

Settimana dei mercati

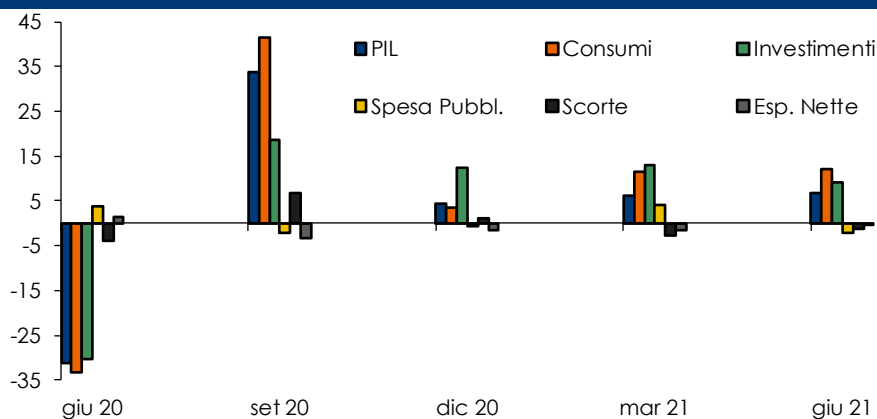
La settimana entrante

- Europa:** l'IFO di ottobre ha mostrato un ulteriore deterioramento del morale delle aziende tedesche, soprattutto a causa di un peggioramento delle aspettative. Le prime stime del PIL 3° trimestre dell'Eurozona e dei due principali paesi membri dovrebbero confermare un quadro di crescita ancora solido. La rilevazione flash dell'inflazione di ottobre è stimata in accelerazione per area euro, Germania e Francia. La riunione di politica monetaria della BCE di giovedì non porterà molto probabilmente ad alcuna modifica del quadro di politica monetaria, con la Presidente Lagarde che cercherà di raffreddare le premature aspettative di rialzo dei tassi espresse dal mercato. **Risultati societari:** **HSBC Holdings, Novartis, Orange, Banco Santander, BASF, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, Nokia, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Total, Volkswagen, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, Daimler.**
- Italia:** ad ottobre la fiducia dei consumatori e delle imprese dovrebbe accusare un calo legato, nel primo caso, ai rincari energetici. Il PIL è atteso ancora in forte crescita nel 3° trimestre, trainato dai consumi interni, e l'inflazione congiunturale è stimata in accelerazione sull'indice nazionale e in lieve rallentamento su quello armonizzato. **Risultati societari:**  **Davide Campari-Milano, Mediobanca, Telecom Italia, FCA, Recordati, Saipem, STMicroelectronics, UniCredit, ENI.**
- USA:** la fiducia dei consumatori di ottobre del Conference Board è attesa in lieve peggioramento rispetto al mese precedente. A settembre gli ordini di beni durevoli, le vendite di case in corso e il reddito personale dovrebbero fornire segnali di rallentamento, mentre i consumi privati sono stimati in rialzo. **Risultati societari:** **3M, Alphabet, General Electric, Lockheed Martin, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Visa, Boeing, Bristol-Myers Squibb, Coca-Cola, eBay, Ford Motor, General Motors, McDonald's, Amazon.com, Apple, Caterpillar, Mastercard, Merck &/NJ, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil.**

Focus della settimana

**La prima stima del PIL USA 3° trimestre dovrebbe riassumere gli effetti delle strozzature produttive sull'espansione.** La crescita dovrebbe più che dimezzarsi rispetto a quella del periodo precedente (+2,8% t/t annualizzato da +6,7%), per via di un estremo rallentamento dei consumi (+0,8% da +12% del 2° trimestre) e di un indebolimento degli investimenti, dovuti alla carenza di offerta. I primi sarebbero soprattutto frenati, nel comparto dei beni durevoli, dalla scarsità di auto. Il canale estero e le scorte dovrebbero dare invece contributi opposti (negativo il primo e positivo le seconde). Altre cause di decelerazione sono state la variante Delta e l'uragano Ida.

Stati Uniti: PIL e componenti



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

25 ottobre 2021 - 11:46 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

25 ottobre 2021 - 11:53 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

Il dato finale dell'inflazione area euro di settembre ha ribadito la statistica provvisoria: +3,4% a/a. Ciò renderà ancora più probabile la conferma, giovedì, dell'interpretazione di temporaneità della BCE: le strozzature (per la BCE transitorie) che ne sono all'origine sono emerse anche dal PPI tedesco di settembre, ai massimi dall'ottobre 1974, e dalla stima flash dei PMI di ottobre.

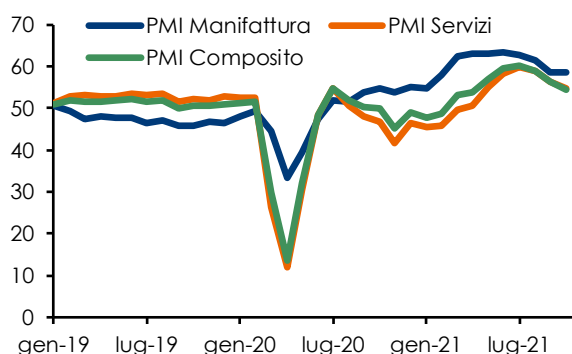
La lettura preliminare degli indici PMI area euro di ottobre ha mostrato un calo rispetto a settembre, confermando l'ipotesi di un rallentamento in atto per l'economia europea. Il PMI Composito si è attestato infatti a 54,3 punti (contro 56,2 precedente e 55,2 stimato), frutto di un PMI Manifattura pari a 58,5 e di un PMI servizi pari a 54,7. Il valore dell'indice complessivo ai minimi da aprile, sebbene ancora sopra la media di lungo termine pre-pandemica, ha riflesso un settore manifatturiero afflitto dai ritardi sulla fornitura, che hanno determinato un incremento esitante della produzione, e un settore servizi in fase di moderazione dopo il boom estivo, proprio quando la recente ripresa dei contagi ha iniziato a penalizzare soprattutto turismo e attività ricreative. Le strozzature produttive, dato il loro potenziale inflattivo, hanno dunque continuato ad essere il principale elemento di criticità, emerso parzialmente anche dalla stima flash della fiducia dei consumatori di ottobre che, risultata comunque coerente con una solida espansione, ha mostrato un lieve ridimensionamento riconducibile al caro-bollette.

### Stati Uniti

A settembre gli elevati costi dei materiali e la carenza di manodopera qualificata hanno causato una sorprendente frenata dell'edilizia abitativa (nuovi cantieri in calo di -1,6% m/m e nuovi permessi di costruzione scesi di -7,7). Il sentiment dei costruttori è rimasto elevato grazie agli alti prezzi dovuti alla robusta domanda, emersa anche dal forte dato sulle vendite di case esistenti.

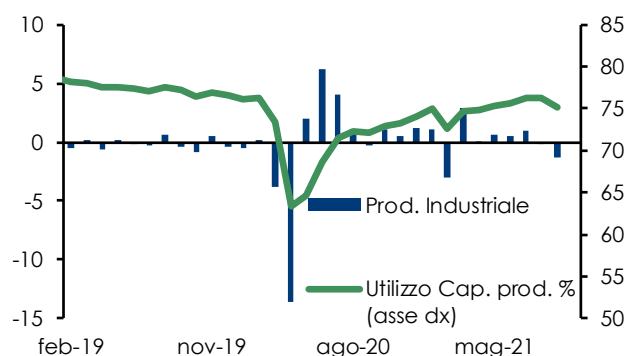
La produzione industriale ha registrato a settembre un decremento pari a -1,3% m/m, in peggioramento da -0,1% di agosto: il dato ha subito soprattutto il forte condizionamento del settore dei veicoli a motore (-7,2%) alle prese con la perdurante carenza di semiconduttori, ma anche delle utility (-3,6%), che hanno sofferto il confronto con la considerevole produzione di elettricità di agosto dovuta all'uso dei condizionatori, e del settore estrattivo, che ha scontato le conseguenze più lunghe dell'uragano Ida. L'utilizzo della capacità produttiva è corrispondentemente sceso a settembre, passando a 75,2%. Dal lato delle prospettive il calo del Philadelphia Fed di ottobre, come quello del NY Empire Man., ha mostrato un peso delle strozzature produttive ancora lontano dall'esaurirsi. In miglioramento, infine, il mercato del lavoro, con le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione ai minimi da inizio pandemia. La negoziazione parlamentare del pacchetto redistributivo di Biden dovrebbe portare a misure sui 2.000 mld di dollari; ancora incerta la formulazione fiscale.

#### Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

#### Stati Uniti: produzione industriale e utilizzo capacità produttiva



Nota: produzione industriale var. % m/m. Fonte: Bloomberg

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Continua il trend di rialzo dei rendimenti delle principali economie avanzate, con l'avvicinarsi della tornata delle Banche centrali che aumenta la volatilità sui mercati. Il BTP decennale archivia la settimana all'1% in termini di rendimento con lo spread a 105pb.

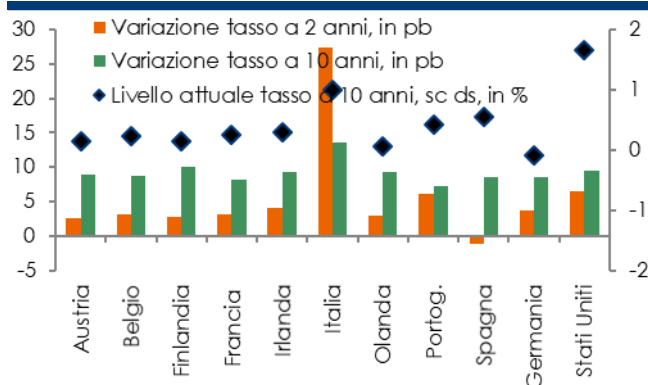
La scorsa ottava ha visto il proseguimento del trend di aumento dei rendimenti per le principali economie avanzate, con il debito domestico penalizzato anche dal cambio dei BTP di riferimento sulle scadenze a 2 e 10 anni. Il tema che guida le valutazioni resta quello relativo alle aspettative sulla tempistica del primo rialzo dei tassi, con gli operatori che danno già per assodata la progressiva riduzione dei programmi di acquisto titoli (*tapering*). In questo senso gli occhi saranno puntanti sulle prossime riunioni delle principali Banche centrali: giovedì 28 per la BCE e mercoledì 3 per la Fed, ma soprattutto giovedì 4 per la BoE, che potrebbe essere il primo istituto ad alzare i tassi, anche se probabilmente non già nella riunione della prossima settimana. La direzione del *tightening* nel frattempo è già stata presa da alcune economie emergenti, con la Russia che la scorsa settimana ha aumentato il *target rate* più delle attese di consenso, consolidando la credibilità della banca centrale. In senso opposto la scelta dell'istituto turco, con l'ampio taglio dei tassi che sta pesantemente penalizzando la valuta.

### Corporate

In attesa della riunione della BCE in calendario giovedì il credito europeo ha chiuso la scorsa ottava con una sottoperformance degli IG (-0,2% rispetto al -0,1% degli HY), che continuano a risentire della pressione al rialzo sui tassi. Qualche spunto direzionale arriverà sia dalle trimestrali che dal calendario macro con le stime preliminari dei PIL per il 3° trimestre in Europa e USA.

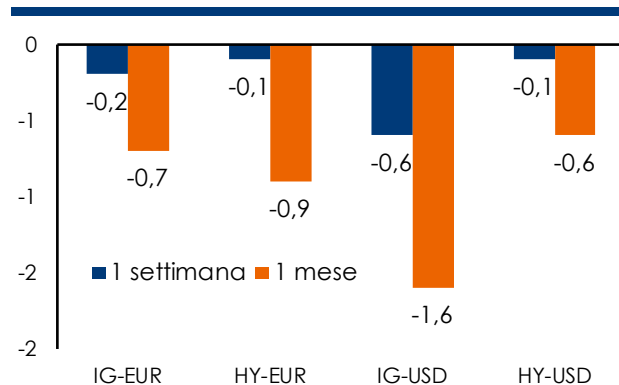
Sia in Europa che negli Stati Uniti si è assistito a partire da fine settembre a un rallentamento delle emissioni, che si è fisiologicamente accentuato con l'avvio della stagione delle trimestrali. Al di là di tali fattori contingenti, la dinamica delle nuove emissioni è da ricondurre a motivazioni più strutturali, legate agli avvenimenti degli ultimi due anni. Le incertezze sugli impatti microeconomici della pandemia, coniugate con una domanda molto resiliente da parte degli investitori e con condizioni di funding estremamente favorevoli, hanno indotto ad effettuare emissioni record allo scopo di avere a disposizione liquidità precauzionale e ottimizzare la struttura del debito. L'attività di pre-funding ha consentito di bloccare costi di finanziamento estremamente bassi e permette ora alle aziende di approcciare il mercato dei capitali in maniera più mirata. Dal lato degli investitori l'orientamento di maggiore cautela e selettività, evidente nelle performance del mercato secondario, ha trovato riscontro anche nelle concessioni di prezzo che hanno cominciato a riaffacciarsi sul primario.

**Titoli di Stato: performance dal 15.10.2021 e livello attuale del rendimento decennale**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale sui titoli IG e HY in EUR e USD, dati in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Il Dollar Index (l'indice del Dollaro pesato per il commercio verso le principali valute) scende al minimo ad un mese, spinto al ribasso dal maggior clima di propensione al rischio. Di conseguenza, il cambio EUR/USD consolida in area 1,1650.

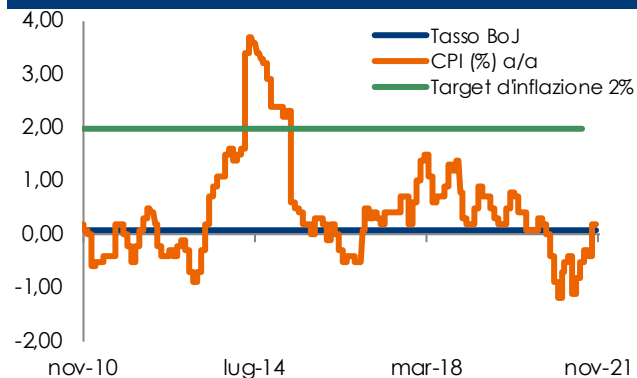
Non cambiano i temi sul mercato Forex, con gli operatori che esprimono timori sull'inflazione e le Banche centrali che rassicurano sull'esser pronte a fronteggiarne gli effetti negativi. L'euro, dopo aver metabolizzato i dati europei della scorsa ottava sulla Manifattura (marginalmente positivi) e sui Servizi (marginalmente negativi) attende la riunione BCE di giovedì 28 che apre la tornata di meeting autunnali degli istituti centrali. Se appare probabile che la BCE decida di rimanere in attesa (vedi Focus) molti sono invece i *rumours* sulla Bank of Japan che comunicherà le sue decisioni nella mattinata dello stesso giorno. La BoJ potrebbe valutare una possibile riduzione delle linee di liquidità agevolata a sostegno delle imprese, varate nel pieno della crisi sanitaria. Idea che originerebbe da due considerazioni: 1) il miglioramento delle condizioni interne delle imprese agevolerebbe una riduzione della liquidità a disposizione; 2) dare comunque un segnale di allineamento restrittivo rispetto alle altre grandi banche centrali mondiali.

### Materie Prime

Commodity che aprono la settimana in rialzo. Il movimento è sostenuto da WTI e Brent che fanno registrare nuovi massimi, rispettivamente sopra 84 e 86 dollari al barile. Forte rialzo anche dei Metalli Industriali la cui scarsità di semilavorati, dovuta alle scelte cinesi di contingentare le lavorazioni siderurgiche ad alto assorbimento di elettricità, sta incidendo sull'offerta.

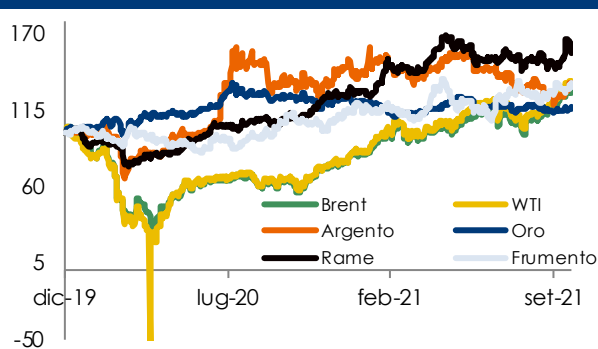
Si apre una settimana scarica di appuntamenti specifici ma che registrerà, ancora una volta, la costante tensione sul fronte energetico ed in generale su tutte le Commodity i cui rincari sono alla base del rialzo dell'inflazione a livello mondiale. Lo scenario di fondo sul comparto petrolifero non cambia: probabile deficit di offerta almeno fino ai primi mesi del 2022. Successivamente, il riequilibrarsi della dinamica fra domanda e offerta dovrebbe generare un leggero surplus sul mercato che potrebbe calmeria la corsa dei prezzi. Un quadro che invita alla prudenza, almeno nel breve periodo: la forza e la rapidità dei rincari delle materie prime potrebbero indurre gli investitori a monetizzare i guadagni, provocando una frenata delle quotazioni. Nel medio-lungo periodo continuiamo a pensare che resti una certa pressione rialzista sulle materie prime che però attendono, in particolare, i dati di crescita globale del prossimo anno. Le previsioni scontano già un rallentamento ma è chiaro che la dimensione di questa frenata sarà l'ago della bilancia per la futura domanda di risorse di base.

**Inflazione giapponese vs. target 2% e tasso BoJ**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BoJ e Ministero delle Finanze giapponese

**WTI, Brent, Oro, Argento, Frumento e Rame (da gennaio 2020)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini europei rimangono in prossimità dei massimi di periodo sostenuti dai dati incoraggianti sulle trimestrali nonostante i segnali d'inflazione elevata. L'andamento dei mercati questa settimana sarà condizionato oltre che dal prosieguo della *reporting season* anche dalla riunione della BCE di giovedì, che potrebbe rendere i listini maggiormente volatili.

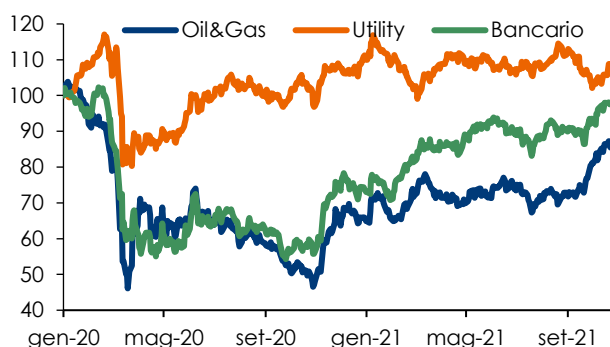
La settimana appena conclusa ha visto un andamento positivo per i mercati azionari grazie all'allentamento delle tensioni sulla crisi del settore immobiliare cinese e alle positive trimestrali americane. Gli investitori hanno tenuto poco conto dei risultati del sondaggio PMI che ha mostrato una decelerazione dell'attività economica della zona euro, mentre l'attenzione è rimasta focalizzata sulla stagione delle trimestrali, che sta entrando nel vivo per molte blue chips europee. Secondo le stime di consenso pubblicate da Refinitiv Ibes gli utili societari dell'indice Stoxx Europe 600 sono attesi in crescita del 47% a/a nel 3° trimestre 2021. Inoltre, nei prossimi giorni gli operatori terranno sotto osservazione la riunione della BCE di giovedì per capire le prossime mosse dell'Istituto alle prese con le pressioni inflazionistiche nei diversi paesi della zona euro. Infine, da segnalare l'avvio dell'indice Mib Esg su Borsa Italiana annunciato da Euronext che comprende le prime 40 società quotate italiane che risponderanno ai criteri Esg.

### Stati Uniti

Wall Street rinnova livelli storici grazie al clima di maggiore ottimismo riguardo alla stagione di risultati societari: la crescita media degli utili è pari a circa il 32% a fronte di una percentuale di sorprese positive pari all'82%, rappresentando il miglior avvio degli ultimi anni. Sullo sfondo, però, restano sempre le preoccupazioni sulle aspettative di inflazione più durature.

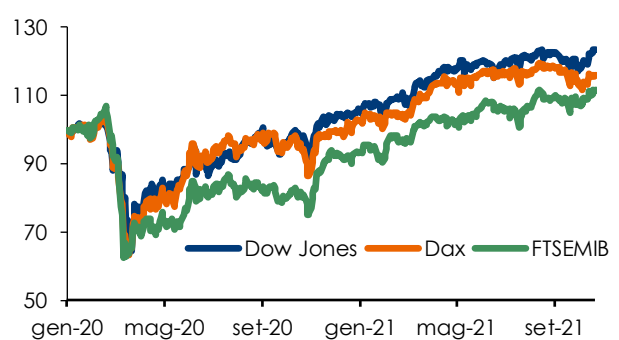
A livello settoriale, prosegue la forza relativa dell'Auto che si conferma il miglior comparto dell'ultimo mese. Nonostante il perdurare degli impatti negativi derivanti dalla carenza di semiconduttori, i principali gruppi sembrano mostrarsi fiduciosi riguardo alla solidità della domanda. Tesla ha rilasciato ricavi e consegne in crescita su base annua, a cui si è aggiunto un miglioramento del margine operativo lordo nonostante un calo medio dei prezzi di vendita del 6%, per via di una maggiore focalizzazione sulla commercializzazione più ampia di modelli di fascia medio-bassa. Prosegue la forza relativa dei Finanziari, sulla scia dei risultati trimestrali incoraggianti a cui si aggiungono gli impatti del rialzo dei tassi di mercato sulle aspettative di miglioramento dei ricavi da interesse. Forza relativa anche per il Tecnologico, in attesa del rilascio dei dati dei principali gruppi del settore, come Apple, Microsoft, Alphabet, in calendario per questa settimana. Relativamente al segmento dei semiconduttori sono proseguite le crescite delle vendite mondiali anche in agosto, secondo i dati SIA (+29,7% a/a e 3,3% m/m).

#### Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

#### Andamento indice Dow Jones, Dax e FTSE MIB

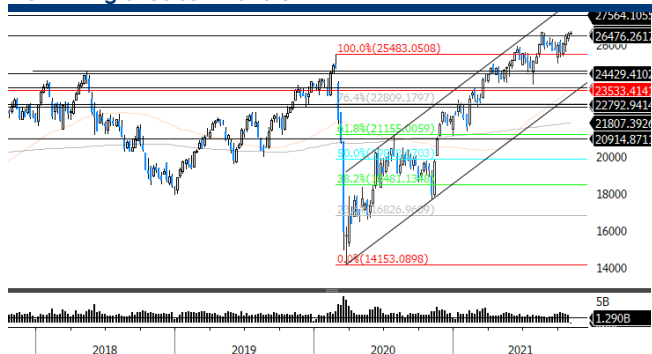


Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

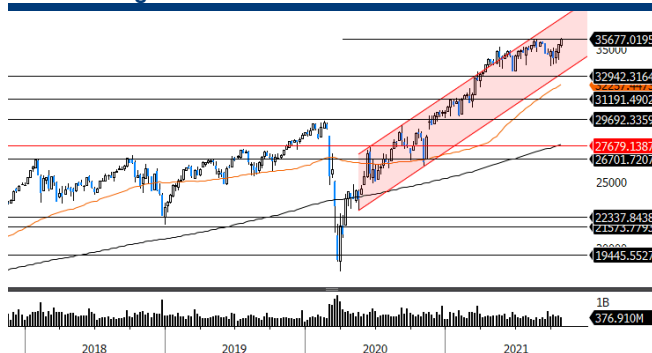
#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	26.317
29.412	26.256
28.323	26.078-26.046
27.947	25.596
26.954	25.330-25.276
26.688	25.169
26.714	24.941
	24.686-24.682
	24.231
	23.817
	22.795-22.735
	22.481

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	35.442
36.547	35.290
35.900	35.023-34.923
35.765	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.
<b>Lunedì 25</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
<b>Martedì 26</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	<b>Davide Campari-Milano</b>		
<b>Mercoledì 27</b>	Dati macro	-		
	Risultati societari	<b>Mediobanca, Telecom Italia</b>		
<b>Giovedì 28</b>	Dati macro	PPI m/m (%) di settembre	-	0,4
		PPI a/a (%) di settembre	-	13,8
		(•) Indice di fiducia dei consumatori di ottobre	118,5	119,6
		(•) Fiducia delle imprese di ottobre	112,3	113,0
	Risultati societari	<b>FCA, Recordati, Saipem, STMicroelectronics, UniCredit</b>		
	<b>Venerdì 29</b>	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare	0,4
(•) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare			2,9	2,5
(•) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare			0,8	1,3
(•) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare			3,2	2,9
(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash			2,0	2,7
(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash			3,0	17,2
Risultati societari		<b>ENI</b>		

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

## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 25	Germania	(•••) Indice IFO di ottobre (*)	97,7	98,0	
		(•••) Indice IFO situazione corrente di ottobre (*)	100,1	99,4	
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di ottobre (*)	95,4	96,6	
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di agosto, finale (*)	101,3	-	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre (*)	-4,3	-	
	Risultati Europa	<b>HSBC Holdings</b>			
	Risultati USA	-			
Martedì 26	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	20,0	19,95	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	108,5	109,3	
	Risultati Europa Risultati USA	<b>Novartis, Orange 3M, General Electric, Lockheed Martin, Microsoft, Texas Instruments, United Technologies, Visa, Alphabet</b>			
Mercoledì 27	Area Euro	(••) M3 (%) di settembre	7,4	7,9	
		Francia	PPI m/m (%) di settembre	-	1,0
	PPI a/a (%) di settembre		-	10,0	
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, preliminare	-1	1,8	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, preliminare	0,4	0,3	
Risultati Europa Risultati USA	<b>Banco Santander, BASF, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola Boeing, Bristol-Myers Squibb, Coca-Cola, eBay, Ford Motor, General Motors, McDonald's</b>				
Giovedì 28	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5	
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25	
		(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-	-4,8	
		(••) Indicatore situazione economica di ottobre	116,6	117,8	
		Fiducia nel Manifatturiero di ottobre	12,9	14,1	
		Fiducia nei Servizi di ottobre	14,6	15,1	
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0	
		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre	-20	-30	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	5,4	5,5	
		(••) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,4	0,0	
	Germania	(••) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	4,4	4,1	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,4	0,3	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	4,5	4,1	
		USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	290	290
			(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2410	2481
			(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	2,8	6,7
			(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	0,8	12
			(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	5,3	6,1
			(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	4,4	6,1
			(•) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	0,5	8,1
	(•) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	-	-6,3		
	Giappone	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-3,3	-4,7	
		Risultati Europa Risultati USA	<b>Nokia, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Total, Volkswagen Amazon.com, Apple, Caterpillar, Mastercard, Merck &amp;/NJ</b>		

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



## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 29	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	2,1	2,1	
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	3,5	14,2	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,5	0,5	
	Germania	(•••) CPI stima flash a/a (%) di ottobre	3,7	3,4	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, preliminare	1,9	1,9	
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	2,1	1,6	
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	2,5	9,4	
		(•) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,3	-0,2	
	Francia	(•) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	2,5	2,2	
		CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,3	-0,2	
		CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	3,1	2,7	
	USA	(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, preliminare	2,3	1,1	
		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, preliminare	2,5	18,7	
		(•) Indice Università del Michigan di ottobre, finale	71,4	71,4	
		(••) Reddito personale m/m (%) di settembre	-0,2	0,2	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di settembre	4,4	4,3	
		(••) Consumi privati m/m (%) di settembre	0,6	0,8	
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	2,8	2,8	
	Giappone	(•) CPI Tokyo a/a (%) di ottobre	0,4	0,3	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre, preliminare	-2,7	-3,6	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di settembre, preliminare	0,2	8,8	
	Risultati Europa	<b>Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, Daimler</b>			
	Risultati USA	<b>Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil</b>			

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

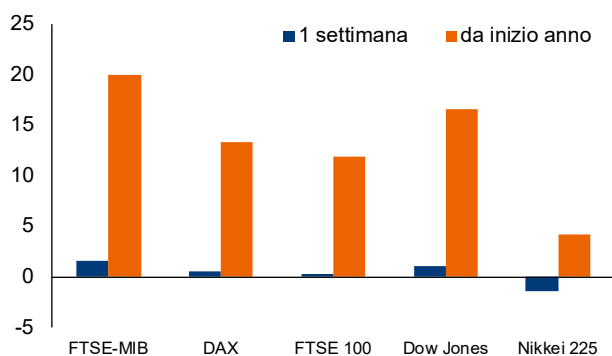
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,2	1,5	29,6	17,1
MSCI - Energia	0,2	12,4	77,9	42,6
MSCI - Materiali	-0,1	2,5	21,7	8,0
MSCI - Industriali	1,5	1,4	27,0	14,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,4	1,9	27,7	13,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,4	0,4	9,6	4,5
MSCI - Farmaceutico	3,1	-0,4	20,0	13,2
MSCI - Servizi Finanziari	2,3	5,7	52,6	29,5
MSCI - Tecnologico	0,8	0,4	33,9	20,9
MSCI - Telecom	-1,3	-3,3	27,3	15,8
MSCI - Utility	3,0	2,5	4,0	2,0
FTSE MIB	1,5	2,7	38,3	20,0
CAC 40	0,8	1,3	36,9	21,1
DAX	0,5	0,1	23,0	13,3
FTSE 100	0,3	2,5	23,3	11,9
Dow Jones	1,1	2,5	25,9	16,6
Nikkei 225	-1,5	-5,4	21,6	4,2
Bovespa	-7,3	-6,2	5,0	-10,7
Hang Seng China Enterprise	2,8	8,0	4,8	-4,1
Micex	-0,8	2,6	33,6	15,0
Sensex	-1,1	1,7	50,1	27,9
FTSE/JSE Africa All Share	0,6	4,9	21,4	13,1
Indice BRIC	0,7	4,5	4,9	-3,7
Emergenti MSCI	0,8	2,2	13,8	0,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,3	7,3	59,4	30,3
Emergenti - MSCI America Latina	-7,1	-7,1	8,4	-13,0

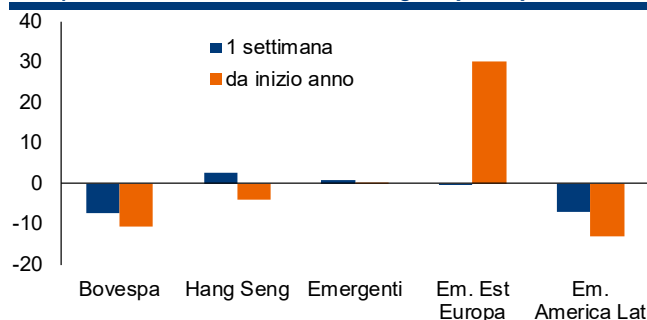
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

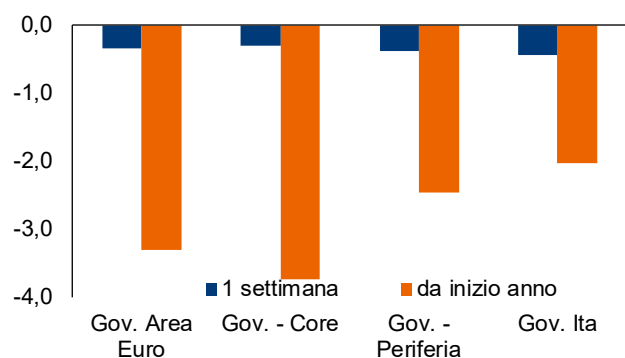


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

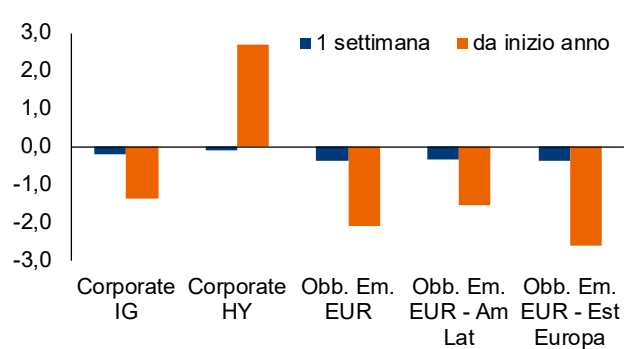
**Obbligazionario**

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

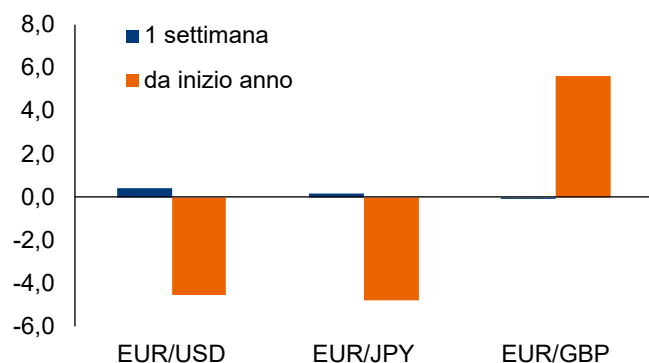
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,5	-0,3	-1,2	-4,5
EUR/JPY	0,2	-2,0	-6,6	-4,8
EUR/GBP	0,0	0,9	7,2	5,6
EUR/ZAR	-1,2	1,4	10,9	4,0
EUR/AUD	0,7	3,2	6,6	2,1
EUR/NZD	0,8	2,6	8,8	4,5
EUR/CAD	-0,1	2,6	8,4	8,0
EUR/TRY	-4,7	-9,3	-16,1	-20,2
WTI	2,5	14,2	112,0	74,1
Brent	2,3	10,4	106,5	66,5
Oro	1,7	2,5	-5,7	-5,3
Argento	5,3	9,5	-0,7	-7,2
Grano	3,3	5,0	20,2	18,7
Mais	1,0	2,1	28,3	11,2
Rame	-5,6	4,5	40,2	25,0
Alluminio	-9,6	-2,3	55,3	44,9

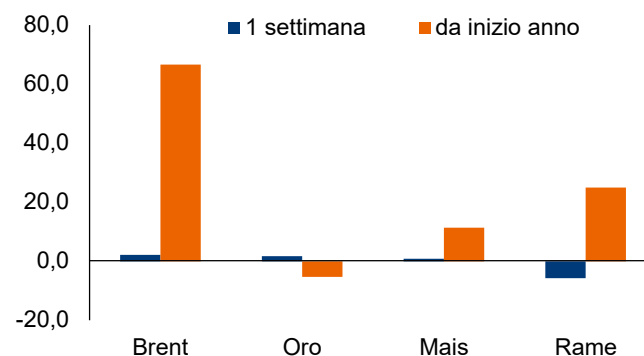
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## 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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 18.10.2021.

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.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.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 Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi