

10 settembre 2019

Nota giornaliera

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Macroeconomic and Fixed
Income Research

Asmara Jamaleh
Economista

Dati macroeconomici

Ora	Paese	Dato	*	Periodo	Precedente	Consenso	Intesa Sanpaolo
08:45	FRA	Produzione industriale m/m	*	lug	-2.3	%	0.5
							✓0.3
10:00	ITA	Produzione industriale m/m	**	lug	-0.2	%	-0.2
							0.2
10:30	GB	Tasso di disoccupazione ILO		lug	3.9	%	3.9
10:30	GB	Retribuzioni medie		lug	3.7	%	3.7

(**) molto importante; (*) importante; (✓) già avvenuto/pubblicato - Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

Commenti e indicazioni

USD – In assenza di dati e notizie di rilievo, **il dollaro ha aperto la settimana all'insegna della stabilità** mantenendosi sui livelli di venerdì. La nota dominante di ieri è stato il generalizzato **calo della risk aversion**, che ha favorito una **risalita dei rendimenti USA**. A migliorare il *sentiment* di mercato ieri hanno contribuito anche le dichiarazioni del Segretario del Tesoro USA Steven Mnuchin, che ha espresso ottimismo sulle prospettive dell'economia statunitense anche grazie al riavvio dei negoziati sui dazi con la Cina. Oggi, in mancanza di dati domestici, e con i mercati in attesa della riunione BCE, il dollaro dovrebbe tendenzialmente mantenersi *in range*.

EUR – **L'euro ha aperto la settimana in lieve rafforzamento, da 1,1014 a 1,1067 EUR/USD, ma il movimento è perlopiù tecnico e senza effettivi spunti direzionali**. La fascia di resistenza importante giace infatti a 1,1070-1,1170 EUR/USD. Anche **l'attesa per l'esito della riunione BCE di giovedì** dovrebbe contribuire a minimizzare per ora gli spunti direzionali, favorendo piuttosto una stabilizzazione. Eventuali sorprese positive dal dato di produzione industriale italiana potrebbero favorire un nuovo rafforzamento ma non dovrebbero essere in grado di provocare autonomamente uno sfondamento dei primi livelli di resistenza a 1,1070 EUR/USD.

JPY – **Lo yen ha aperto la settimana in calo** sia contro dollaro da 106 a 107 USD/JPY sia contro euro da 117 a 118 EUR/JPY, **penalizzato sia dal calo della risk aversion sia dalla risalita dei rendimenti USA**. In assenza oggi di novità di rilievo dovrebbe stabilizzarsi restando sulla difensiva.

GBP – **La sterlina ha aperto la settimana al rialzo** sia contro dollaro da 1,22 a 1,23 GBP/USD sia contro euro da 0,90 a 0,89 EUR/GBP, supportata da **dati migliori delle attese** (la produzione industriale ha mostrato un seppur lieve rimbalzo da -0,1% m/m a +0,1% contro previsioni per un'altra contrazione a -0,1%) e dagli sviluppi su Brexit. **La legge anti no-deal ieri ha infatti ottenuto il sigillo della Regina** diventando legge a tutti gli effetti, mentre **il parlamento ha bocciato di nuovo la mozione del premier Boris Johnson per andare a elezioni anticipate**. Johnson ha dichiarato che si recherà al vertice UE il 17 ottobre cercando di ottenere un accordo ma ha ribadito che il governo **intende realizzare l'uscita dall'UE il 31 ottobre**. L'incertezza politica rimane pertanto elevata lasciando la sterlina a rischio di cedimento. Sul fronte dati intanto escono questa mattina quelli sul mercato del lavoro attesi sostanzialmente positivi, ma non in grado di favorire un nuovo apprezzamento del cambio a meno di sorprese molto favorevoli. Dalla BoE ieri Vlieghe ha prospettato un periodo abbastanza lungo di tassi bassi, escludendo però il rischio di tassi negativi.

	Valori storici				Tassi di cambio			Proiezioni			
	-24m	-12m	-6m	-3m	-1m	10-09-19	+1m	+3m	+6m	+12m	+24m
EUR/USD	1.20	1.16	1.12	1.13	1.12	1.1047	1.12	1.14	1.15	1.17	1.20
USD/JPY	108	111	111	108	106	107.36	105	107	108	110	110
GBP/USD	1.32	1.30	1.30	1.27	1.20	1.2368	1.20	1.22	1.23	1.25	1.35
EUR/CHF	1.14	1.13	1.13	1.12	1.09	1.0960	1.08	1.10	1.12	1.13	1.15
EUR/SEK	9.55	10.51	10.59	10.65	10.69	10.6756	10.80	10.70	10.50	10.40	10.00
EUR/NOK	9.31	9.73	9.82	9.79	9.94	9.8741	10.00	9.80	9.60	9.50	9.30
EUR/DKK	7.44	7.46	7.46	7.47	7.46	7.4591	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CAD	1.22	1.32	1.34	1.33	1.32	1.3171	1.35	1.32	1.30	1.28	1.28
AUD/USD	0.81	0.71	0.70	0.70	0.68	0.6860	0.71	0.71	0.69	0.73	0.77
NZD/USD	0.73	0.65	0.68	0.66	0.65	0.6432	0.62	0.65	0.68	0.70	0.70
EUR/JPY	130	129	125	123	118	118.61	118	122	124	129	132
EUR/GBP	0.91	0.89	0.86	0.89	0.93	0.8931	0.94	0.93	0.93	0.93	0.89
EUR/CAD	1.46	1.53	1.51	1.50	1.48	1.4549	1.52	1.50	1.50	1.50	1.54
EUR/AUD	1.49	1.63	1.59	1.63	1.65	1.6098	1.73	1.68	1.64	1.63	1.62
EUR/NZD	1.66	1.78	1.65	1.71	1.73	1.7173	1.81	1.75	1.69	1.67	1.71

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Thomson-Reuters

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice		
Tel. 02 879+(6)		
Macroeconomic Analysis		
Macro & Fixed Income Research		
Luca Mezzomo	62170	luca.mezzomo@intesaspaolo.com
Fixed Income		
Sergio Capaldi	62036	sergio.capaldi@intesaspaolo.com
Chiara Manenti	62107	chiara.manenti@intesaspaolo.com
Federica Migliardi	62102	federica.migliardi@intesaspaolo.com
Macroeconomia		
Andrej Arady	62513	andrej.arady@intesaspaolo.com
Guido Valerio Ceoloni	62055	guido.ceoloni@intesaspaolo.com
Paolo Mameli	62128	paolo.mameli@intesaspaolo.com
Giovanna Mossetti	62110	giovanna.mossetti@intesaspaolo.com
Alessio Tiberi	62985	alessio.tiberi@intesaspaolo.com
 Mercati Valutari		
Asmara Jamaleh	62111	asmara.jamaleh@intesaspaolo.com
Materie Prime		
Daniela Corsini	62149	daniela.corsini@intesaspaolo.com

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Banca IMI S.p.A. Milano, Banca IMI SpA-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Banca IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Banca IMI S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A. sono entrambe società del Gruppo Intesa Sanpaolo. Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI S.p.A. sono entrambe banche autorizzate dalla Banca d'Italia ed entrambe sono regolate dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o 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 di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Né Intesa Sanpaolo S.p.A. né Banca IMI S.p.A. assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca IMI S.p.A.

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Banca IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Per i soggetti residenti in Italia: il presente documento è distribuito esclusivamente a clienti professionali e controparti qualificate come definiti nel Regolamento Consob no. 20307 del 15.02.2018, come successivamente modificato ed integrato, in formato elettronico e/o cartaceo.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Banca IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi il dettaglio dei contatti sopra).

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Banca IMI e 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 Banca IMI e/o 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 Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo.

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

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Thomson Reuters-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

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 sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: https://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_dlgs_231_2001.jsp 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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – 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. all'indirizzo https://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_doc_governance.jsp, ed in versione sintetica sul sito di Banca IMI S.p.A. all'indirizzo <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/documentazione/normative.html>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo https://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_wp_studi.jsp ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic and Fixed Income Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

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.