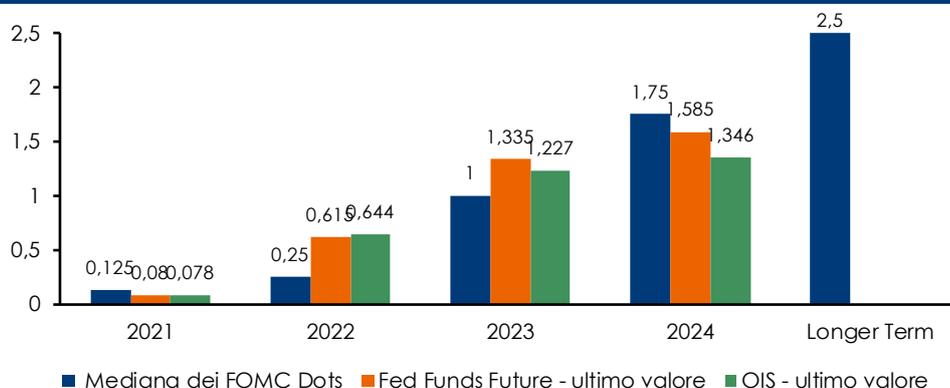


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** le letture finali degli indici PMI dell'Eurozona di ottobre dovrebbero ribadire i livelli espansivi preliminari. La produzione industriale di settembre in Germania e Francia mostrerà probabilmente progressi sempre condizionati dai colli di bottiglia che attanagliano il comparto manifatturiero. Sempre a settembre gli ordini all'industria tedeschi sono attesi rimbalzare dopo il crollo di agosto, mentre le vendite al dettaglio area euro dovrebbero evidenziare una stabilità della crescita congiunturale; il tasso di disoccupazione dell'Eurozona è previsto infine in leggero calo. **Risultati societari: BP, ING, Société Générale, Telefonica.**
- **Italia:** le prime rilevazioni degli indici PMI di ottobre dovrebbero attestarsi poco al di sotto dei valori espansivi settembre. A settembre il tasso di disoccupazione è previsto stabile a 9,3%, mentre la variazione congiunturale delle vendite al dettaglio è attesa in rallentamento a +0,2% da +0,4% di agosto. **Risultati societari: Ferrari, Intesa Sanpaolo, Snam, Tenaris, Banca Monte dei Paschi di Siena, CNH Industrial, Enel, Leonardo Finmeccanica, Maire Tecnimont, Banca Pop Emilia Romagna.**
- **USA:** ad ottobre l'ISM Manifatturiero ha corretto marginalmente e, parimenti, dovrebbe verificarsi un modesto calo anche per quello non Manifatturiero, con indicazioni di continua espansione dell'attività, persistenti strozzature all'offerta e pressioni verso l'alto sui prezzi. Il deficit della bilancia commerciale di settembre è previsto in significativo (ma transitorio) aumento. L'employment report di ottobre confermerà probabilmente una dinamica piuttosto forte dell'occupazione, evidenziando un lieve calo del tasso di disoccupazione ed una crescita ancora solida dei salari. **Risultati societari: ConocoPhillips, Kraft Foods, Pfizer, MetLife, QUALCOMM.**

Focus della settimana

La riunione della Fed del 2-3 novembre avrà due compiti: il primo, più semplice, sarà annunciare il tapering, mentre il secondo, più difficile, sarà esporre la propria funzione di reazione di fronte a crescenti rischi di inflazione. Riguardo al primo incarico, il FOMC dovrebbe comunicare che il tapering inizierà con il calendario di novembre per poi concludersi entro metà 2022. La riduzione iniziale degli acquisti dovrebbe essere di 15 mld al mese, ma dovrà essere confermata o modificata a ogni riunione. Riguardo al secondo, il FOMC dovrebbe fornire severi segnali di disponibilità a modificare la politica monetaria in risposta a diversi scenari di inflazione e di aggiustamento del mercato del lavoro, lasciando emergere la disponibilità ad anticipare la svolta sui tassi qualora si materializzassero rischi di una strutturale crescita dei prezzi.

Stati Uniti: tasso target su fed funds implicito nelle proiezioni dei membri del FOMC


Nota: confronto con il future ed il tasso di mercato OIS. 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.

2 novembre 2021 - 12:45 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research
Analisti Finanziari

2 novembre 2021 - 12:50 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Ad ottobre l'IFO tedesco è sceso al minimo da 6 mesi, per via delle aumentate difficoltà aziendali di approvvigionamento e dell'incertezza sulla formazione del nuovo Governo, mentre l'indicatore di situazione economica dell'Eurozona è inaspettatamente migliorato grazie al forte *sentiment* del settore servizi che continua ad aver fiducia nei solidi consumi già emersi dal PIL.

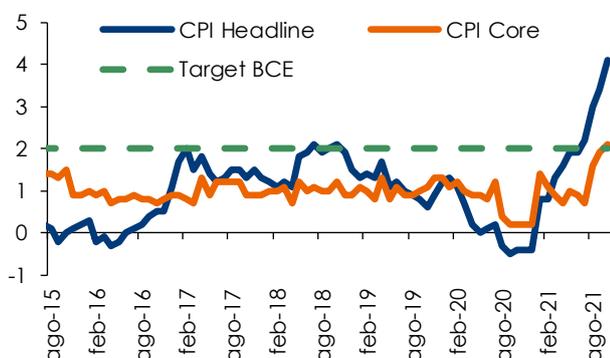
Nell'Eurozona il PIL, secondo la stima flash, è aumentato di +2,2% t/t e di +3,7% a/a durante il 3° trimestre. La variazione congiunturale è stata superiore al consenso e precedente, entrambi pari a +2,1%. Lo sviluppo è stato trainato soprattutto da un maggiore consumo di servizi, grazie alle minori restrizioni anti-COVID e alla diffusione dei vaccini: questo ha anche spiegato la crescita inferiore alle attese della Germania, il cui preponderante tessuto industriale ha pagato lo scotto delle strozzature produttive. La persistenza di queste ultime, il rincaro energetico e il rischio sanitario ravvivato dall'inverno dovrebbero determinare una decelerazione nel 4° trimestre (+1,1% t/t stimato). L'inflazione area euro di ottobre (preliminare) ha toccato un nuovo massimo dal 2008 a +4,1% a/a (atteso +3,7%) per via, soprattutto, dei costi dell'energia saliti questo mese di +23,5% a/a rispetto a +17,6% di settembre.

Stati Uniti

Ad agosto sono emersi minimi segnali di raffreddamento nell'apprezzamento immobiliare (fattore di rischio per il consolidamento dell'inflazione); la fiducia dei consumatori di ottobre è stata bassa secondo l'indice dell'Univ. del Michigan e più elevata (grazie ai minori timori sanitari), per quello del Conference board, dopo che nel 3° trim. la frenata dei consumi ha limitato il PIL.

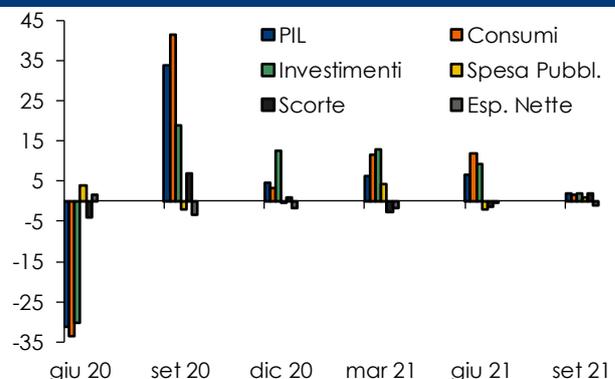
Il PIL USA nel 3° trimestre è salito meno delle attese: +2% t/t ann. rispetto a +2,6% stimato e a +6,7% del 2° trimestre. La decelerazione ha riflesso un brusco rallentamento dei consumi (+1,6% t/t ann. da precedente +12%) riconducibile ai vincoli all'offerta, alla correlata inflazione e alla variante Delta. Particolarmente depressa è stata la spesa per autoveicoli che ha sottratto nel periodo un 2,39% di crescita a causa della scarsità di chip. I consumi dovrebbero riprendere nell'ultimo trimestre grazie al contenimento delle infezioni e agli elevati risparmi, ma alcune strozzature dovrebbero protrarsi anche nel 2022. Gli investimenti fissi non residenziali sono aumentati di +1,8% t/t ann. (grazie, però, principalmente alle proprietà intellettuali) mentre il più importante sostegno è provenuto dalle scorte (+2,1% t/t ann.). Le esportazioni nette, dato l'ampliato disavanzo commerciale, sono diminuite così come gli investimenti residenziali. Poco consistente, infine, l'incremento della spesa pubblica.

Area euro: inflazione



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

Stati Uniti: PIL e componenti



Nota: var. % t/t annualizzata. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

L'avvio, con la riunione della BCE, della tornata di meeting delle Banche centrali in un contesto molto incerto in termini di prospettive d'inflazione ha innescato forti vendite sul debito sovrano concentrate sul comparto periferico. I BTP hanno archiviato la settimana a 1,21% sulla scadenza decennale (+21pb rispetto all'ottava precedente) con lo spread a 131pb (+21pb)

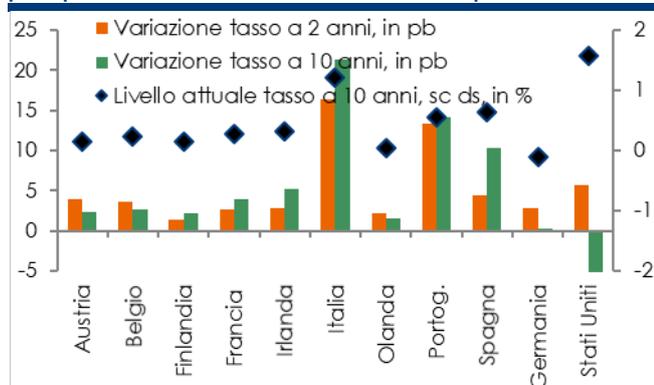
La riunione di politica monetaria della BCE si è chiusa in linea con le attese di mercato: invariati corridoio dei tassi e *forward guidance* e rimandate a dicembre le scelte sul PEPP, quando saranno disponibili le nuove previsioni dello staff. La Lagarde ha confermato l'orientamento attendista dell'Istituto, affermando che le scommesse di mercato circa un rialzo dei tassi in tempi non lontani non sono in linea con la *forward guidance*. Tuttavia, la reazione del debito sovrano è stata negativa. Il motivo risiede probabilmente nell'importanza data al tema dell'accelerazione dei prezzi in conferenza stampa e alle variabili, più volte citate, che rendono incerto lo scenario. Nella settimana entrante altri due test cruciali per le dinamiche dei bond nei prossimi mesi saranno la riunione della Fed e i toni che sceglierà Powell per annunciare l'avvio del tapering (si veda Focus in prima pagina) e quella della BoE, dall'esito incerto (potrebbe essere il primo tra gli Istituti monetari principali ad alzare il target rate dopo la pandemia).

Corporate

La settimana si è chiusa all'insegna della debolezza relativa dei titoli IG (-0,12% vs 0,03% degli HY): malgrado i toni accomodanti la riunione della BCE non ha, infatti, convinto i mercati e sui governativi si è assistito a un deciso rialzo dei tassi, coniugato con un netto incremento della volatilità.

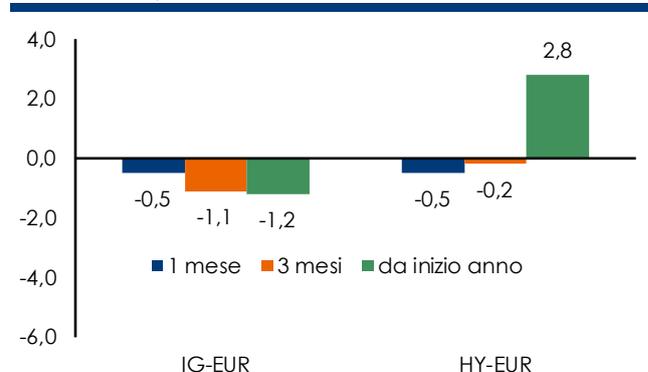
Gli ultimi dati sugli acquisti della BCE attraverso il CSPP hanno confermato come il quadro tecnico resti favorevole. Malgrado il costante supporto della BCE, le performance a 1 mese, a 3 mesi e da inizio anno evidenziano però un saldo negativo per gli IG. Nei primi mesi del 2021 i bond con rating pari o superiore a BBB- sono stati penalizzati dalla ricerca di extra-rendimento che ha indirizzato gli investitori verso gli HY; negli ultimi mesi la debolezza relativa dei titoli IG appare legata alla dinamica dei tassi, a fronte di pressioni inflazionistiche elevate e dei timori che il rialzo possa rilevarsi più persistente di quanto inizialmente stimato. Le rassicurazioni della BCE in merito alla volontà di mantenere una politica monetaria accomodante non sembrano aver convinto il mercato dei titoli di Stato che continua a incorporare il rischio che l'andamento dei prezzi al consumo renda necessario un cambio di passo più veloce e drastico rispetto a quanto sembrerebbe emergere dalle *forward guidance*.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti sui titoli a 2 e 10 anni delle principali economie avanzate dal 22.10.2021 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale a 1 mese, 3 mesi e da inizio 2021 sui titoli IG e HY in euro, dati in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, aggiornati al 29 ottobre 2021

Valute e Commodity

Cambi

Il cross EUR/USD staziona in area 1,1600 e attende le decisioni delle Banche centrali di questa settimana (Fed e BoE). Il dollaro australiano è in calo dopo la decisione della Reserve Bank of Australia che ha confermato il costo del denaro all'attuale minimo di 0,10%, ma ridotto le misure di stimolo abbandonando il controllo dei rendimenti per i governativi in scadenza ad aprile 2024.

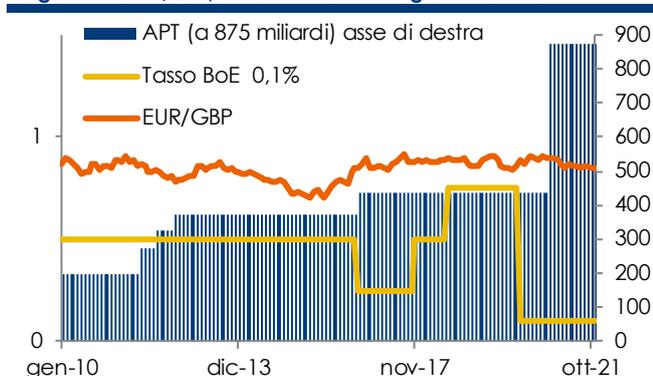
Si è chiusa una settimana che ha visto, ancora una volta, al centro della scena il tema dell'inflazione. Tutte le principali Autorità monetarie l'hanno posto al vertice delle loro priorità. La BCE, seconda dopo la BoJ fra le grandi banche a inaugurare la sequenza di riunioni autunnali, non ha potuto che confermare la fortissima attenzione per la dinamica dei prezzi con particolare enfasi sul rincaro dell'Energia. L'attenzione si sposta ora sulla Fed (vedi focus) e sulla Bank of England, in calendario questa settimana. Se l'inizio del tapering da parte di Powell appare un evento scontato, meno certo è il comportamento della BoE. Prevalde l'idea che la Banca d'Inghilterra possa essere la prima "grande" Banca centrale ad alzare i tassi, ufficialmente nel 1° trimestre 2022. Il mercato però specula su un possibile rialzo già in questo meeting del 4 novembre, una prospettiva che non smorzerà la pressione sulla valuta inglese fino a quella data.

Materie Prime

Materie prime toniche in una settimana che vede l'appuntamento chiave dell'OPEC+ sul petrolio ma anche la consueta analisi mensile sulla dinamica dei prezzi degli alimenti, a cura della FAO. Anche il rincaro dei beni agricoli è, infatti, un fattore responsabile (insieme all'Energia) del rialzo dell'inflazione a livello globale.

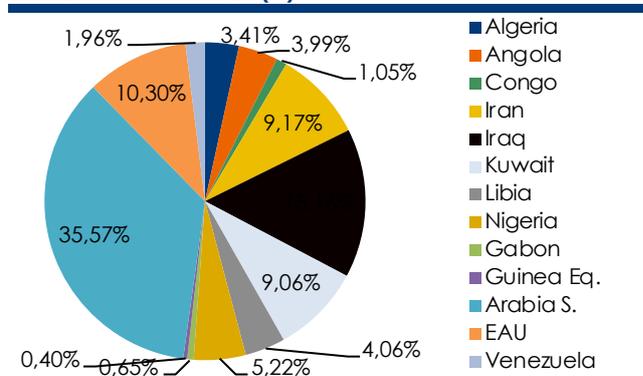
L'apprezzamento del dollaro, valuta in cui sono espressi tutti i derivati finanziari delle materie prime, non sta ostacolando il recupero in atto. WTI e Brent tornano così vicini ai massimi registrati nei giorni scorsi. Il focus degli operatori, questa settimana, è sull'OPEC che attraverso il JTC (Joint Technical Committee, l'organo tecnico del Cartello) ha già tagliato le stime sulla crescita della domanda globale di greggio, per quest'anno, a 5,7 milioni di barili al giorno, mantenendo invece invariata la previsione per quella del 2022. Tutto questo in vista della riunione OPEC+ (OPEC e Russia) del 4 novembre, dove si decideranno i livelli per fine anno. Non ci sono ragioni per cui i produttori non dovrebbero confermare i già pattuiti +400.000 barili giornalieri, un aumento che dovrebbe restare tale per tutto il 2022, vista anche la cautela sui futuri livelli della domanda di energia.

Programma APT, 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

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo mostra una volatilità contenuta, con gli indici che rimangono in prossimità dei massimi di periodo. Gli investitori seguono il *newsflow* sulle trimestrali che via via vengono rilasciate dalle società, senza però perdere di vista il dibattito sull'inflazione, che alimenta i timori di un rialzo dei tassi d'interesse più veloce del previsto.

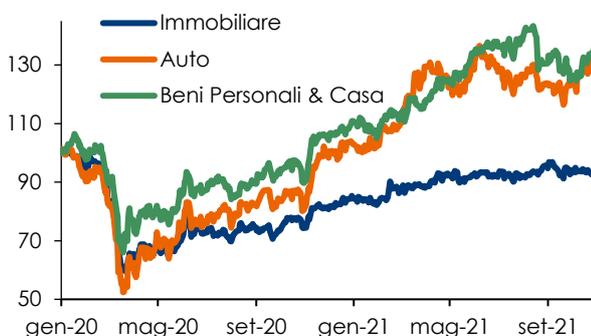
A livello settoriale si evidenzia la forza relativa del comparto Risorse di Base supportato dal trend positivo che continua a caratterizzare i prezzi delle Commodity mentre le prese di profitto colpiscono in particolare il settore Immobiliare. Rileva un andamento sostenuto il comparto Auto che nonostante le problematiche legate alle catene di fornitura mostra una discreta tenuta dei margini nel 3° trimestre, favorito da un diverso price-mix sui ricavi. Il settore tecnologico rimane in prossimità dei massimi storici nonostante le indicazioni prudenti sul 4° trimestre provenienti da Apple legate ai ritardi sulle catene di approvvigionamento che ricadono sui principali fornitori del Gruppo. Positivo il settore del Lusso che beneficia di risultati trimestrali incoraggianti nonostante il minore dinamismo dell'area asiatica. Moderate prese di profitto sul comparto Bancario che nel complesso ha mostrato una buona tenuta dei ricavi e solidi ratio patrimoniali.

Stati Uniti

Wall Street registra l'ennesimo record storico, in un contesto influenzato ancora dal quadro che emerge dalle trimestrali societarie. Con circa il 50% delle società che hanno riportato fino ad ora, la crescita media degli utili si attesta al 37,9% con una percentuale di sorprese positive pari all'82,5%. Sullo sfondo restano i timori inflattivi.

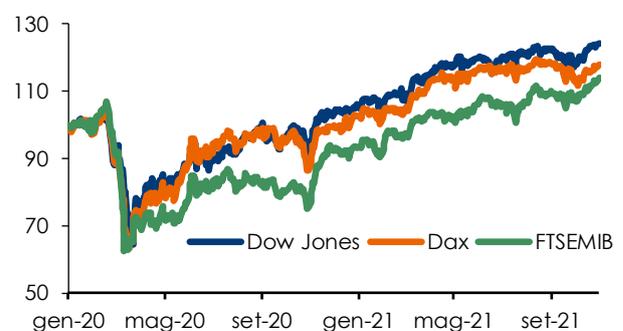
A livello settoriale, gli acquisti su Tesla e i risultati degli altri importanti gruppi hanno spinto l'indice del comparto sui massimi dal 2000. Restano i problemi legati alla carenza di chip che stanno limitando la produzione di nuovi veicoli, anche se le principali case automobilistiche stanno puntando sulla gestione e miglioramento della marginalità, attraverso un aumento dei prezzi di vendita e la commercializzazione di pick-up e SUV a più alta redditività. In tale contesto, sia Ford che GM hanno riportato utili sopra le attese. La forte domanda di chip continua a sostenere la forza relativa del segmento dei semiconduttori, mentre l'intero comparto Tecnologico resta sostenuto da indicazioni societarie, nel complesso, incoraggianti, con una percentuale di sorprese positiva pari all'87%, a un livello più elevato della media dell'intero mercato. Le prese di profitto sul petrolio condizionano, nel breve, il comparto Energia anche se i primi risultati societari restano incoraggianti, portando i principali gruppi a deliberare nuovi programmi di buyback.

Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	27.004-26.895
29.412	26.628
28.323	26.256-26.156
27.947	26.078-26.046
27.303	25.596
	25.330-25.276
	25.169
	24.941
	24.686-24.682
	24.231
	23.817

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
38.196	35.490-35.442
36.547	35.290
36.009	35.023-34.923
	34.115
	33.785
	33.613
	33.312-33.271
	32.071
	31.906
	31.512
	30.766

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 01	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 02	Dati macro	(••) PMI Manifattura di ottobre	59,6	59,7
	Risultati societari	Ferrari		
Mercoledì 03	Dati macro	(•) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	9,3	9,3
	Risultati societari	Intesa Sanpaolo, Snam, Tenaris		
Giovedì 04	Dati macro	(••) PMI Servizi di ottobre	54,5	55,5
	Risultati societari	Banca Monte dei Paschi di Siena, CNH Industrial, Enel, Leonardo Finmeccanica, Maire Tecnimont		
Venerdì 05	Dati macro	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,2	0,4
	Risultati societari	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre Banca Pop Emilia Romagna	-	1,9

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 01	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre (*)	-2,5	0,4	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre (*)	-0,9	1,8	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale (*)	57,8	57,7	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di ottobre (*)	60,8	60,5	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di ottobre (*)	85,7	82	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di settembre (*)	-0,5	0,3	
	Risultati Europa	-			
Risultati USA	-				
Martedì 02	Area Euro	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale	58,5	58,5	
	Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale	58,2	58,2	
	Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, finale	53,5	53,5	
	USA	(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di ottobre	12,5	12,2	
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di ottobre (*)	9,9	-	
	Risultati Europa	BP			
	Risultati USA	ConocoPhillips, Kraft Foods, Pfizer			
Mercoledì 03	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	7,4	7,5	
	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di settembre	-	-178	
	Regno Unito	PMI Servizi di ottobre, finale	58	58	
	USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre	400	568,1	
		(•••) ISM non Manifatturiero di ottobre	62	61,9	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di settembre	0,1	1,2	
		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	0,25	0,25	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, finale	-0,4	-0,4	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, finale	0,4	0,4	
		Risultati Europa	-		
	Risultati USA	MetLife, QUALCOMM			
Giovedì 04	Area Euro	PPI a/a (%) di settembre	15,4	13,4	
		PPI m/m (%) di settembre	2,3	1,1	
		(••) PMI Servizi di ottobre, finale	54,7	54,7	
	Germania	(••) PMI Composito di ottobre, finale	54,3	54,3	
		(••) PMI Servizi di ottobre, finale	52,4	52,4	
		(••) Ordini all'industria m/m (%) di settembre	1,8	-7,7	
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di settembre	11,3	11,7	
	Francia	(••) PMI Servizi di ottobre, finale	56,6	56,6	
	Regno Unito	PMI Costruzioni di ottobre	52	52,6	
		(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,1	0,1	
		(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di ottobre	875	875	
		USA	(••) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare	-3,1	2,1
			(•) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trim., prelim.	7	1,3
			(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	275	281
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2147	2243	
	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di settembre	-80,2	-73,3		
	Risultati Europa	ING, Société Générale, Telefonica			
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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 05	Area Euro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,2	0,3
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	1,5	0
	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre	1	-4
		(••) Produzione industriale a/a (%) di settembre	1,3	1,7
	Francia	(•) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0	1
		(•) Produzione industriale a/a (%) di settembre	2,5	3,9
	USA	Produzione manifatturiera m/m (%) di settembre	0,5	1,1
		Produzione manifatturiera a/a (%) di settembre	3,5	4,3
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre	450	194
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	4,7	4,8
		(•••) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre	29	26
		(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di settembre	16	14,4
	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

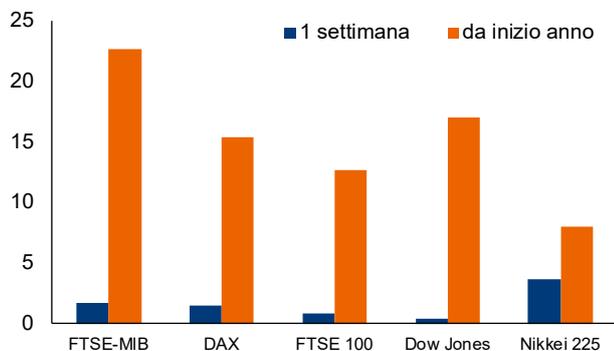
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,5	5,0	38,5	18,0
MSCI - Energia	-2,5	6,0	86,8	40,7
MSCI - Materiali	-1,0	4,7	28,1	7,8
MSCI - Industriali	-0,1	4,3	34,9	14,0
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,5	7,8	39,5	16,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,6	3,5	15,7	4,9
MSCI - Farmaceutico	1,0	4,4	28,3	14,4
MSCI - Servizi Finanziari	-0,7	5,5	61,0	28,6
MSCI - Tecnologico	1,2	6,4	45,9	22,7
MSCI - Telecom	1,0	-0,2	33,7	17,0
MSCI - Utility	0,3	4,9	8,7	1,7
FTSE MIB	1,7	6,4	52,0	22,6
CAC 40	2,9	5,9	50,3	24,4
DAX	1,5	4,5	37,0	15,4
FTSE 100	0,8	3,6	30,6	12,7
Dow Jones	0,4	4,3	35,2	17,0
Nikkei 225	3,7	3,0	29,0	8,0
Bovespa	-2,6	-8,3	10,2	-13,0
Hang Seng China Enterprise	-3,7	2,4	4,3	-7,6
Micex	-2,1	2,6	39,8	14,1
Sensex	-1,3	2,4	51,9	26,0
FTSE/JSE Africa All Share	0,6	6,0	30,5	13,6
Indice BRIC	-3,8	1,3	3,7	-6,9
Emergenti MSCI	-2,5	1,5	14,6	-2,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-3,2	3,7	71,8	28,1
Emergenti - MSCI America Latina	-1,2	-6,8	16,7	-14,0

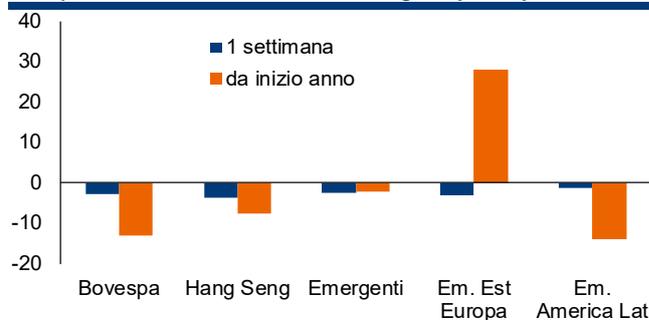
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



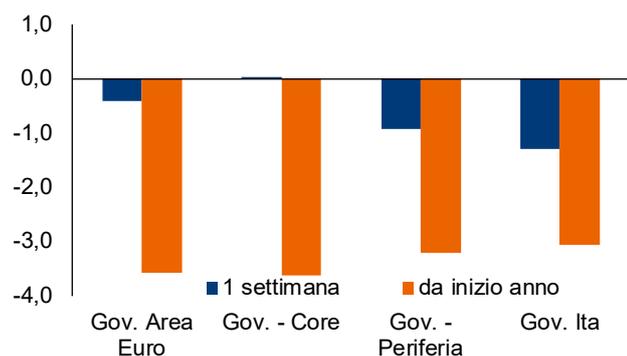
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario

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

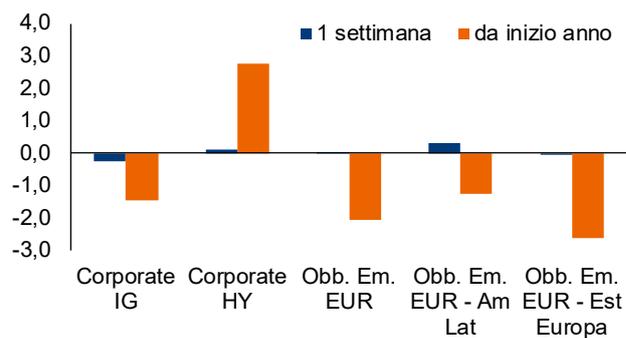
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



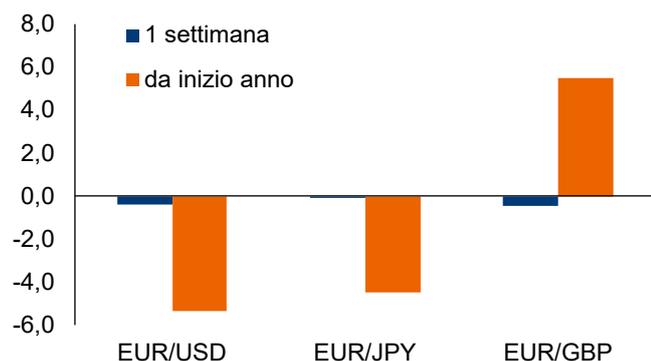
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,4	-0,3	-0,6	-5,3
EUR/JPY	-0,1	-2,5	-7,7	-4,5
EUR/GBP	-0,4	1,1	6,4	5,5
EUR/ZAR	-3,7	-2,7	6,6	1,2
EUR/AUD	0,5	3,6	7,1	3,0
EUR/NZD	0,6	3,6	8,9	5,4
EUR/CAD	0,4	2,4	7,5	8,6
EUR/TRY	1,1	-6,7	-11,0	-17,6
WTI	0,3	10,8	134,8	73,2
Brent	-1,7	6,7	125,8	63,3
Oro	-1,0	1,7	-4,9	-5,7
Argento	-2,6	6,3	1,3	-9,3
Grano	2,3	2,8	29,8	21,3
Mais	5,6	4,9	42,5	17,4
Rame	-2,1	3,7	41,1	22,3
Alluminio	-5,3	-6,7	50,7	37,2

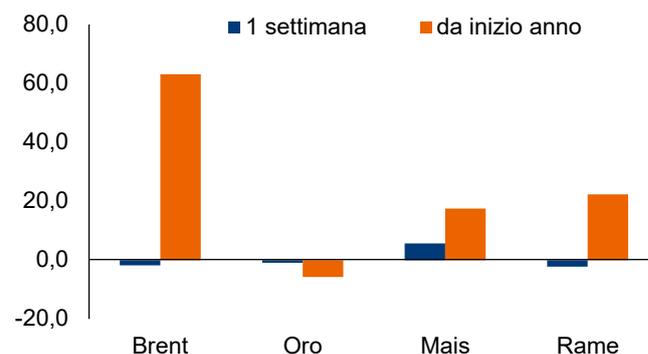
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 25.10.2021.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di 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 Analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Sonia Papandrea