

Settimana dei mercati

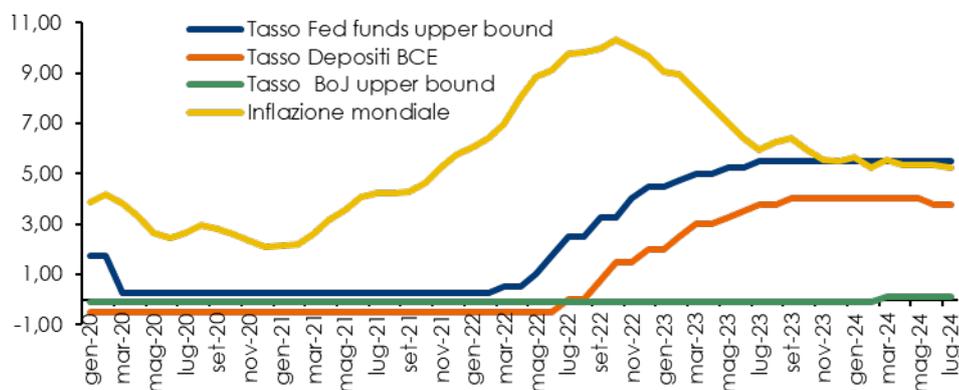
La settimana entrante

- **Europa:** a giugno il tasso di disoccupazione dell'Eurozona è atteso stabile a 6,4% (anche quello tedesco di luglio è previsto fermo al 6%). Il PIL preliminare area euro del 2° trimestre dovrebbe mostrare una variazione di +0,2% t/t, in marginale frenata rispetto al periodo antecedente. A luglio nell'Eurozona l'inflazione flash complessiva dovrebbe rimanere stabile a +2,5% a/a (-0,1% la variazione mensile da +0,2% precedente); un minimo rallentamento è previsto invece per quella core (+2,8% da +2,9%). Nello stesso mese l'indice di situazione economica (ESI) è atteso in flessione. **Risultati societari:** Koninklijke Philips Electronics, BP, L'Oréal, Airbus, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, GlaxoSmithKline, Groupe Danone, HSBC Holdings, Rio Tinto, Telefonica, Fresenius, ArcelorMittal, Barclays, Crédit Agricole, ING, Shell, Société Générale, Volkswagen, AXA, Engie.
- **Italia:** il PIL preliminare del 2° trimestre dovrebbe mostrare una crescita di +0,2% t/t e il CPI flash di luglio un'inflazione armonizzata di +1,2% a/a. **Risultati societari:** A2A, Brembo, Davide Campari-Milano, Fincantieri, Finecobank, Intesa Sanpaolo, Leonardo Finmeccanica, Poste Italiane, Recordati, CNH Industrial, Geox, Mediobanca, Arnoldo Mondadori Editore, Maire Tecnimont, RCS MediaGroup, Snam, Saras, Tenaris, Telecom Italia, Azimut, Banca Mediolanum, d'Amico International Shipping, Prysmian, Ferrari, Salvatore Ferragamo, Safilo Group, Buzzi Unicem, ERG.
- **USA:** a luglio la fiducia dei consumatori (Conference Board) è attesa continuare il suo trend discendente, mentre l'ISM Manifatturiero è previsto in lieve rialzo a 48,8. Il report occupazionale dello stesso mese dovrebbe mostrare una prosecuzione del riequilibrio nel mercato del lavoro, con una moderazione dei nuovi occupati non agricoli (178 mila da 206 mila) e tassi invariati di disoccupazione e di crescita salariale mensile. **Risultati societari:** McDonald's, Kraft Foods, Merck, Microsoft, Pfizer, Procter & Gamble, Boeing, eBay, Mastercard, MetLife, QUALCOMM, Amazon.com, Apple, ConocoPhillips, Intel, Chevron, Exxon Mobil.

Focus della settimana

Dal FOMC del 30-31 luglio dovrebbero emergere tassi invariati e toni più dovish rispetto a giugno. Gli ultimi due mesi di dati hanno mostrato una ripresa del trend al ribasso dell'inflazione, e un ulteriore "ribilanciamento" del mercato del lavoro, pur con una crescita del PIL ancora resiliente. La Fed potrebbe ribadire di aver bisogno di ulteriori conferme che l'inflazione sia su un sentiero di discesa sostenibile prima di iniziare ad allentare la politica monetaria, ma dovrebbe anche riconoscere i recenti progressi sia sul fronte dei prezzi che su quello del mercato del lavoro. Manteniamo la nostra previsione di un primo taglio dei tassi a settembre e di un secondo allentamento a dicembre.

Economia globale: inflazione e tassi di riferimento delle principali banche centrali



Nota: var. % a/a per il CPI mondiale. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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.

29 luglio 2024 - 13:23 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

29 luglio 2024 - 13:34 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona a luglio l'indice preliminare di fiducia dei consumatori ha registrato il sesto rialzo mensile consecutivo (-13 da -14 di giugno), portandosi così a ridosso della media a lungo termine. Nello stesso mese gli indici di fiducia IFO (tedesco) ed INSEE (francese) hanno mostrato inattesi cali, segnalando - come i PMI - la concreta possibilità di un rinvio dell'accelerazione attesa.

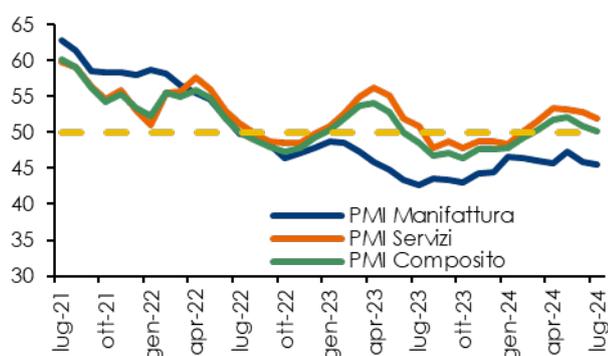
In area euro il PMI flash composito di luglio è sceso a 50,1 da 50,9 precedente, raggiungendo un minimo da febbraio. Il calo ha interessato sia il settore manifatturiero (45,6 da 45,8, un minimo da 7 mesi) sia i servizi (51,9 da 52,8, un minimo da 4 mesi), che hanno entrambi sorpreso al ribasso (le previsioni erano pari a 46,1 e a 52,9, rispettivamente). La manifattura non mostra ancora segni di ripresa: produzione e ordinativi hanno accelerato verso il basso dopo una temporanea risalita nel 1° semestre, e l'indicatore anticipatore, basato dalla differenza tra le nuove commesse e le scorte di prodotti, si è portato sui minimi da aprile. Sul fronte dell'inflazione, l'indice composito dei prezzi di vendita è sceso a 52,2, minimo dallo scorso ottobre. Attualmente è difficile valutare se la recente debolezza dei PMI sia dovuta a un effettivo rallentamento del ciclo o a difficoltà nella destagionalizzazione dell'indagine; essa segnala comunque maggiori rischi per il 2° semestre.

Stati Uniti

A giugno i prezzi elevati hanno causato un calo di -5,4% m/m delle vendite di case esistenti ma l'offerta dovrebbe migliorare. A luglio i PMI flash sono risultati contrastati (manifattura in calo a 49,5 e servizi in aumento a 56) ma la misura composita ha segnato un incremento (55 da 54,8), segnale di un'attività imprenditoriale che si è espansa al ritmo più elevato degli ultimi 27 mesi.

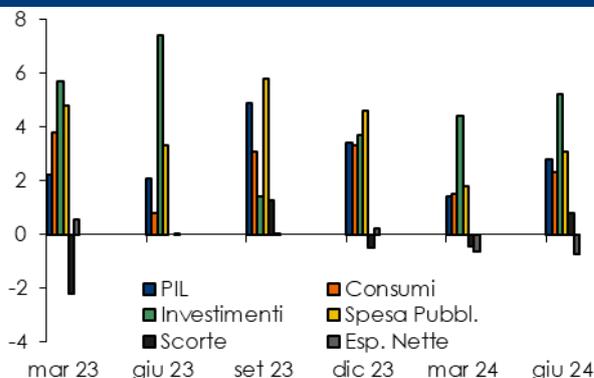
Il PIL preliminare del 2° trimestre ha mostrato una variazione di +2,8% t/t ann. (da +1,4% del 1°): l'accelerazione è stata il riflesso di una forte espansione di consumi (+2,3% t/t ann.) e scorte (significativo anche l'incremento degli investimenti aziendali, soprattutto immateriali). Gli investimenti residenziali hanno infine fornito un apporto negativo così come il canale estero dove la crescita delle importazioni ha rappresentato un ulteriore segnale di forza della domanda interna. A giugno gli ordini preliminari di beni durevoli hanno archiviato un ampio calo largamente dovuto alle commesse per aerei civili: al netto dei trasporti, gli ordinativi hanno infatti mostrato un incremento di +0,5% m/m. Nello stesso mese è rallentata la crescita del reddito personale (+0,2% m/m, in coerenza col raffreddamento salariale), i consumi privati si sono mostrati tonici (+0,3% m/m) e il loro deflatore ha confermato la moderazione dell'inflazione complessiva (+2,5% a/a).

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: PIL e principali componenti



Nota: var. % t/t ann. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con performance positive per i titoli di Stato delle economie avanzate, con il calo dei rendimenti accompagnato da un movimento di irripidimento (o minore inversione) delle curve, ad indicare che la fase di allentamento delle condizioni monetarie si sta facendo più vicina, diffusa e concreta.

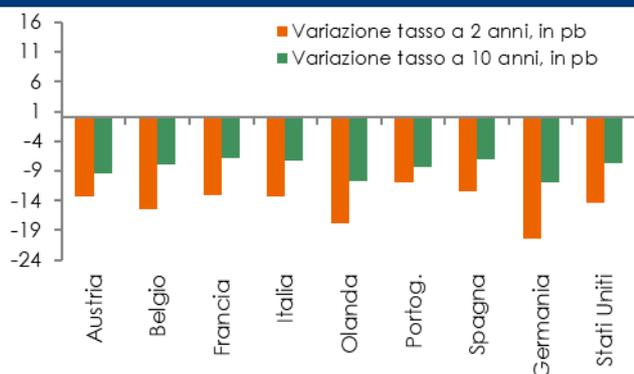
L'ultimo mese ha offerto performance positive per Treasury e Bund legate ad indicazioni inferiori alle attese sul fronte di inflazione e crescita in USA e al rientro delle tensioni politiche in Eurozona. L'estate potrebbe proseguire con una fase laterale dei rendimenti in attesa delle riunioni delle banche centrali di settembre e di maggiore visibilità sul fronte delle presidenziali statunitensi. Riteniamo che il ritmo dei tagli delle banche centrali sarà lento e che scenderanno prevalentemente i rendimenti dei bond di breve durata. Quelli con scadenze a dieci anni o superiori potrebbero proseguire nel trend laterale ma, contestualmente, rivelarsi particolarmente sensibili in caso di un rallentamento dei prezzi o della crescita (quest'ultima variabile principalmente in USA) superiore alle attese. L'avvicendamento da Biden a Harris nella candidatura democratica alle presidenziali e l'incertezza sull'esito elettorale potrebbero rappresentare un ulteriore elemento di volatilità per i bond sul tratto più lungo delle curve.

Corporate

In un contesto di tassi core in deciso calo e di premi al rischio stabili sugli IG e in allargamento sugli HY, la settimana si è chiusa all'insegna della forza relativa degli IG (+0,5% circa vs. +0,05% degli HY). Primario molto leggero, con alcune sedute prive di nuovi collocamenti. Dati macro, trimestrali e banche centrali saranno i principali market mover dei prossimi giorni.

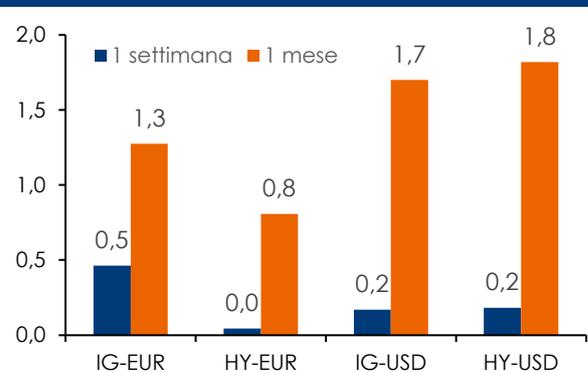
Secondo le stime di Moody's, a giugno il tasso di default è sceso a livello globale a 4,7%, da 4,9% in maggio e 5,2% in aprile: in termini di macroarea geografica negli USA si attesta al 5,2% (vs. 5,4% in maggio) e in Europa al 3,5% (vs. 3,8% precedente). I segnali positivi sul fronte dei dati puntuali non giustificano ancora significative variazioni di natura prospettica. Moody's ipotizza per i prossimi mesi solo una graduale flessione dei tassi di insolvenza che, nello scenario centrale, dovrebbero portarsi entro fine anno in area 3,7% (2,9% in area euro), mentre in un orizzonte di 12 mesi il tasso atteso è del 2,9%. L'agenzia precisa, d'altra parte, che non si attende una discesa più marcata e veloce dei tassi di default dal momento che l'allentamento monetario sarà graduale e la crescita è attesa su ritmi moderati, con rischi al ribasso, soprattutto in area euro.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 19.07.2024



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance a 1 settimana e a 1 mese (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il cambio EUR/USD resta intorno a 1,0850 in avvio di settimana; gli operatori del mercato Forex attendono le banche centrali in calendario. Partono Bank of Japan e Fed, entrambe il 31 luglio, e chiude la Bank of England il 1° agosto, con la riunione che appare più carica di incertezze.

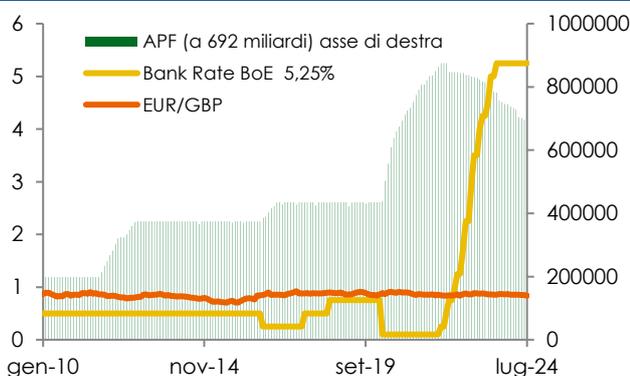
Gli eventi della settimana per il mercato dei cambi sono le riunioni della Bank of Japan (BoJ) e della Fed il 31 luglio e la Bank of England (BoE) il 1° agosto. Se le ipotesi di intervento delle Autorità giapponesi hanno dato il via al movimento di apprezzamento sulla valuta nipponica, ora sono le attese sulla riunione della Bank of Japan (BoJ) a sostenerla. L'accelerazione dell'inflazione di giugno ha alimentato le aspettative di aumento dei tassi ma questa eventualità appare improbabile nell'immediato. Quello che ci si attende è un maggior dettaglio sul piano di riduzione delle obbligazioni governative (JGB) a lungo termine in portafoglio, come anticipato dalla BoJ a giugno. Le attese per la decisione BoE sono invece contrastanti: i dati sull'inflazione di giugno, in Gran Bretagna, non hanno mutato le aspettative sul meeting di agosto, al pari dei dettagli del programma del neoelitto Governo inglese. Un taglio del bank rate già questa settimana ha una probabilità che oscilla intorno al 50%; in aggiunta, la coincidenza con la pubblicazione del Monetary Policy Report (con le nuove previsioni sull'economia) potrebbe indurre la BoE ad anticipare un'eventuale mossa sui tassi.

Materie Prime

Gli operatori attendono il JMMC (Joint Ministerial Monitoring Committee) del 1° agosto (online), l'incontro tecnico che monitora il rispetto delle quote assegnate in seno all'OPEC+. Escludiamo che l'organo tecnico raccomandi di cambiare l'attuale politica di offerta di petrolio, né tratteggi un piano per iniziare a ridurre una parte dei tagli alla produzione già da ottobre.

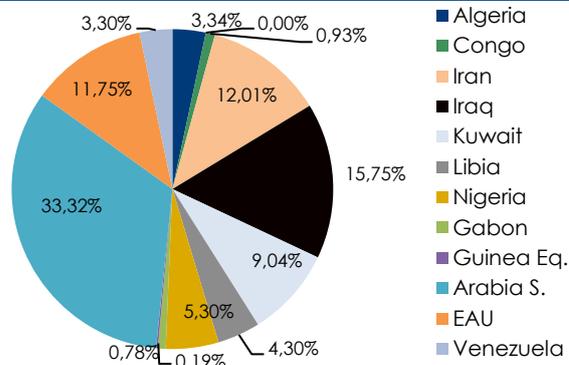
Le principali Commodity vivono una fase di debolezza che deriva dalla combinazione di due fattori: 1) i timori degli investitori sullo stato di salute dell'economia cinese e la conseguente domanda di risorse da parte del principale consumatore globale; 2) la lunga attesa per il taglio del costo del denaro negli Stati Uniti che consenta, in generale, di abbassare i costi di finanziamento di tutti gli investimenti in materie prime, rilanciando il ciclo economico. L'attuale fragilità del mercato petrolifero globale sta facendo riflettere in particolare Russia e Arabia Saudita sull'opportunità di dare seguito alle decisioni prese nella riunione OPEC+ di giugno. Gli operatori restano divisi sul fatto che il Cartello e i suoi alleati possano procedere con i piani per aumentare le forniture a partire dal 4° trimestre di quest'anno, quando parte dei tagli produttivi dovrebbe rientrare con conseguente rialzo delle quote produttive dei singoli paesi. I recenti attacchi Houthi ai cargo in transito nel Mar Rosso hanno riacceso l'attenzione sulla sicurezza dei trasporti navali, rinnovando la pressione sulle soft commodity in arrivo dal Medio Oriente.

Programma APF in sterline, EUR/GBP e Tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 30.06.2024

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee hanno archiviato una settimana contrastata, guidata dalle incertezze sulla ripresa dell'attività manifatturiera, e appesantita da alcune importanti trimestrali deludenti, che destano qualche preoccupazione per la tenuta dell'economia globale.

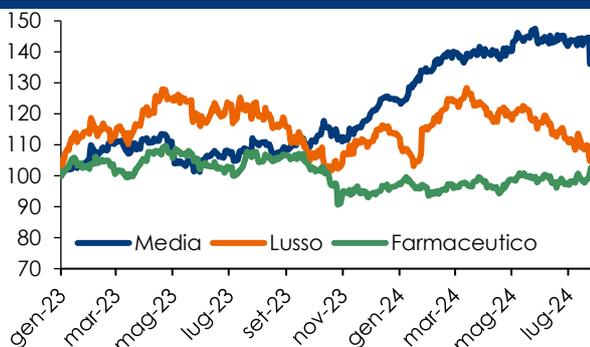
I listini europei sono stati contagiati dall'onda lunga di vendite che ha colpito il comparto Tecnologico statunitense. A peggiorare il sentiment degli investitori sono stati alcuni risultati di bilancio inferiori alle attese di consenso, che hanno comportato una revisione al ribasso delle stime di crescita degli utili (EPS) attesi per fine 2024 al 4,6% dal 6,1% precedente (fonte FactSet). Sono risultati sotto pressione in particolare i settori Auto, Media, Lusso e Beni di Consumo. A livello continentale le delusioni sono arrivate dai colossi francesi del Lusso come Kering, seguito dal londinese Burberry, e dal comparto dei semiconduttori, come ASML Holding e STMicroelectronics. Deboli anche i risultati di Mercedes-Benz e di Stellantis nel comparto Auto, mentre il settore Media ha risentito del forte ribasso di Universal Music Group, quotato ad Amsterdam, che ha subito un rallentamento dei ricavi da streaming. Per contro i titoli difensivi, come Farmaceutici, Utility e Telecomunicazioni, hanno mostrato maggiore resilienza.

Stati Uniti

Settimana contrastata a Wall Street, con il Nasdaq che perde forza relativa dopo alcune trimestrali deludenti e in attesa che riportino i big della tecnologia. Il consenso rivede ancora al rialzo all'11,3% le stime degli utili per il 2° trimestre e al 9,6% per l'intero anno, mentre i ricavi sono previsti in crescita del 5,4%.

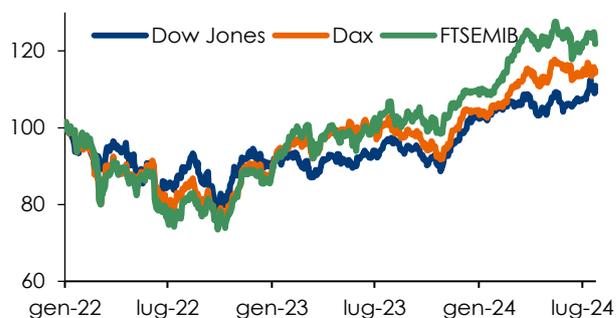
Le accresciute probabilità di un primo taglio dei tassi da parte della Fed nella riunione di settembre stanno favorendo i comparti inversamente correlati con i rendimenti di mercato: l'Immobiliare torna a mostrare forza relativa nel breve, nonostante i principali dati di settore restino deboli con la vendita di case nuove ancora in rallentamento a giugno. Inoltre, il mercato sembra caratterizzato da una rotazione settoriale a favore dei comparti difensivi, come il Farmaceutico e l'Alimentare, mentre maggiori realizza stanno caratterizzando il Tecnologico dopo le prime trimestrali poco incoraggianti e, soprattutto, in scia ai rischi di un inasprimento delle restrizioni alle importazioni di semiconduttori sofisticati in Cina. Torna a indebolirsi, nel breve, l'Auto come conseguenza dei deludenti dati di bilancio riportati da Tesla e Ford, con la prima che risente ancora dell'elevata concorrenza di produttori cinesi nel segmento dell'elettrico: il comparto, invece, non riesce a trovare sostegno nei solidi risultati dell'altro importante produttore, General Motors, che ha anche rivisto al rialzo le previsioni di utili per l'anno in corso.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
41.761	33.501
41.158	33.262
40.611	33.032
39.858	32.474
38.544	32.194-32.037
37.795	31.588
35.704	31.479-31.375
35.462-35.474	31.094-30.939
34.972-35.118	30.939
34.775	30.771
34.557	30.093-29.925
34.269	

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
43.287*	39.817
42.076*	39.256-39.146
42.016	38.431-38.305
41.376	38.000
40.753	38.518-38.295
	37.780-37.754
	37.611
	37.122
	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592

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 29	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 30	Dati macro	(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,2	0,3
	Risultati societari	(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash A2A, Brembo, Davide Campari-Milano, Fincantieri, Finecobank, Intesa Sanpaolo, Leonardo Finmeccanica, Poste Italiane, Recordati	1,0	0,7
Mercoledì 31	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di giugno	-	0,3
		(••) PPI a/a (%) di giugno	-	-4,9
		(••) CPI NIC m/m (%) di luglio, preliminare	0,3	0,1
		(••) CPI NIC a/a (%) di luglio, preliminare	1,1	0,8
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-1,2	0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	1,2	0,9
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di maggio	-	0,8
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di maggio	-	-2
Risultati societari	CNH Industrial, Geox, Mediobanca, Arnoldo Mondadori Editore, Maire Tecnimont, RCS MediaGroup, Snam, Saras, Tenaris, Telecom Italia			
Giovedì 01	Dati macro	(•••) PMI Manifattura di luglio	46,0	45,7
	Risultati societari	(••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno Azimut, Banca Mediolanum, d'Amico International Shipping, Prysmian, Ferrari, Salvatore Ferragamo, Safilo Group	6,8	6,8
Venerdì 02	Dati macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,0	0,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di giugno	-	-3,3
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di giugno	-	0,4
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	-	0,4
Risultati societari	Buzzi Unicem, ERG			

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 29	Dati macro	-			
	Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics			
	Risultati USA	McDonald's			
Martedì 30	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di luglio, finale	-	-13,0	
		(••) Indicatore situazione economica di luglio	95,2	95,9	
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di luglio	-10,9	-10,1	
		(•) Fiducia nei Servizi di luglio	5,9	6,5	
		(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,2	0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	0,5	0,5	
		Germania	(•••) CPI m/m (%) di luglio, preliminare	0,3	0,1
			(•••) CPI a/a (%) di luglio, preliminare	2,2	2,2
			(•••) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	0,4	0,2
			(•••) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare	2,5	2,5
	Francia	(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,1	0,2	
		(••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	0,0	-0,2	
		(•••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima flash	0,2	0,2	
		(•••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima flash	0,7	1,3	
	USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di maggio	6,3	7,2	
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di luglio	99,5	100,4	
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	2,6	2,6	
		Risultati Europa	BP, L'Oréal, Airbus		
	Risultati USA	Kraft Foods, Merck, Microsoft, Pfizer, Procter & Gamble			
		Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare	-0,1	0,2
	(•••) CPI stima flash a/a (%) di luglio		2,5	2,5	
(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di luglio, preliminare	2,8		2,9		
Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di luglio		15	19	
	(••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio		6,0	6,0	
Francia	(••) PPI m/m (%) di giugno		-	-1,4	
	(••) PPI a/a (%) di giugno		-	-6,7	
	(••) CPI m/m (%) di luglio, preliminare		0,3	0,1	
	(•••) CPI a/a (%) di luglio, preliminare		2,4	2,2	
USA	(••) CPI armonizzato m/m (%) di luglio, preliminare		0,3	0,2	
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di luglio, preliminare		2,7	2,5	
	(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di luglio		149	150	
	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)		5,5	5,5	
	(•••) Vendite di case in corso m/m (%) di giugno		1,3	-2,1	
	(•) Vendite di case in corso a/a (%) di giugno		-	-6,6	
	(•••) Produzione industriale m/m (%) di giugno, preliminare		-4,5	3,6	
Giappone	(•••) Produzione industriale a/a (%) di giugno, preliminare		-6,4	1,1	
	(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di giugno	3,2	2,8		
	Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, GlaxoSmithKline, Groupe Danone, HSBC Holdings, Rio Tinto, Telefonica, Fresenius			
Risultati USA	Boeing, eBay, Mastercard, MetLife, QUALCOMM				

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Giovedì 01	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	6,4	6,4	
		(•••) PMI Manifattura di luglio, finale	45,6	45,6	
	Germania	(•••) PMI Manifattura di luglio, finale	42,6	42,6	
	Francia	(•••) PMI Manifattura di luglio, finale	44,1	44,1	
	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di luglio, finale	51,8	51,8	
	USA	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	5,00	5,25	
		(•••) ISM Manifatturiero di luglio	48,8	48,5	
		(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di luglio	-	52,1	
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di giugno	0,2	-0,1	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di luglio	16,2	15,29	
		(••) Produttività t/t ann. (%) del 2° trimestre, preliminare	1,7	0,2	
		(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 2° trimestre, prel.	1,9	4,0	
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	236	235	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1854,5	1851	
		(•••) PMI Manifatturiero di luglio, finale	-	49,5	
		Risultati Europa	ArcelorMittal, Barclays, Credit Agricole, ING, Shell, Societe Generale, Volkswagen		
		Risultati USA	Amazon.com, Apple, ConocoPhillips, Intel		
	Venerdì 02	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di giugno	-	-113,5
			(•••) Produzione industriale m/m (%) di giugno	0,9	-2,1
			(•••) Produzione industriale a/a (%) di giugno	-	-3,1
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di giugno	-	-2,7	
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di giugno	-	-3,9	
USA		(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di giugno	-3,1	-0,5	
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di luglio	178	206	
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di luglio	4,1	4,1	
		(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di luglio	-7	-8	
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di giugno, finale	-6,6	-6,6	
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di giugno, finale	-	0,5	
Giappone		(•••) Base monetaria a/a (%) di luglio	-	0,6	
Risultati Europa		AXA, Engie			
Risultati USA		Chevron, Exxon Mobil			

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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Previsioni di inflazione

Area euro

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob
gen-24	123.6	119.5	116.1	123.2	2.8	3.6	3.3	2.7
feb-24	124.4	120.2	116.8	123.9	2.6	3.3	3.1	2.4
mar-24	125.3	121.3	118.1	124.9	2.4	3.1	2.9	2.3
apr-24	126.0	122.1	119.0	125.6	2.4	2.8	2.7	2.3
mag-24	126.3	122.6	119.5	125.8	2.6	2.9	2.9	2.5
giu-24	126.6	123.0	119.9	126.1	2.5	2.8	2.9	2.4
lug-24	126.4	122.8	119.1	125.8	2.5	2.7	2.4	2.3
ago-24	126.7	123.1	119.3	126.1	2.2	2.6	2.2	1.9
set-24	127.0	123.4	119.5	126.4	2.1	2.7	2.1	1.9
ott-24	127.1	123.2	119.5	126.5	2.1	2.3	1.9	1.9
nov-24	126.7	122.7	118.9	126.0	2.3	2.4	1.9	2.1
dic-24	127.1	123.0	119.2	126.4	2.4	2.3	1.7	2.2
Media	126.1	122.2	118.7	125.5	2.4	2.8	2.5	2.2

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia;
l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi.
Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob
gen-25	126.2	122.0	118.4	125.5	2.1	2.1	2.0	1.9
feb-25	126.4	122.2	118.9	125.7	1.6	1.7	1.8	1.5
mar-25	127.4	123.4	119.6	126.7	1.7	1.7	1.3	1.5
apr-25	128.7	124.7	120.8	127.9	2.1	2.1	1.6	1.9
mag-25	128.9	124.9	121.7	128.2	2.1	1.9	1.8	1.9
giu-25	129.1	125.1	121.5	128.4	2.0	1.7	1.3	1.8
lug-25	128.8	125.1	121.3	128.0	1.9	1.9	1.8	1.8
ago-25	128.9	125.1	121.2	128.1	1.7	1.7	1.6	1.6
set-25	129.3	125.5	121.5	128.6	1.8	1.8	1.7	1.7
ott-25	129.3	125.3	121.5	128.6	1.8	1.8	1.7	1.7
nov-25	129.0	125.0	121.0	128.3	1.9	1.9	1.8	1.8
dic-25	129.4	125.3	121.3	128.6	1.8	1.9	1.8	1.7
Media	128.5	124.5	120.7	127.7	1.9	1.8	1.7	1.7

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia;
l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi.
Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Italia

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-24	120.4	120.1	119.2	119.3	0.9	0.8	0.8	0.8
feb-24	120.4	120.2	119.3	119.3	0.8	0.8	0.8	0.7
mar-24	121.8	120.2	119.3	119.4	1.2	1.2	1.1	1.2
apr-24	122.4	120.3	119.3	119.3	0.9	0.8	0.8	0.8
mag-24	122.7	120.6	119.5	119.5	0.8	0.8	0.8	0.8
giu-24	122.9	120.7	119.5	119.5	0.9	0.8	0.8	0.8
lug-24	121.5	121.2	120.0	120.0	1.3	1.3	1.2	1.1
ago-24	121.7	121.7	120.5	120.5	1.4	1.3	1.3	1.2
set-24	123.7	121.8	120.6	120.6	1.3	1.2	1.2	1.1
ott-24	124.2	122.0	120.7	120.7	1.6	1.6	1.3	1.3
nov-24	124.0	121.9	120.7	120.7	2.1	2.0	1.8	1.7
dic-24	124.2	122.1	121.0	121.0	2.1	2.0	1.9	1.8
Media	122.5	121.1	120.0	120.0	1.3	1.2	1.2	1.1

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-25	122.9	122.5	121.3	121.3	2.0	2.0	1.8	1.7
feb-25	122.7	122.4	121.3	121.2	1.9	1.8	1.7	1.6
mar-25	124.2	122.5	121.4	121.2	2.0	1.9	1.8	1.5
apr-25	125.3	123.0	121.9	121.7	2.4	2.3	2.2	2.0
mag-25	125.5	123.2	122.0	121.7	2.3	2.2	2.1	1.8
giu-25	125.8	123.5	122.2	121.9	2.4	2.3	2.3	2.0
lug-25	123.7	123.3	122.0	121.7	1.8	1.7	1.7	1.4
ago-25	123.8	123.6	122.4	122.1	1.7	1.6	1.6	1.3
set-25	125.7	123.7	122.5	122.2	1.7	1.6	1.6	1.3
ott-25	126.6	124.3	122.9	122.6	1.9	1.9	1.8	1.6
nov-25	126.5	124.3	123.0	122.7	2.0	1.9	1.9	1.7
dic-25	126.7	124.4	123.2	122.9	2.0	1.9	1.8	1.6
Media	124.9	123.4	122.2	121.9	2.0	1.9	1.8	1.6

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

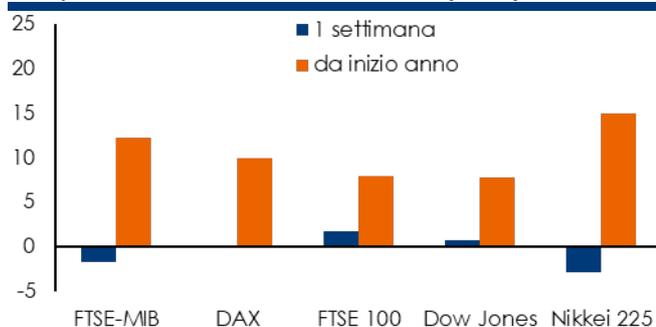
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-1,7	0,4	15,2	11,2
MSCI - Energia	-0,2	0,4	7,5	7,0
MSCI - Materiali	0,0	2,2	3,6	0,7
MSCI - Industriali	-0,7	2,6	13,9	9,2
MSCI - Beni di consumo durevoli	-2,9	-1,0	4,9	2,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,1	3,0	0,3	5,3
MSCI - Farmaceutico	0,8	2,7	11,1	10,1
MSCI - Servizi Finanziari	-0,1	4,4	20,2	13,3
MSCI - Tecnologico	-4,1	-3,5	29,3	20,4
MSCI - Telecom	-4,6	-5,2	21,4	15,1
MSCI - Utility	0,7	4,6	5,0	7,5
FTSE MIB	-1,7	2,7	15,4	12,1
CAC 40	-1,0	0,9	0,9	0,0
DAX	0,1	1,0	11,8	9,9
FTSE 100	1,7	2,2	8,4	7,8
Dow Jones	0,7	3,8	14,5	7,7
Nikkei 225	-2,9	-2,8	17,4	15,0
Bovespa	-0,1	2,9	6,1	-5,0
Hang Seng China Enterprise	-2,0	-2,4	-13,2	1,4
Sensex	1,1	3,0	23,1	12,7
FTSE/JSE Africa All Share	1,1	2,1	3,7	5,9
Indice BRIC	-1,4	-0,7	-0,8	4,3
Emergenti MSCI	-1,2	-1,3	2,8	4,7
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,7	-2,1	12,5	3,3
Emergenti - MSCI America Latina	-2,7	0,8	-14,1	-17,5

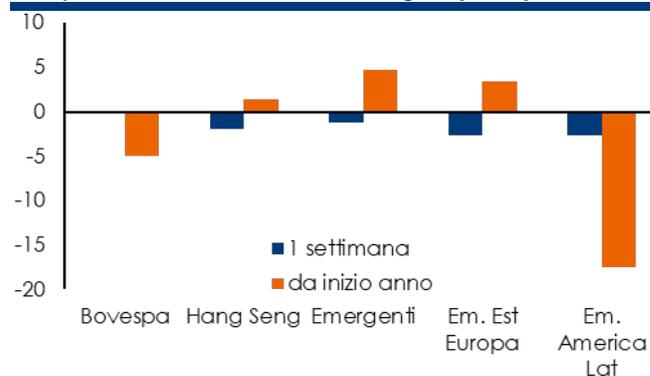
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

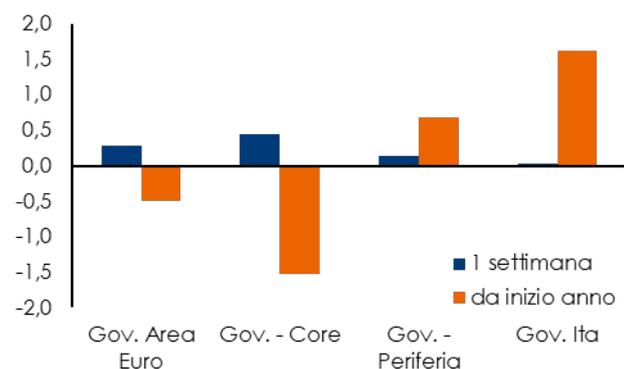


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

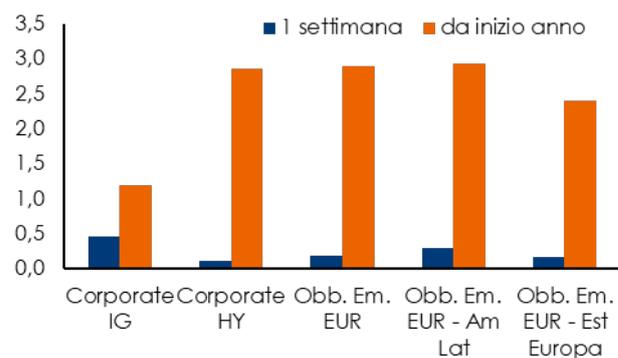
Obbligazionario

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

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. %)

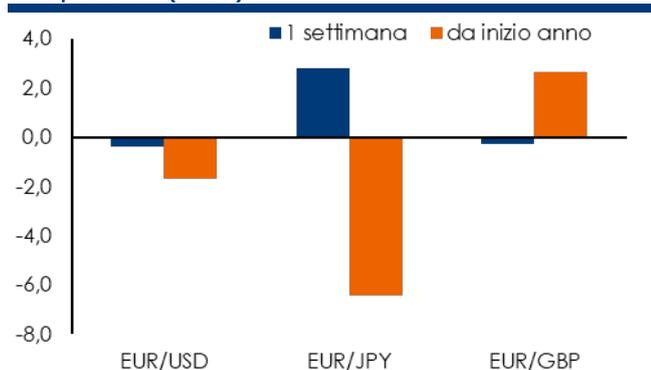
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,4	1,0	-1,3	-1,7
EUR/JPY	2,8	4,2	-6,0	-6,4
EUR/GBP	-0,3	0,6	1,5	2,7
EUR/ZAR	0,2	-0,5	-1,0	1,7
EUR/AUD	-1,0	-2,7	-1,2	-2,2
EUR/NZD	-1,2	-4,1	-3,9	-5,2
EUR/CAD	-0,2	-1,7	-3,4	-2,7
EUR/TRY	0,0	-2,1	-17,4	-9,3
WTI	-3,0	-5,1	-4,0	8,0
Brent	-1,2	-5,8	-4,2	5,6
Oro	-0,3	2,1	21,8	15,3
Argento	-3,8	-4,1	14,4	16,4
Grano	-5,4	-6,4	-26,4	-17,5
Mais	-2,1	-1,3	-24,8	-16,8
Rame	-2,1	-4,5	5,7	6,4
Alluminio	-2,7	-8,9	3,4	-4,0

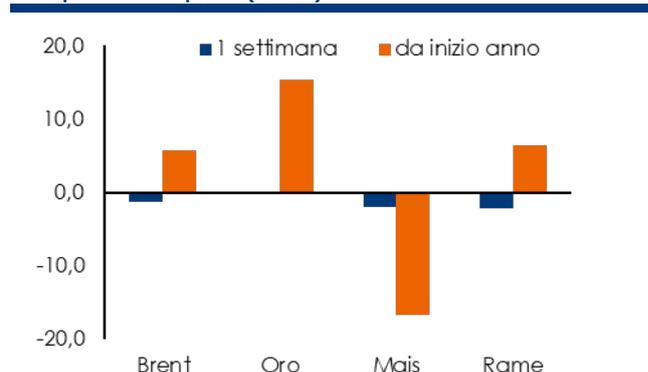
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 da Research Department di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 22.07.2024.

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.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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 Research Department - 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, Thomas Viola