già detta contraria). Il regolamento dovrà essere approvato dal Consiglio a maggioranza qualificata: 15 paesi su 27 che devono rappresentare almeno il 65% della popolazione totale dell'Unione. Per bloccarlo bastano infatti solo 4 stati membri, che rappresentino oltre il 35% della popolazione. Russia e Ucraina hanno firmato a Istanbul l'accordo per l'esportazione del grano, come preannunciato dal presidente Erdogan. Alla firma ha presenziato anche il segretario dell'ONU Guterres, come garante dell'accordo. Con questo accordo è prevista l'uscita di circa 25 milioni di tonnellate di grano ucraino dal terminal di Odessa e attraverso il Mar Nero. Preoccupano tuttavia ancora le operazioni navali russe nelle acque antistanti i porti, segnale di una pressione militare comunque forte.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal dicembre 2007



Fonte: livello dei tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Brent, oro, argento, frumento, rame e gas naturale per Megawattora (TTF)



Nota: serie storiche dei prezzi delle materie prime; 01.01.2021 = 100. Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Il sentiment di fondo sui listini dell'Eurozona resta di preoccupazione per il pericoloso binomio inflazione/rallentamento della crescita. Il FTSE MIB sottoperforma a livello settimanale risentendo della crisi di governo in un momento in cui l'approvazione del PNRR risulta prioritaria. Primi risultati incoraggianti per i gruppi dell'Eurozona, con il consenso che stima utili in aumento del 13,7%.

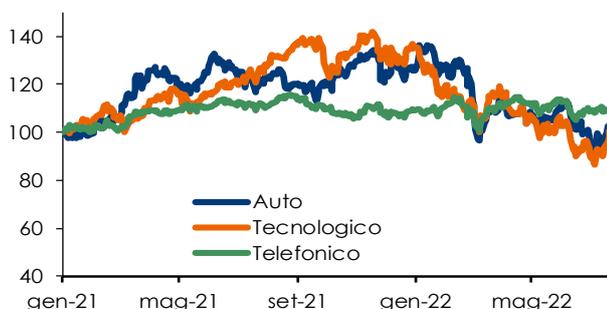
A livello settoriale, il Tecnologico mostra forza relativa in scia ai primi incoraggianti risultati societari, soprattutto per quanto riguarda il segmento dei semiconduttori, con la domanda che resta solida nonostante i problemi legati alle catene di approvvigionamento che hanno portato ASML a rivedere al ribasso le stime di crescita dei ricavi per l'attuale esercizio, D'altro canto, il gruppo olandese ha registrato un portafoglio ordini in crescita a livelli record e un aumento dei ricavi derivanti dai sistemi EUV (litografia ultravioletta estrema), la tecnologia di punta del gruppo; segnali incoraggianti per i prossimi trimestri. Torna a mostrare forza relativa il comparto Auto, con Continental che ha rilasciato i dati preliminari del 2° trimestre evidenziando risultati oltre le attese. Il comparto potrà beneficiare ancora del fondamentale apporto del mercato cinese, con Porsche che stima un rimbalzo delle vendite nel paese asiatico nella seconda parte dell'anno dopo i rallentamenti causati dai lockdown. Realizzi sul Telefonico.

Stati Uniti

Wall Street conferma forza relativa nel breve, guidata dal Nasdaq, e supera barriere tecniche di forte valenza, sostenuta dai primi risultati della reporting season, con sorprese positive nel 75% dei casi, e dagli outlook mediamente positivi. Focus sulla riunione della Fed del 27 luglio, volta a controllare l'inflazione, e sui risultati dei Big tecnologici attesi in settimana.

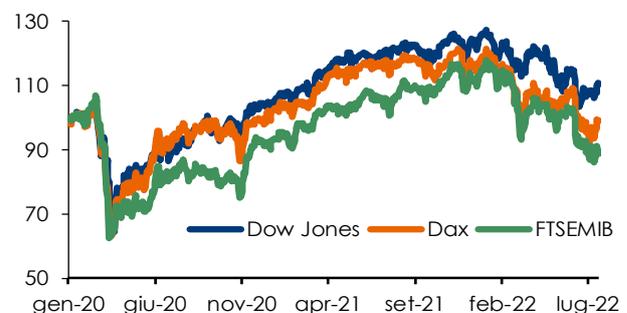
In attesa dei risultati societari di importanti gruppi come Apple, Microsoft, Google, in calendario per questa settimana, il Tecnologico conferma forza relativa grazie anche al calo dei rendimenti dei titoli governativi, con i quali presenta una correlazione inversa. Nel frattempo, il consenso stima una crescita degli utili per il settore pari al 2,2% per l'intero 2° trimestre, con il segmento dei semiconduttori (+10,9%) che dovrebbe compensare la debolezza delle attività hardware & equipment (-10,1%). Decisa reazione del comparto Auto dai minimi delle ultime settimane grazie alle ricoperture su Tesla, in scia ai risultati superiori alle attese del Gruppo che, nonostante le difficoltà degli ultimi mesi, ha confermato l'obiettivo di produrre oltre 1,5 milioni di veicoli nel 2022 e quello di incrementare le consegne del 50% in media ogni anno. Perde forza il Telefonico, dopo i risultati di AT&T e Verizon, che hanno messo in evidenza un aumento dei ritardi nei pagamenti delle bollette e un calo dei contratti telefonici.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici 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
25.505	20.724
25.280-25.367	20.469-20.420
24.983	19.960-19.681
24..835	19.479
24.574	18.576
24.445	17.806
24.196	17.669-17.636
23.625	17.304
22.599	16.550-16.450
22.348	
21.838-21.841	
21.385	

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
34.792	31.534
34.723-34.727	31.165-30.982
34.117	30.775
33.854	30.143
33.156-33.272	30.074
32.956	29.653
32.267	28.902
	28.495
	26.691
	26.143
	25.592
	24.843.

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 25	Dati macro	-			
	Risultati societari	-			
Martedì 26	Dati macro	-			
	Risultati societari	Fincantieri, UniCredit			
Mercoledì 27	Dati macro	(•) Indice di fiducia dei consumatori di luglio	96,6	98,3	
	Risultati societari	(•) Fiducia delle imprese di luglio ACEA, Davide Campari-Milano, Monclear, Saipem, Snam	108,0	110,0	
Giovedì 28	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di maggio	-	2,7	
	Risultati societari	(•) Fatturato industriale a/a (%) di maggio Azimut, Brembo, d'Amico International Shipping, Enel, FCA, Geox, Leonardo, Finmeccanica, Arnoldo Mondadori Editore, Maire Tecnimont, Prysmian, Poste Italiane, Recordati, STMicroelectronics, Terna	-	22,0	
Venerdì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di giugno	-	0,3	
		PPI a/a (%) di giugno	-	42,7	
		(•) CPI NIC m/m (%) di luglio, preliminare	0,5	1,2	
		(•) CPI NIC a/a (%) di luglio, preliminare	8,1	8,0	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-0,9	1,2	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	8,7	8,5	
		(•) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,3	0,1	
		(•) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	3,7	6,2	
		Risultati societari	A2A, Autogrill, CNH Industrial, ENI, Intesa Sanpaolo, Mediobanca, RCS MediaGroup, Saras		

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 25	Germania	(•••) Indice IFO di luglio (*)	88,6	90,1	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di luglio (*)	97,7	97,5	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di luglio (*)	80,3	83,0	
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno (*) Koninklijke Philips Electronics	11,7	-	
Martedì 26	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di maggio	20,6	21,2	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di luglio	96,9	98,7	
	Risultati Europa Risultati USA	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton, Unilever 3M, Alphabet, Coca-Cola, General Electric, General Motors, Kraft Foods, McDonald's, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Visa			
Mercoledì 27	Area Euro	(••) M3 (%) di giugno	5,4	5,6	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	2,5	1,75	
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, preliminare	-0,3	0,8	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,7	
	Giappone Risultati Europa	(•) Vendite di case in corso m/m (%) di giugno	-1,0	0,7	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di giugno	-	-12,0	
		(••) Indicatore anticipatore di maggio, finale	-	101,4	
	Risultati USA	BASF, Carrefour, Daimler, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Groupe, Danone, Iberdrola, Rio Tinto Boeing, Bristol-Myers Squibb, Ford Motor, QUALCOMM			
	Giovedì 28	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di luglio, finale	-	-27
			(••) Indicatore situazione economica di luglio	102,0	104,0
Fiducia nel Manifatturiero di luglio			6,0	7,4	
Fiducia nei Servizi di luglio			13,5	14,8	
Germania		(••) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	0,6	0,1	
		(••) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	7,4	7,6	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	0,4	-0,1	
Francia		(•) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	8,1	8,2	
		PPI m/m (%) di giugno	-	-0,1	
USA		PPI a/a (%) di giugno	-	27,3	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	250	251	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1380	1384	
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	0,5	-1,6	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	1,2	1,8	
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	7,9	8,2	
Risultati Europa		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	4,3	5,2	
		Air Liquide, ArcelorMittal, Banco Santander, Barclays, L'Oréal, Orange, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Telefonica, Total, Vivendi, Volkswagen			
Risultati USA		Amazon.com, Apple, Honeywell International, Intel, Mastercard, Merck &/NJ, Pfizer			

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 29	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,2	0,6	
		(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	3,4	5,4	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-0,1	0,8	
	Germania	(•••) CPI stima flash a/a (%) di luglio	8,7	8,6	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di luglio, preliminare	3,9	3,7	
		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di luglio	15	133	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	5,4	5,3	
		(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,1	0,2	
	Francia	(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	1,7	3,8	
		(*) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	0,3	0,7	
		(*) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	6,0	5,8	
		CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	0,2	0,9	
		CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	6,7	6,5	
	USA	(*) PIL t/t (%) del 2° trimestre, seconda stima	0,2	-0,2	
		(*) PIL a/a (%) del 2° trimestre, seconda stima	3,7	4,5	
		(*) Indice Università del Michigan di luglio, finale	51,1	51,1	
		(••) Reddito personale m/m (%) di giugno	0,5	0,5	
		(*) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di giugno	6,7	6,3	
	Giappone	(••) Consumi privati m/m (%) di giugno	0,9	0,2	
		(*) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	2,5	2,6	
		(*) CPI Tokyo a/a (%) di luglio	2,4	2,3	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di giugno, preliminare	4,2	-7,5	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di giugno, preliminare	-7,1	-3,1	
	Risultati Europa		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	2,9	3,7
	Risultati USA		AstraZeneca, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, Engie, Renault, Vinci, EssilorLuxottica		
			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

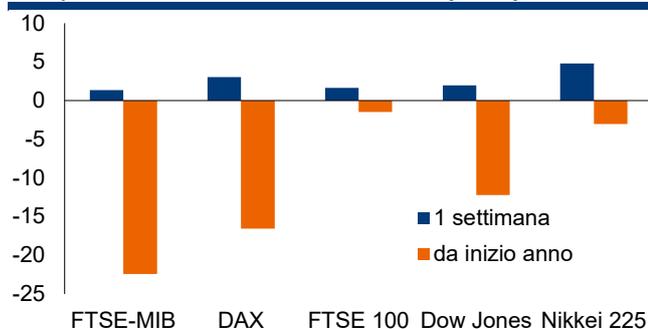
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	3,2	1,2	-13,7	-18,0
MSCI - Energia	3,9	-1,2	35,5	19,8
MSCI - Materiali	4,4	-3,4	-17,1	-19,4
MSCI - Industriali	5,0	3,2	-17,2	-18,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	6,7	4,9	-21,5	-25,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,2	0,9	-3,9	-8,8
MSCI - Farmaceutico	0,2	0,9	-4,9	-9,5
MSCI - Servizi Finanziari	3,7	-0,1	-11,9	-16,9
MSCI - Tecnologico	4,3	2,8	-16,7	-24,2
MSCI - Telecom	-0,4	-3,5	-31,2	-27,3
MSCI - Utility	0,4	0,0	-2,4	-7,7
FTSE MIB	1,3	-4,1	-15,6	-22,4
CAC 40	3,0	2,4	-5,4	-13,1
DAX	3,0	1,0	-15,4	-16,6
FTSE 100	1,6	0,9	3,5	-1,5
Dow Jones	2,0	1,3	-9,0	-12,2
Nikkei 225	4,8	5,4	1,3	-3,0
Bovespa	2,5	0,3	-20,9	-5,6
Hang Seng China Enterprise	1,5	-5,1	-24,6	-11,9
Micex	1,2	-6,0	-37,3	-38,7
Sensex	4,3	6,3	5,8	-3,7
FTSE/JSE Africa All Share	4,6	2,6	0,0	-7,7
Indice BRIC	1,9	-3,8	-29,8	-21,0
Emergenti MSCI	3,0	-2,1	-24,5	-19,6
Emergenti - MSCI Est Europa	6,8	-2,7	-83,8	-83,9
Emergenti - MSCI America Latina	1,9	-3,1	-21,6	-6,7

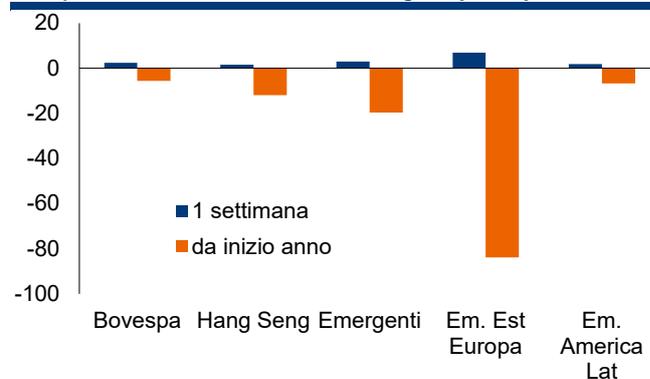
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



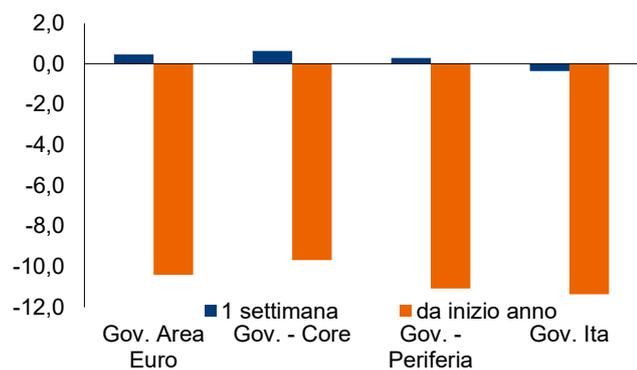
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,5	2,6	-12,3	-10,4
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,5	-2,4	-2,0
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,2	1,7	-7,2	-5,9
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,8	4,1	-19,1	-16,4
Governativi area euro - core	0,6	3,2	-11,3	-9,7
Governativi area euro - periferici	0,3	2,0	-13,2	-11,1
Governativi Italia	-0,4	1,0	-13,8	-11,3
Governativi Italia breve termine	-0,1	0,0	-3,0	-2,5
Governativi Italia medio termine	-0,3	0,3	-9,1	-7,6
Governativi Italia lungo termine	-0,5	2,0	-21,5	-17,9
Obbligazioni Corporate	1,3	3,1	-10,8	-9,4
Obbligazioni Corporate Investment Grade	1,5	4,0	-8,9	-7,6
Obbligazioni Corporate High Yield	2,4	1,7	-10,4	-10,7
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	2,6	0,0	-19,0	-18,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	1,5	0,9	-20,3	-18,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	1,3	0,6	-17,5	-17,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	1,5	1,7	-22,9	-20,9

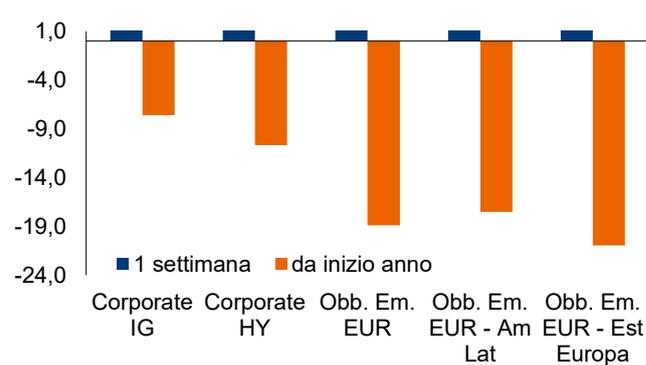
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



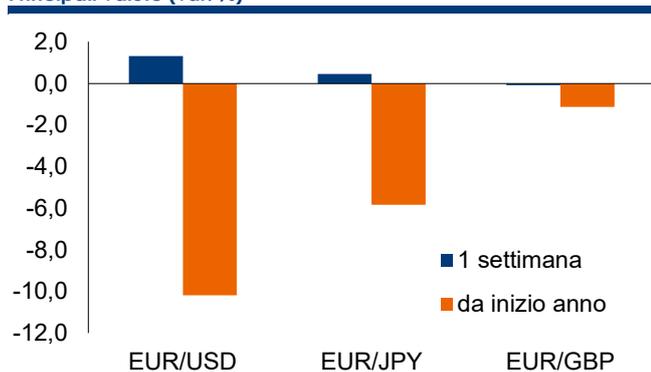
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,3	-3,4	-13,2	-10,2
EUR/JPY	0,5	3,6	-6,8	-5,8
EUR/GBP	-0,1	1,3	0,4	-1,1
EUR/ZAR	0,0	-2,3	0,4	5,3
EUR/AUD	0,6	3,5	8,2	6,1
EUR/NZD	0,2	3,2	3,6	2,1
EUR/CAD	-0,5	3,8	12,1	9,0
EUR/TRY	-4,0	1,2	-44,4	-16,8
WTI	-3,0	-10,8	31,7	25,9
Brent	2,0	-7,6	39,9	32,7
Oro	1,4	-5,8	-4,3	-5,5
Argento	0,2	-13,2	-26,7	-20,4
Grano	-2,3	-22,3	9,6	-1,5
Mais	-6,6	-26,5	0,0	-4,9
Rame	3,6	-15,1	-21,1	-23,3
Alluminio	5,7	-0,2	-0,3	-11,8

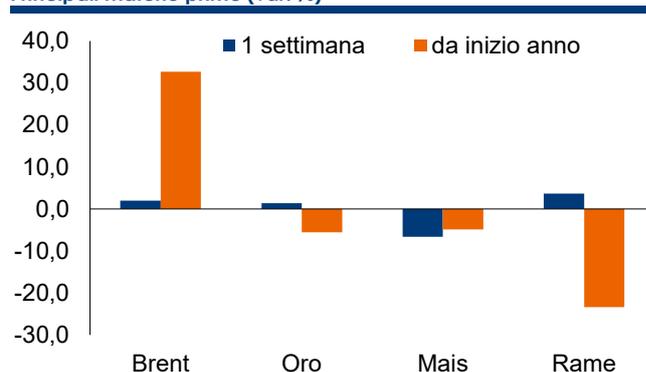
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 18.07.2022.

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/persone-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: Cristina Baiardi, Monica Bosi