

## La settimana entrante

- **Europa:** si prevede un rimbalzo della produzione industriale tedesca a settembre dopo l'inatteso calo del mese precedente, pur restando al di sotto dei livelli pre-COVID. In area euro si prevede un calo delle vendite al dettaglio a settembre pur restando al di sopra dei livelli dello stesso mese dello scorso anno. Le stime finali degli indici PMI manifatturieri di ottobre hanno esibito revisioni verso l'alto in Francia, Germania e nel complesso dell'area euro. Le letture relative ai servizi dovrebbero invece confermare le indicazioni preliminari di un calo dell'attività nel settore. Nel Regno Unito la riunione della BoE è attesa concludersi a tassi invariati allo 0,1% a fronte di un incremento di 100 miliardi di sterline del programma di acquisto titoli ad un totale di 845 miliardi. **Risultati societari:** Bayer, BNP Paribas, Credit Agricole, ArcelorMittal, AstraZeneca, ING, Société Générale, Allianz.
- **Italia:** l'indice PMI manifatturiero di ottobre ha segnalato una prosecuzione della ripresa manifatturiera a inizio del 4° trimestre, l'indice relativo ai servizi è invece atteso in calo penalizzato dall'inasprimento delle misure restrittive. Si prevede una correzione delle vendite al dettaglio a settembre dopo l'ampio rimbalzo di agosto; in termini tendenziali le vendite sono comunque attese restare in aumento. **Risultati societari:** Ferrari, UBI, Banca Popolare dell'Emilia-Romagna, Intesa Sanpaolo, Snam, Saras, Tenaris, Banca Monte dei Paschi di Siena, CNH Industrial, Enel, Leonardo Finmeccanica, UniCredit.
- **USA:** l'indice ISM manifatturiero di ottobre dovrebbe segnalare una prosecuzione della ripresa nel settore, è invece possibile una correzione dell'indice relativo ai servizi che dovrebbe comunque rimanere su livelli coerenti con un'espansione dell'attività. Occhi puntati sulle elezioni presidenziali, quelle per il rinnovo della Camera e di un terzo del Senato, e per i Governatori in alcuni Stati. **Risultati societari:** MetLife, Qualcomm, Bristol-Myers Squibb, General Motors.

## Focus della settimana

Dopo le elezioni occhi puntati su Fed e *payrolls*. Oltre all'importante appuntamento elettorale il calendario statunitense di questa settimana presenta due eventi rilevanti che rischiano di passare in secondo piano: la riunione di politica monetaria della Federal Reserve e i dati di ottobre sul mercato del lavoro. La riunione della Fed dovrebbe comunque risultare interlocutoria dopo le modifiche di settembre alla guidance per tener conto della revisione alla strategia di politica monetaria. È possibile che inizi, in seno al Comitato, un dibattito sull'evoluzione di composizione e ritmi del programma di acquisto titoli ma che non dovrebbe portare a novità in occasione della riunione di questa settimana. È comunque probabile che vengano ribaditi i rischi alla sostenibilità della ripresa provenienti dal mancato rinnovo dello stimolo fiscale. I dati sulle buste paga di ottobre dovrebbero invece riportare una crescita degli occupati, anche se in misura minore rispetto al mese precedente, e un calo del tasso di disoccupazione come suggerito dalle indicazioni emerse dalle indagini di fiducia. Nei prossimi mesi i progressi occupazionali dovrebbero farsi comunque più moderati sull'onda di una ripresa in fisiologica decelerazione in un contesto economico che continua a presentare un elevato numero di disoccupati.

2 novembre 2020

13:01 CET

Data e ora di produzione

2 novembre 2020

13:06 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

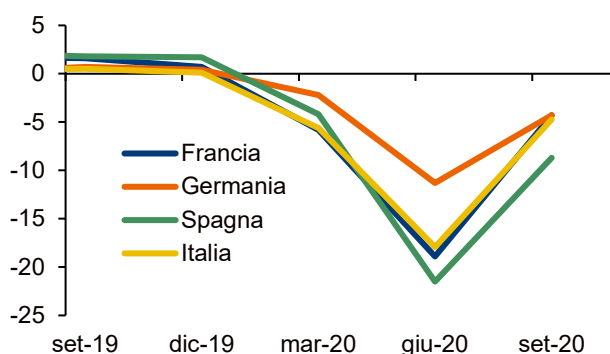
Team Retail Research  
Analisti Finanziari

## Scenario macro

### Area euro

Le indagini di fiducia dei consumatori francesi e italiani di ottobre rivelano una correzione del morale delle famiglie penalizzato dalla risalita dei contagi e da aspettative per un deterioramento del mercato del lavoro. In area euro l'inflazione ad ottobre resta stabile a -0,3% a/a ma nasconde un'inflazione dei servizi che tocca nuovi minimi. A settembre il tasso di disoccupazione italiano è calato a 9,6% da 9,7%.

#### Var % a/a della crescita del PIL



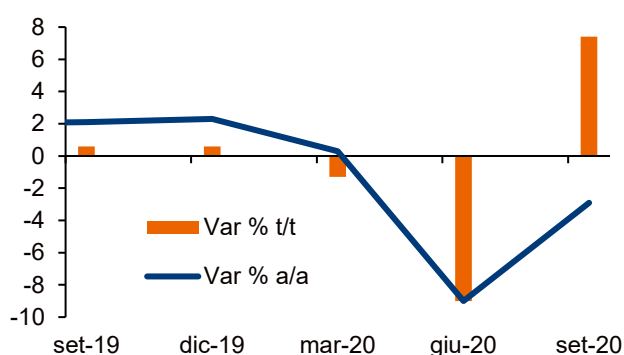
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

Le stime sul PIL relative al 3° trimestre nelle principali economie dell'Eurozona sono risultate complessivamente migliori delle attese evidenziando un ampio rimbalzo della crescita dopo il crollo registrato in primavera a causa del *lockdown*. Il rimbalzo estivo non è comunque stato sufficiente a riportare l'economia europea sui livelli precedenti alla pandemia che, in termini tendenziali, rimane in contrazione. Nei tre mesi finali dell'anno però una frenata della ripresa è probabile con una contrazione del PIL, anche se meno drastica rispetto a quella primaverile. Le indagini congiunturali di ottobre suggeriscono un indebolimento dell'economia a inizio trimestre e con segnali di divergenza tra manifattura e servizi, questi ultimi dovrebbero risultare i più penalizzati dalla risalita dei contagi e dalla reintroduzione delle misure restrittive, soprattutto in alcuni comparti. L'evoluzione della situazione sanitaria e la gestione dei confinamenti saranno determinanti nel definire l'entità della frenata di fine anno.

### Stati Uniti

Sorprendono al rialzo i dati relativi agli ordinativi di beni durevoli di settembre offrendo indicazioni incoraggianti per gli investimenti sul finale d'anno. L'indice di fiducia dei consumatori di ottobre del Conference Board corregge a 100,9 da 101,3, con un miglioramento della valutazione della situazione corrente a fronte di un calo delle aspettative. In crescita redditi e spese personali a settembre.

#### Crescita del PIL negli Stati Uniti



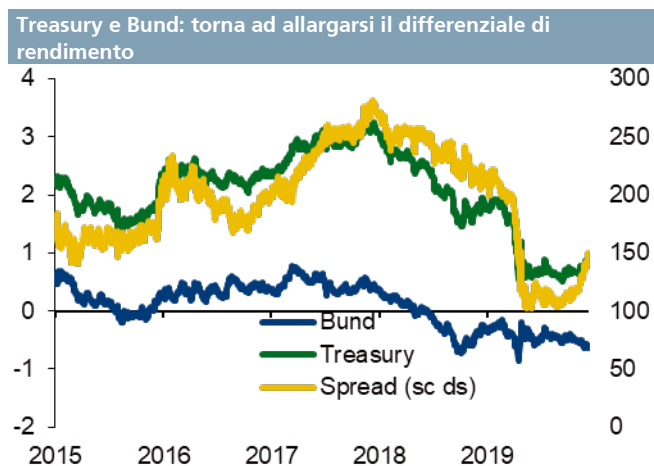
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Economic Analysis

Nel 3° trimestre la crescita del PIL è rimbalzata di 33,1% t/t annualizzato (consenso 32,0% t/t ann.) dopo il crollo di 31,4% t/t ann. registrato in primavera. La ripresa estiva è stata trainata dai consumi ma anche gli investimenti, residenziali e non, evidenziano ampi incrementi. Negativo invece l'apporto del canale estero e dei consumi pubblici. Il balzo estivo non è comunque stato necessario per riportare l'economia statunitense sui livelli pre-COVID e in termini tendenziali la contrazione si porta a -2,9% da -9,0% precedente. Lo scenario per il 4° trimestre rimane incerto, una moderazione della ripresa è inevitabile ma oltre all'evoluzione della situazione sanitaria, che continua a rappresentare un importante fattore di rischio, anche il rinnovo dello stimolo fiscale è determinante. L'economia presenta ancora 10 milioni di disoccupati e il mancato rinnovo delle misure di sostegno ai redditi potrebbe viziare la sostenibilità della ripresa a fine anno.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata moderatamente positiva per il debito europeo, supportato dall'esito della riunione BCE mentre ha visto un irripidimento della curva USA con i Treasury che scontano uno scenario ancora di ripresa e l'arrivo di un nuovo pacchetto fiscale subito dopo le elezioni.

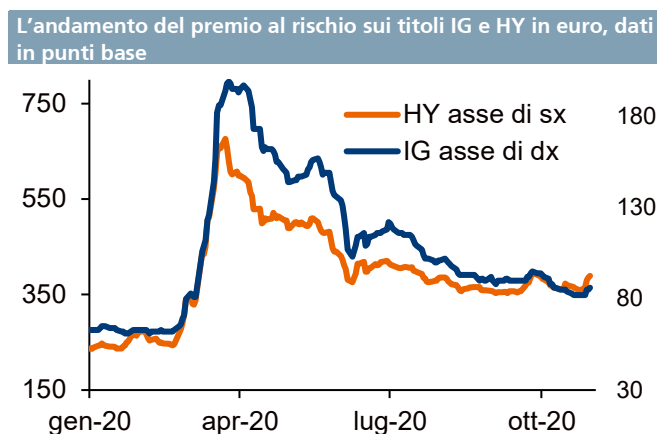


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I bond hanno accolto positivamente l'esito della riunione della BCE di giovedì scorso. Infatti, la Banca centrale ha scelto di non agire ma contestualmente di togliere dal campo alcuni gradi di incertezza premettendo all'usuale comunicato un paragrafo in cui si riconoscono il deterioramento dello scenario, i rischi verso il basso e la necessità di azione in dicembre. Nel declinare il messaggio Lagarde ha offerto due indicazioni di rilievo. La prima è che il comitato sta già lavorando su come ricalibrare tutti gli strumenti a sua disposizione per le decisioni di dicembre e che il risultato sarà l'azione su una combinazione di diversi strumenti. La seconda è che la BCE non resterà ferma nelle prossime settimane, bensì utilizzerà con tutta la flessibilità che le è concessa gli strumenti già in essere, in particolare il programma di acquisto titoli PEPP, per fronteggiare eventuali tensioni finanziarie e comunque rispondere all'evoluzione dello scenario. Nel complesso, il messaggio è stato rassicurante per i mercati e dovrebbe contribuire a comprimere la volatilità anche nelle prossime settimane in attesa di dicembre.

### Corporate

La settimana si è chiusa con una performance quasi nulla sugli IG (-0,02%) ed ampiamente negativa sugli HY (-1%); la carta a spread archivia così ottobre con un ritorno totale robusto sugli IG (+0,7%) e frazionalmente negativo (-0,05%) sui titoli speculativi che fino a qualche settimana fa avevano beneficiato di un orientamento di marcata ricerca di extra rendimento.



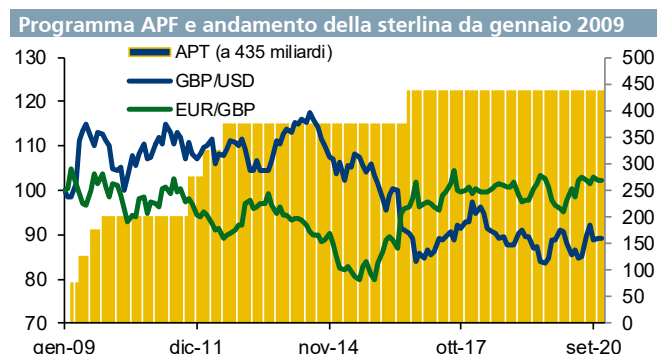
Fonte: Refinitiv dati aggiornati al 30.10.2020

Nel corso degli ultimi giorni l'evoluzione estremamente critica del quadro epidemiologico ed i timori sull'impatto depressivo delle nuove misure restrittive di distanziamento sociale hanno riportato sui mercati finanziari un orientamento di forte avversione al rischio. I flussi in vendita, a riflesso di un riposizionamento difensivo dei portafogli e di fisiologiche prese di beneficio in vista della fine dell'anno, hanno determinato un andamento ampiamente differenziato tra IG e HY, anche se l'allargamento dei premi al rischio è risultato per ora piuttosto composto (si cfr. grafico). L'esito della riunione della BCE -che si è conclusa con un esplicito impegno dell'Istituto a potenziare e ri-calibrare gli stimoli monetari nella riunione di dicembre- rappresenta un importante fattore di supporto tecnico per il mercato della carta a spread, probabilmente in grado di mitigare violenti riprezzamenti. Malgrado ciò, alla luce della situazione sanitaria, dell'evoluzione del quadro congiunturale e, nel breve termine, anche dell'appuntamento con le presidenziali USA riteniamo che nelle prossime settimane la volatilità potrebbe risultare elevata.

## Valute e Commodity

### Cambi

L'avversione al rischio resta il tema forte sui cambi. Le restrizioni imposte dal virus e i timori legati ai colloqui Brexit unite al passaggio delle Presidenziali USA rendono la settimana ricca di incognite.

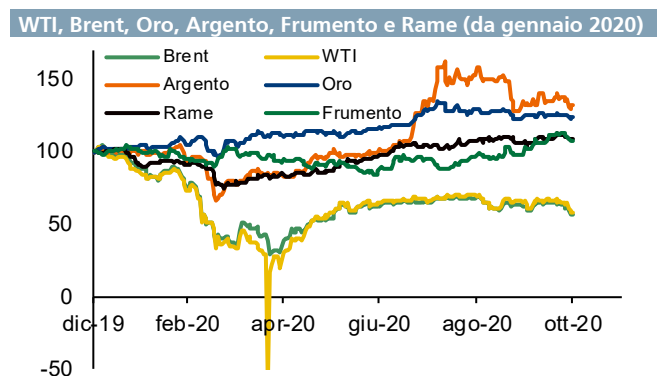


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Non cambiano i temi: la forte avversione al rischio, unita ai buoni dati americani della scorsa ottava (fra tutti il deciso recupero del PIL americano nel 3° trimestre), sostengono la valuta USA come asset difensivo. Il tema di principale apprensione di questa settimana sono le Presidenziali USA. Pensiamo che gli operatori, pur sapendo che proprio gli Stati Uniti sono il cuore della volatilità, non mancheranno di rifugiarsi nel dollaro, anche in caso di strascichi post elettorali, vista la forza del ciclo americano. L'impatto della nuova ondata di contagi è un aspetto che grava sugli gli investitori, preoccupati dai nuovi *lockdown* e dagli impatti che avranno sulla crescita nel 4° trimestre. La valuta USA sfrutta questa situazione e si conferma asset difensivo privilegiato mentre gli esiti del meeting BCE hanno effetti solo minimi sull'euro. Attenzione al meeting della Bank of England, vista la trattativa fra UK e Europa ricominciati oggi, difficilmente la BoE agirà sui tassi mentre è possibile che ampli il proprio programma di acquisto, con probabile indebolimento della sterlina.

### Materie Prime

Prezzi del petrolio in deciso ribasso (-4%) sui timori legati al calo della domanda, questo nonostante la netta accelerazione del comparto manifatturiero cinese che registra a ottobre il ritmo di crescita massimo in quasi 10 anni.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

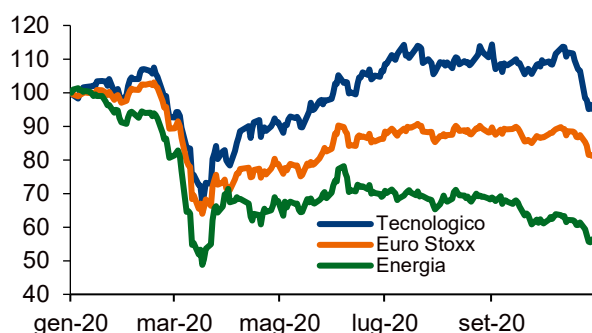
**Energia: Outlook Mod. Positivo**, sale però la tensione legata ai nuovi contagi, ai *lockdown* in atto e sui conseguenti riflessi sulla domanda energetica. Confermiamo la cautela: area 40-45 dollari per il WTI e area 45-50 per il Brent appaiono livelli compatibili con un sistema che ha abbassato il proprio ritmo di recupero, che teme nuovi blocchi ad attività e persone ma che non potrà che continuare a necessitare di una quantità "fisiologica" di petrolio. **M. Preziosi: outlook Neutrale**, ancora cautela nel medio termine visti i fattori di rischio sullo scenario. Nel breve non escludiamo un possibile consolidamento al rialzo dell'oro, in vista sia del passaggio elettorale americano, sia dell'aggravarsi della situazione sanitaria. **M. Industriali: Outlook ancora Neutrale** e prudenza su tutto l'orizzonte temporale. La seconda ondata di contagi che si sta verificando globalmente rischia di minare la speranza di un recupero strutturale del ciclo economico globale. **Agricoli: outlook Neutrale da Mod. Positivo**. Riaffacciandosi lo spettro dell'emergenza sanitaria globale, a parità di fondamentali costanti negli ultimi 2-3 mesi, restiamo dell'idea che l'appel degli Agricoli sugli investitori possa continuare ma con meno enfasi rispetto al recente passato.

## Mercati Azionari

### Area euro

Le Borse europee restano deboli dopo il *sell-off* della scorsa settimana che ha riportato l'indice Stoxx 600 sui valori di inizio maggio. L'incertezza sui mercati resta estremamente elevata sui timori legati alle ripercussioni economiche della pandemia e all'esito incerto delle elezioni presidenziali negli USA. Il mercato sembra così ignorare gli aspetti positivi dei risultati trimestrali societari concentrandosi sui dubbi relativi all'*outlook*, confermando la cautela per i titoli che hanno raggiunto valutazioni elevate.

Andamento indice Euro Stoxx, Energia e Tecnologico



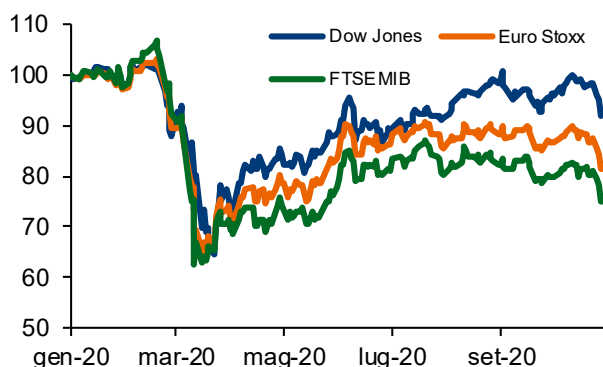
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

A livello settoriale europeo si evidenzia la performance negativa del comparto Tecnologico sul quale pesano le prese di profitto sui titoli statunitensi dopo le trimestrali. In particolare, Apple, con l'annuncio che i ricavi legati all'iPhone sono stati inferiori alle previsioni, ha messo sotto pressione i titoli europei dei fornitori del gruppo. Debole anche il comparto Auto, molto sensibile alle prospettive economiche in Europa, nonostante i buoni risultati trimestrali finora pubblicati. Prese di profitto anche per il settore Bancario nonostante i buoni risultati conseguiti da primari istituti nel 3° trimestre e l'apertura da parte della commissione UE su possibili modifiche regolatorie per il trattamento dei NPL (crediti deteriorati) a seguito della crisi innescata dalla pandemia. Per contro mostra una discreta tenuta il settore Turismo e Tempo Libero già ampiamente penalizzato nei mesi scorsi. Performance negativa per l'Energia in scia al prezzo del Brent sceso ampiamente sotto i 40 dollari a barile.

### Stati Uniti

Aumenta la volatilità su Wall Street, con l'indice Vix che torna sui livelli di giugno, in un contesto di tensione per l'aumento dei contagi, con la media giornaliera salita a 75.522 casi, (+41% rispetto alla media di 14 giorni prima e +50% i ricoveri), i livelli più alti da inizio della pandemia; ciò potrebbe condurre alcuni governatori a effettuare nuovi *lockdown* con impatti su economia e risultati del 4° trimestre. Gli indici chiudono così la peggiore settimana dallo scorso marzo, frenati anche da alcuni *outlook* deludenti soprattutto dei Tecnologici. Inoltre, il mercato sembra ormai certo di un mancato accordo sul pacchetto di aiuti prima delle elezioni.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP

A livello settoriale, perde forza il Tecnologico con gli attuali livelli che ormai incorporano tassi di crescita degli utili già sostenuti. Disattese su *outlook*, come quello di Amazon, alimentano quindi realizzi sul comparto, nonostante il possibile sostegno derivante da nuove operazioni di M&A; Advanced Micro Devices ha infatti annunciato un'operazione da 35 mld di dollari per rilevare Xilinx nel campo dei microprocessori. In un contesto di avversione al rischio, tornano a mostrare forza relativa i settori difensivi come le Utility. Le prime indicazioni fornite dai risultati societari del comparto evidenziano una crescita media degli utili poco sotto la doppia cifra in un contesto in cui la ripresa delle attività nello scorso trimestre dovrebbe aver sostenuto la domanda di energia. Nell'attuale contesto l'Auto mostra maggiore tenuta rispetto a marzo, confermandosi il miglior settore dell'ultimo mese; i dati di Ford hanno evidenziato una ripresa delle vendite soprattutto per quanto riguarda i Suv e Truck, con l'aumento dei prezzi di vendita che ha migliorato la marginalità del Gruppo.

## Analisi tecnica

### FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

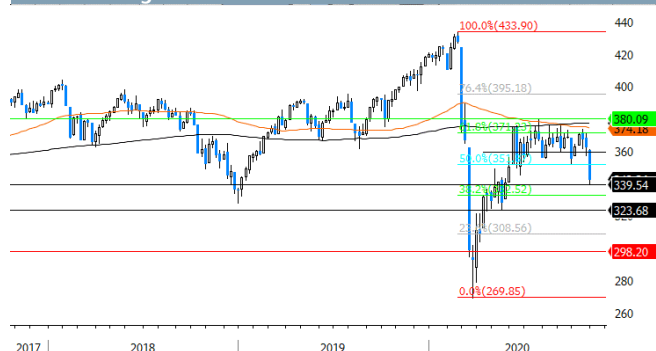
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
22.361	<b>17.636-17.595</b>
21.697	17.304
21.362	16.551
<b>21.133-21.151</b>	16.450
20.471	16.384-16.312
20.367	15.954
19.789-19.764	15.731
19.568-19.585	15.091
18.647	14.695
18.346	14.153

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

### Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

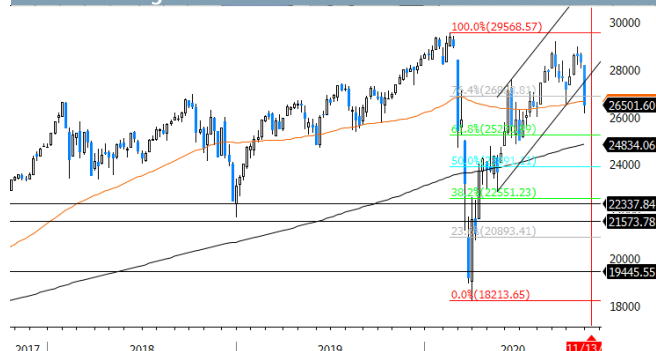
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
401-403	338,7
389	330
<b>380</b>	<b>322-321</b>
378	<b>312-311</b>
375	<b>303-301</b>
373	284
370,7	275
368	<b>268</b>
360-364	
351-356	
344	

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
30.400	26.143
<b>29.568</b>	<b>25.992</b>
29.368	25.523
28.957	24.971
<b>28.842</b>	<b>24.843</b>
28.711	24.781-24.718
28.575	24.059-23.730
28.436-28.450	23.354
28.185	<b>22.789</b>
27.370-27.457	21.693-21.447
27.102	<b>20.735</b>

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

## Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 2	Dati macro	(●●) PMI Manifattura di ottobre (*)	53,8	53,7
	Risultati societari	-		
Martedì 3	Dati macro			
	Risultati societari	Ferrari, UBI		
Mercoledì 4	Dati macro	(●●) PMI Servizi di ottobre	47,1	48,8
	Risultati societari	Banca Popolare Emilia-Romagna, Intesa Sanpaolo, Snam, Saras, Tenaris		
Giovedì 5	Dati macro			
	Risultati societari	Banca Monte dei Paschi di Siena, CNH Industrial, Enel, Leonardo Finmeccanica, UniCredit		
Venerdì 6	Dati macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-1,5	8,2
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	1,2	0,8
	Risultati societari	-		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) 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 2	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale (*)	54,8	54,4	
	Germania	(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale (*)	58,2	58,0	
	Francia	(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale (*)	51,3	51,0	
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale (*)	53,7	53,3	
	USA	(●●●) ISM Manifatturiero di ottobre	55,8	55,4	
		(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di ottobre	60,5	62,8	
		(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di settembre	1,0	1,4	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Martedì 3	Francia	(●) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di settembre	-	-165,7
USA		(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di ottobre	16,5	16,3	
		(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di settembre	0,3	0,7	
		(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, finale	1,9	1,9	
		(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, finale	0,8	0,8	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Mercoledì 4		Area Euro	PPI a/a (%) di settembre	-2,4	-2,5
			PPI m/m (%) di settembre	0,3	0,1
			(●●) PMI Servizi di ottobre, finale	46,2	46,2
		(●●) PMI Composito di ottobre, finale	49,4	49,4	
	Germania	(●●) PMI Servizi di ottobre, finale	48,9	48,9	
	Francia	(●●) PMI Servizi di ottobre, finale	46,5	46,5	
	Regno Unito	PMI Servizi di ottobre, finale	52,3	52,3	
	USA	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre	650	749	
		(●●●) ISM non Manifatturiero di ottobre	57,5	57,8	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di settembre	-63,9	-67,1	
		Base monetaria a/a (%) di ottobre	-	14,3	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Giovedì 5	Area Euro	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-1,5	4,4
			(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	2,8	3,7
Germania		(●●) Ordini all'industria m/m (%) di settembre	2,0	4,5	
		(●●) Ordini all'industria a/a (%) di settembre	-1,2	-2,2	
Regno Unito		PMI Costruzioni di ottobre	55,0	56,8	
		(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1	
USA		(●●) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare	5,0	10,1	
		(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare	-10,0	9,0	
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	735	751	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	7.350	7.756	
		(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Venerdì 6		Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	2,6	-0,2
			(●●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-6,5	-9,6
	Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di settembre	-6,9	-7,8	
	USA	(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre	600	661	
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	7,7	7,9	
		(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre	53	66	
		(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre	8,3	-7,2	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			

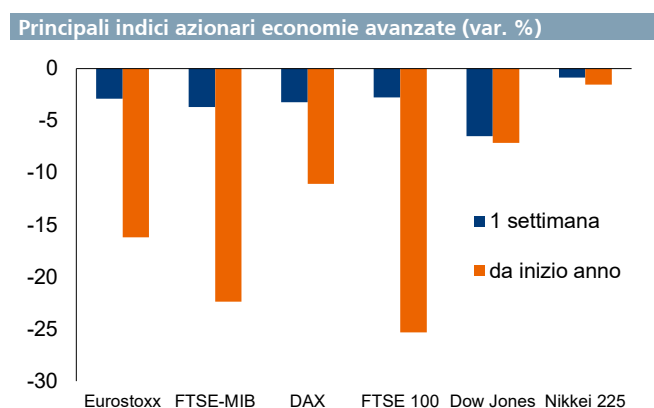
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza



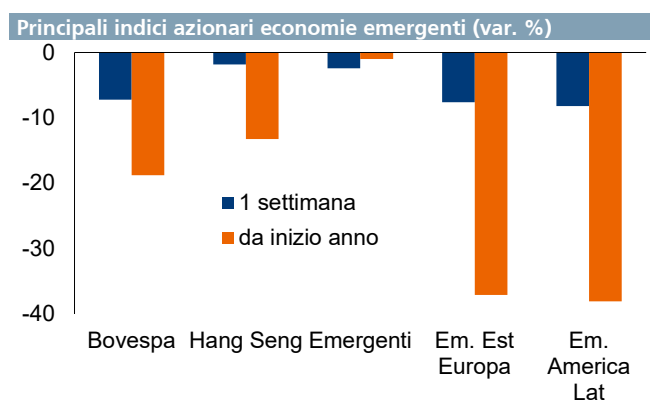
## Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-4,1	-2,9	1,8	-2,8
MSCI - Energia	-3,1	-3,3	-48,7	-50,6
MSCI - Materiali	-3,5	-2,7	3,2	-1,5
MSCI - Industriali	-4,1	-3,1	-4,6	-7,0
MSCI – Beni di consumo durevoli	-4,7	-3,0	17,5	13,5
MSCI – Beni di consumo non durevoli	-4,0	-4,1	-1,9	-4,4
MSCI - Farmaceutico	-4,6	-3,8	7,6	-0,2
MSCI - Servizi Finanziari	-4,1	-2,2	-20,6	-24,1
MSCI - Tecnologico	-4,6	-4,1	29,8	20,0
MSCI - Telecom	-1,8	1,3	10,7	6,4
MSCI - Utility	-4,3	-0,2	-3,0	-4,4
Stoxx 600	-2,6	-4,4	-13,2	-16,6
Eurostoxx 300	-2,9	-4,5	-13,5	-16,2
Stoxx Small 200	-2,8	-4,4	-8,0	-13,2
FTSE MIB	-3,7	-4,3	-20,4	-22,4
CAC 40	-3,0	-3,2	-18,9	-21,8
DAX	-3,2	-7,1	-9,1	-11,1
FTSE 100	-2,8	-4,6	-22,9	-25,3
Dow Jones	-6,5	-4,3	-3,1	-7,1
Nikkei 225	-0,8	1,2	1,9	-1,5
Bovespa	-7,2	-0,1	-13,2	-18,8
Hang Seng China Enterprise	-1,8	4,3	-9,7	-13,2
Micex	-2,9	-6,3	-12,6	-17,3
Sensex	-1,0	2,7	-1,0	-3,6
FTSE/JSE Africa All Share	-4,7	-3,5	-7,6	-8,3
Indice BRIC	-1,6	3,5	10,6	3,6
Emergenti MSCI	-2,4	2,0	5,2	-1,0
Emergenti - MSCI Est Europa	-7,6	-8,3	-34,9	-37,1
Emergenti - MSCI America Latina	-8,2	-0,6	-36,0	-38,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

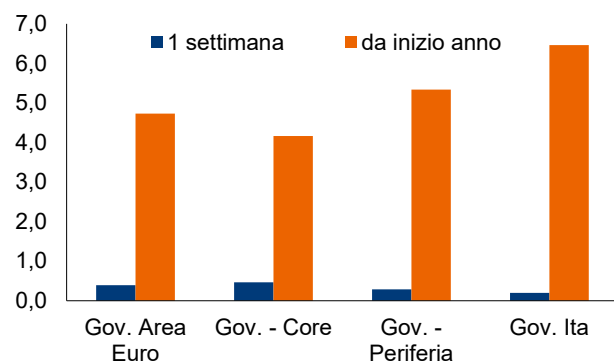


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,4	0,8	3,1	4,7
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,1	0,0	0,1
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,2	0,4	1,2	1,9
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,6	1,2	5,4	8,2
Governativi area euro - core	0,5	0,8	2,6	4,2
Governativi area euro - periferici	0,3	0,7	3,7	5,3
Governativi Italia	0,2	0,7	4,3	6,5
Governativi Italia breve termine	0,0	0,2	0,8	0,9
Governativi Italia medio termine	0,1	0,5	2,6	3,4
Governativi Italia lungo termine	0,4	1,2	7,2	11,3
Obbligazioni Corporate	0,0	0,6	1,2	1,5
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,0	0,7	1,2	1,6
Obbligazioni Corporate High Yield	-1,0	-0,1	-1,1	-2,9
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,6	-0,1	2,4	0,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,2	0,9	-0,3	-0,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,7	0,8	-3,2	-4,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,1	0,9	0,7	1,2

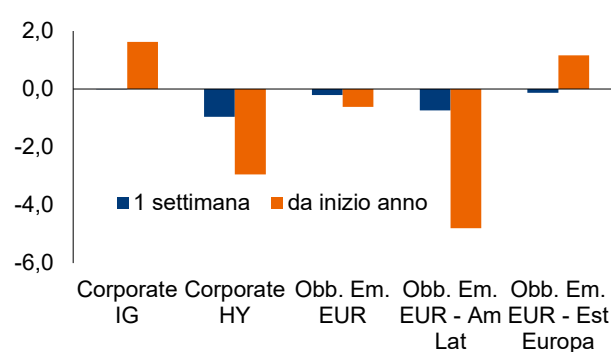
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

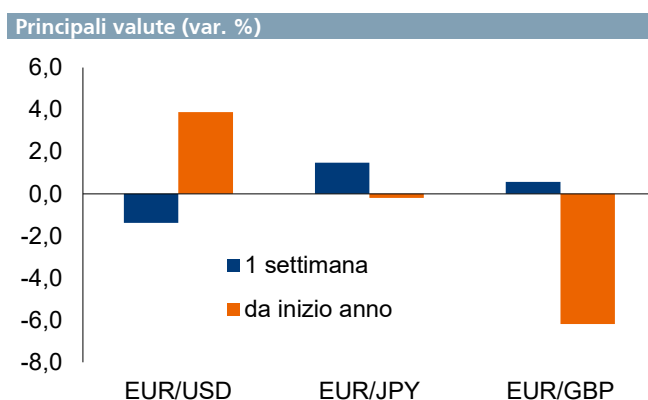
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



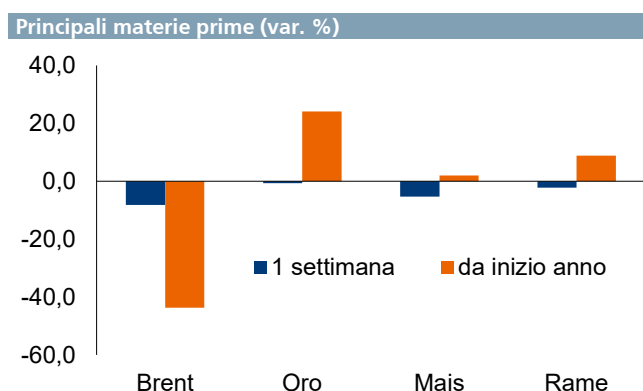
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,4	-0,6	4,7	3,9
EUR/JPY	1,5	1,1	-1,0	-0,2
EUR/GBP	0,6	0,4	-4,2	-6,2
EUR/ZAR	1,1	2,2	-13,1	-17,2
EUR/AUD	0,1	-1,2	-2,4	-3,6
EUR/NZD	0,5	0,3	-1,2	-5,3
EUR/CAD	0,7	0,6	-5,6	-6,0
EUR/TRY	-2,5	-7,0	-34,8	-31,9
WTI	-9,6	-5,9	-38,0	-42,9
Brent	-8,2	-5,4	-39,8	-43,7
Oro	-0,7	-0,6	25,0	24,1
Argento	-1,4	0,2	33,4	34,4
Grano	-4,2	3,7	15,2	6,4
Mais	-5,3	4,1	1,6	2,0
Rame	-2,2	0,7	13,7	8,8
Alluminio	0,3	4,7	5,0	2,1

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



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



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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 26.10.2020.

Il presente documento è distribuito 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.intesaspaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesaspaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesaspaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>).

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.intesaspaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

## 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.intesaspaolo.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 separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A (<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 degli analisti

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

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

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

### Altre indicazioni

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

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

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

**Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**

**Responsabile Retail Research**

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Risso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi, Elisabetta Ciarini