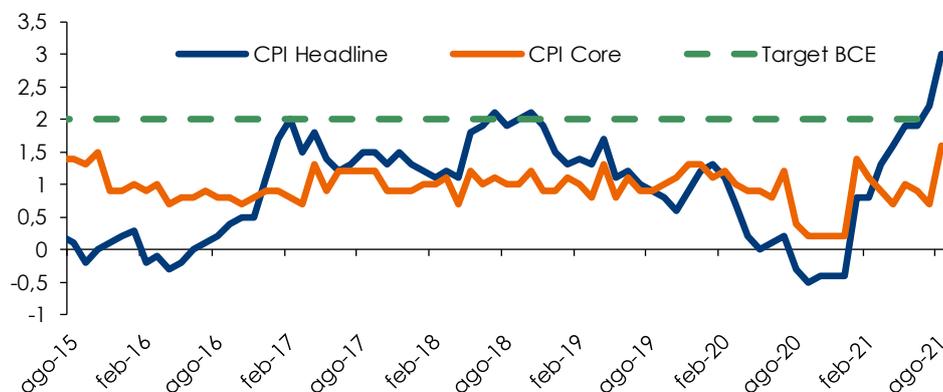


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** l'espansione dell'aggregato monetario M3 è attesa accelerare temporaneamente ad agosto, grazie al positivo contributo del credito al settore pubblico, prima di tornare a rallentare nei prossimi mesi. Le indagini della Commissione sulla fiducia di manifatturiero, servizi e consumatori dovrebbero portare a un calo a settembre dell'indice di situazione economica che confermerebbe l'avvenuto superamento del picco di crescita. Il tasso di disoccupazione dell'Eurozona dovrebbe scendere a 7,5% in agosto, mentre quello tedesco dovrebbe rimanere stabile a 5,5%.
- **Italia:** l'inflazione è attesa salire a +2,4% a/a a settembre (da +2% ad agosto) sull'indice nazionale, e a +3% a/a sulla misura armonizzata UE (su base mensile le variazioni dovrebbero essere rispettivamente -0,3% e +1,5%). Il tasso di disoccupazione di agosto dovrebbe diminuire a 9,2% da 9,3% del mese precedente.
- **USA:** l'ISM manifatturiero è previsto correggere leggermente a settembre, confermando un'espansione frenata dalle strozzature dal lato dell'offerta; gli indici di fiducia dei consumatori di settembre dovrebbero mostrare un miglioramento, sempre condizionato dai timori per il rialzo dell'inflazione. Per agosto, gli ordini di beni durevoli sono attesi in rialzo congiunturale, anche nel comparto dei trasporti, così come i consumi privati ed – in misura minore – il reddito personale. La stima finale del PIL dovrebbe confermare a +6,6% t/t ann. la crescita del 2° trimestre rilevata dalla seconda lettura.

Focus della settimana

Inflazione europea ancora in aumento a settembre. La stima flash del mese corrente dovrebbe indicare un'inflazione dell'Eurozona a +3,3% a/a, dopo +3% segnato ad agosto. L'allungo sarebbe ancora trainato principalmente dai rialzi dell'energia, per via dei rincari di carburanti e gas, a cui si assocerebbero comunque altri fattori che determinerebbero un avanzamento a +1,9% a/a anche per l'indice core (da precedente +1,6%). Su base mensile l'indice *headline* è previsto in aumento a +0,5% da +0,4% rilevato ad agosto, in parte per via del rientro dei saldi estivi. A livello dei principali paesi, la lettura preliminare dell'inflazione in Germania è attesa salire a +4,2% a/a per l'indice nazionale e a +4% per quello armonizzato, mentre in Francia le variazioni dovrebbero risultare pari, rispettivamente, a +2,2% a/a ed a +2,8%. In prospettiva, i prezzi dovrebbero toccare il picco della crescita in ottobre, quando pressioni al rialzo arriveranno dall'aumento delle tariffe energetiche: nel complesso, la crescita media dell'indice generale è attesa a +2,2% nel 2021 per poi rallentare a +1,9% nel 2022.

Area euro: inflazione


Nota: var. % a/a. 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.

27 settembre 2021 - 12:56 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

27 settembre 2021 - 13:02 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A settembre l'indice di fiducia dei consumatori, calcolato dalla Commissione UE per l'area euro, è risultato pari a -4, superiore alle stime (-5,9) e al precedente (-5,3): all'origine del miglioramento dovrebbe esserci il lento trend discendente riscontrabile da inizio mese nei tassi di contagio (fonte OMS).

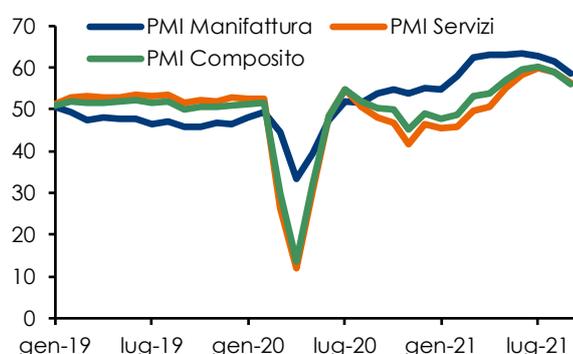
La stima preliminare dell'indice PMI Composito area euro è risultata sensibilmente inferiore al consenso e al precedente (56,1 contro, rispettivamente, 58,5 e 59): la robusta espansione in atto ha infatti subito un rallentamento sia nei servizi sia, in misura maggiore, nel manifatturiero. A pesare su quest'ultimo sono state le strozzature lungo le catene del valore, che hanno provocato maggiori costi (trasferiti sui prezzi di vendita), e una frenata nei nuovi ordini, mentre la situazione sanitaria è stato il principale fattore di attenuamento della domanda di servizi. Per entrambi i settori la componente del sentiment ha mostrato un calo dell'ottimismo e quella occupazionale un rallentamento delle assunzioni. Nel complesso, il tasso di espansione rimane elevato, ma se non ci sarà un allentamento nelle strozzature nei prossimi mesi la crescita potrebbe perdere ulteriore slancio, soprattutto se aumenteranno i contagi con l'autunno. L'IFO di settembre ha evidenziato un calo della fiducia delle aziende tedesche, riconducibile ai colli di bottiglia produttivi (soprattutto scarsità di materiali/semilavorati e difficoltà di spedizione) e alla situazione sanitaria (rischio di nuovi blocchi).

Stati Uniti

Nel FOMC di settembre sono stati lasciati invariati i tassi di riferimento e il ritmo mensile di acquisti di titoli. Dal comunicato è comunque emerso che "se il progresso (occupazionale ndr) continuerà come atteso, una moderazione nel ritmo di acquisti di titoli potrà presto trovare giustificazione", con Powell che ha chiarito che il *tapering* "potrebbe avvenire già a novembre".

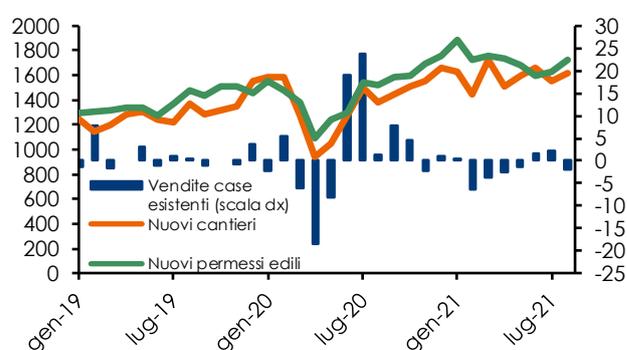
Ad agosto i nuovi cantieri edili sono risultati ampiamente superiori alle attese: +1615 mila contro +1550 mila stimati (+1554 mila il dato precedente). Da questa rilevazione è ipotizzabile un miglioramento dei colli di bottiglia anche nello specifico campo delle costruzioni (in cui hanno forma di scarsa disponibilità di terreni edificabili, di manodopera e di materiali) dopo che i primi indici di fiducia di settembre (NY Empire e Philadelphia Fed) hanno evidenziato embrionali segnali di allentamento nel comparto manifatturiero. Decisamente più alti delle attese anche i nuovi permessi di costruzione, che hanno raggiunto i massimi da gennaio, mentre le vendite di case esistenti hanno mostrato una flessione (-2% m/m) in una fase di consolidamento in cui la domanda risente dei prezzi eccessivi. Gli indicatori anticipatori hanno registrato ad agosto un incremento di +0,9% m/m: le prospettive per l'economia appaiono positive grazie, soprattutto, ai miglioramenti occupazionali; in calo, tuttavia, le aspettative medie dei consumatori.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: nuovi cantieri/permessi edili e vendite case esistenti



Nota: per vendite case esistenti var. % m/m. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Sulla scia delle indicazioni arrivate da Fed e BoE la scorsa ottava si è chiusa con una performance negativa per il debito sovrano delle economie avanzate, con i rialzi in termini di rendimento concentrati sul segmento lungo della curva delle scadenze. Il BTP decennale si è fermato in area 0,78% (+6pb) con lo spread a 100pb.

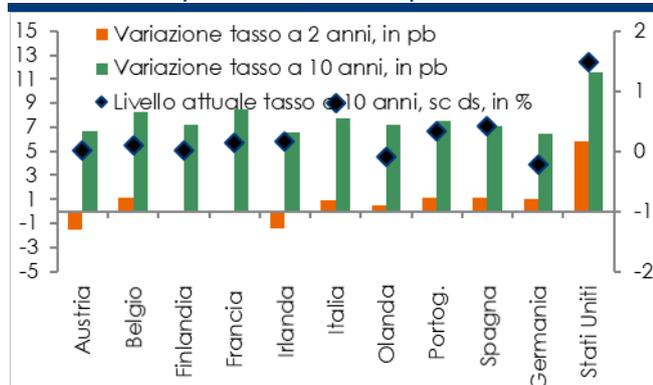
A spingere al rialzo i tassi sono state le indicazioni più restrittive delle previsioni arrivate da Fed e BoE: la prospettiva di una riduzione delle misure di stimolo sembra aver rassicurato i mercati che le Banche centrali non siano "dietro la curva", ossia in ritardo nel fronteggiare le spinte inflattive, e potrebbe riportare in primo piano i "reflation trade" con la ricerca di extra-rendimento che penalizza il debito sovrano, in particolare quello *risk-free*, come Treasury e Bund. Infatti, la Fed ha preparato la svolta della politica monetaria, segnalando tempi strettissimi per l'inizio del *tapering* e aprendo la strada a un possibile rialzo dei tassi a fine 2022, in entrambi i casi con una tempistica più ravvicinata rispetto alle previsioni. In particolare, Powell ha indicato che il programma di riduzione degli acquisti verrà annunciato a novembre e potrebbe già partire alla prossima riunione.

Corporate

La scorsa settimana si è chiusa con un ritorno totale moderatamente negativo, sia sugli HY (-0,15%) che soprattutto sugli IG (-0,2%), penalizzati dal rialzo e dalla volatilità dei tassi dopo che l'esito delle ultime riunioni delle Banche centrali – Fed e BoE – è risultato marginalmente più restrittivo delle attese. Ancora molto vivace il mercato primario.

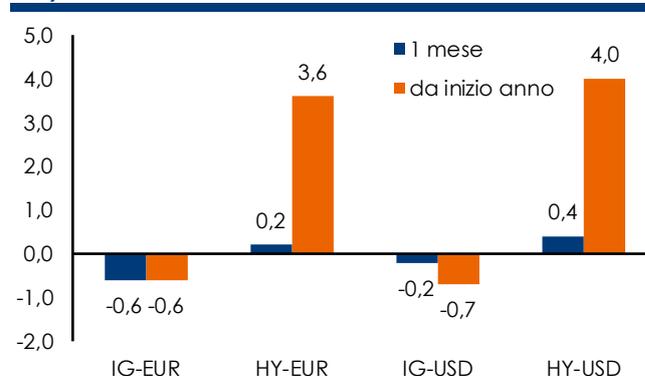
Nel corso dell'ultimo mese i corporate sia in euro che in dollari hanno evidenziato movimenti divergenti per classe di rating, in un contesto che, al netto di alcuni momenti di tensione legati ai timori sulla tenuta finanziaria e sul possibile effetto contagio della crisi del gruppo immobiliare cinese Evergrande, è stato caratterizzato, soprattutto per la carta in euro, da un regime di bassa volatilità. Gli HY continuano a mostrare forza relativa, sostenuti dalla ricerca di extra-rendimento, in un quadro di ripresa del ciclo, qualità del credito in miglioramento e liquidità ampia, con le Banche centrali che, malgrado i segnali di svolta delle politiche monetarie, si stanno comunque muovendo in maniera graduale. Anche il contesto tecnico si presenta favorevole, mentre il vero anello debole di un quadro piuttosto favorevole è costituito dalle criticità di natura valutativa. Restiamo ancora Moderatamente Positivi sugli HY, sia in chiave tattica che strategica, ma suggeriamo il posizionarsi sulla parte più "conservativa" del segmento High Yield (area BB) in cui sono presenti aziende con situazioni debitorie meno fragili. Sugli IG la view resta Moderatamente Negativa, a causa della limitata appetibilità e del rischio tassi.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti per i titoli di stato dell'area euro e dei Treasury USA dal 17.09.2021 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sui titoli IG e HY in euro e in dollari (dati in %)



Fonte: Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg aggiornati al 25.09.2021

Valute e Commodity

Cambi

In apertura in Europa il cambio euro/dollaro scambia in area 1,1700, anche se permane una certa propensione al rischio che riduce gli acquisti rifugio e convoglia la liquidità su valute a più alto rendimento.

Si è conclusa la tornata delle Banche centrali di settembre. Il dollaro ha metabolizzato il meeting Fed e consolida sulle stesse posizioni che aveva nelle scorse settimane, quando attendeva maggior chiarezza da parte di Powell sull'inizio del *tapering*. Alla luce di quanto comunicato dalla Fed e sulla base del posizionamento della BCE è lecito aspettarsi un cambio EUR/USD che si mantenga nel range 1,17-1,19; difficilmente l'euro avrà la forza di riportarsi sopra 1,20 stabilmente. Anche lo yen ha archiviato il meeting della Bank of Japan. Con le elezioni della Camera Bassa previste a novembre, era prevedibile che la BoJ non potesse che confermarsi accomodante, auspicando un deprezzamento dello yen. Ci attendiamo ancora forza relativa sulla sterlina, visto l'esito del meeting della Bank of England. La BoE ha confermato il suo approccio espansivo, per ora. Lo scenario si è leggermente deteriorato in termini di crescita e rincaro dei prezzi, suggerendo maggior cautela. Il rialzo delle stime di inflazione induce a pensare a una maggior velocità nell'inasprimento della politica monetaria, aspetto che supporterà ulteriormente la sterlina.

Materie Prime

Il petrolio inizia un'altra ottava in positivo ignorando il marginale apprezzamento del dollaro. Nonostante il finale d'anno si prospetti carico di incognite, la maggior parte dei prezzi delle materie prime resta su livelli alti a causa dell'offerta fisica limitata proveniente dai Paesi produttori.

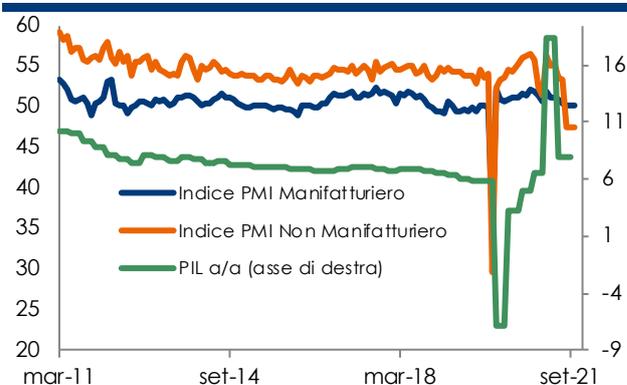
Si è chiusa una settimana di recupero per le commodity, in scia al rimbalzo del petrolio. L'attenzione degli investitori è tornata alla produzione USA, colpita dalle conseguenze degli ultimi uragani nel Golfo del Messico. La chiusura di molti impianti è motivo di preoccupazione e giustifica l'erosione delle scorte settimanali registrata nell'ultima ottava. Una situazione che almeno nel breve è destinata a generare pressione rialzista sui prezzi, consentendoci un certo ottimismo di breve. Nel medio termine restano i timori per l'aumento dell'offerta globale nei prossimi mesi, a riconferma del nostro scenario di ritorno in surplus del sistema petrolifero già nel 2022, nonostante il contenimento dell'offerta operato dal consorzio OPEC+ (OPEC, Russia e altri produttori minori). Ci attendiamo ancora volatilità sui Metalli Industriali, la vicenda Evergrande ha fatto riemergere i dubbi sulla bolla immobiliare cinese. La domanda proveniente dal comparto delle costruzioni è uno dei principali elementi a sostegno del nostro Outlook di moderato ottimismo sui metalli.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2018, tasso Fed e T-Notes 10A



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

Andamento del PMI (Manifattura & Servizi) cinese vs. PIL



Fonte: Ministero delle Finanze cinese, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

Aumenta la volatilità sugli indici europei che rimangono in prossimità dei massimi di periodo. Le decisioni di politica monetaria delle principali Banche centrali hanno in parte tranquillizzato i mercati e riportato l'interesse sui titoli ciclici, anche se permangono i rischi di aumento della stima d'inflazione. Nel contempo, prosegue l'incertezza sul caso Evergrande in Cina.

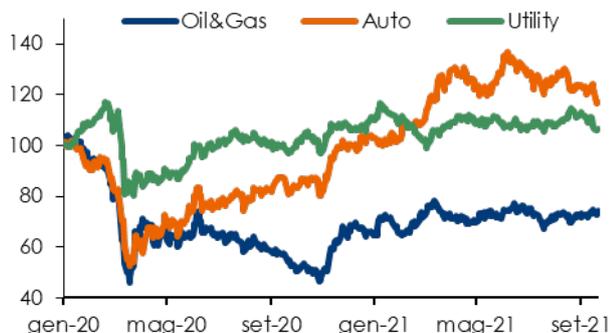
I listini azionari continuano ad essere supportati dall'ingente liquidità in circolazione ma in considerazione degli elevati livelli raggiunti si prestano a fisiologiche prese di profitto generando un aumento della volatilità. A livello settoriale l'incremento del prezzo del Brent sostiene la performance dei titoli energetici. In recupero il comparto Auto nonostante il continuo *newsflow* negativo sulla carenza di semiconduttori e i rincari dei costi delle materie prime. Prosegue l'interesse per il settore Tecnologico e per il Bancario, mentre maggiore debolezza contraddistingue i comparti Media, Immobiliare e Telecomunicazioni. I produttori europei di abbigliamento sportivo risentono della revisione al ribasso delle aspettative di vendita sull'anno comunicate dalla rivale statunitense Nike e pesano sull'indice settoriale europeo dei beni di consumo. Sottoperformano le Utility dopo che il Governo spagnolo ha deciso di penalizzare i profitti delle società legati al rincaro degli idrocarburi, per contenere l'aumento delle bollette.

Stati Uniti

Wall Street recupera il ritracciamento di metà settembre, con l'indice di volatilità Vix tornato su livelli più contenuti, anche se i listini restano sotto le prime barriere tecniche di rilievo. Alcune trimestrali deludono le attese, mentre la Fed riduce l'incertezza sui mercati in tema di *tapering*, in un contesto di timori inflattivi da materie prime e difficoltà di approvvigionamento.

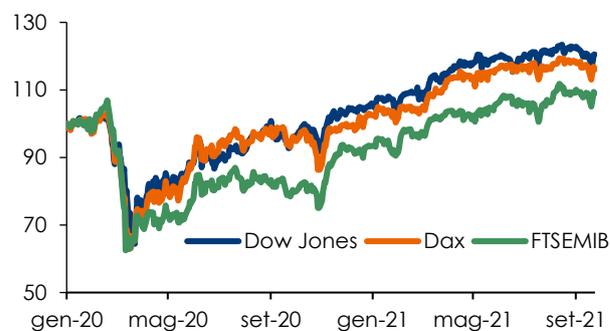
A livello settoriale, il comparto Auto mantiene forza relativa nonostante la carenza di semiconduttori continui a influenzare la produzione e la vendita di veicoli. Tali problemi di approvvigionamento limitano anche il settore Tecnologico. A tal proposito, Apple e Tesla risentono anche del fatto che alcuni fornitori chiave con sede in Cina hanno interrotto la produzione nei loro stabilimenti per seguire la politica di consumo energetico più rigida di Pechino. Conferma forza relativa il comparto Energia, in scia alla forza delle quotazioni petrolifere, seguiti da Bancari e Retailer. Di contro, perdono forza Beni di consumo durevoli e Abbigliamento, dopo la revisione al ribasso delle *guidance* sui ricavi da parte di Nike, imputabile principalmente alla chiusura delle fabbriche in Vietnam. Sotto le attese la trimestrale del corriere FedEx, con gli utili che risentono dell'aumento dei costi, dovuto soprattutto all'offerta di lavoro limitata con conseguente aumento dei salari e al rincaro dei costi del carburante. La società prevede che la disponibilità di manodopera diminuirà nella seconda metà dell'anno fiscale.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Stati Uniti



Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.598	25.853-25.717
29.412	25.431-25396
28.323	25.169
27.947	24.941
26.954	24.686-24.682
26.688	24.231
26.464	23.817
26.397	22.795-22.735
26.298	22.481
26.186	22-378-22.151
	21.618-21.489

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
38.243	34.296
36.585	34.006-33.914
35.900	33.613
35.631	33.312-33.271
35.510	32.071
35.373-35.422	31.906
35.199	31.512
34.990	30.766
34.943	30.547
34.857-34.879	

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 27	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 28	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di agosto	-	2,5
		PPI a/a (%) di agosto	-	12,3
	Risultati societari	-		
Giovedì 30	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di settembre, preliminare	-0,3	0,4
		(•) CPI NIC a/a (%) di settembre, preliminare	2,4	2,0
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, preliminare	1,5	0,2
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, preliminare	3,0	2,5
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	9,2	9,3
	Risultati societari	-		
Venerdì 1	Dati macro	(••) PMI Manifattura di settembre	59,5	60,9
	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 27	Area Euro	(••) M3 (%) di agosto (*)	7,9	7,7
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di agosto, preliminare	0,6	-0,1
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di agosto, preliminare	0,5	0,8
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di luglio, finale (*)	104,1	-
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 28	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di luglio	20,0	19,1
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di settembre	115,0	113,8
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Mercoledì 29	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di settembre, finale	-	-4,0
		(••) Indicatore situazione economica di settembre	116,9	117,5
		Fiducia nel Manifatturiero di settembre	12,5	13,7
		Fiducia nei Servizi di settembre	16,4	16,8
	USA	(•) Vendite di case in corso m/m (%) di agosto	1,0	-1,8
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di agosto	-	-9,5
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Giovedì 30	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	7,5	7,6
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di settembre	-35	-53
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	5,5	5,5
		(••) CPI m/m (%) di settembre, preliminare	0,1	0,0
		(••) CPI a/a (%) di settembre, preliminare	4,2	3,9
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, preliminare	0,2	0,1
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, preliminare	4,0	3,4
	Francia	PPI m/m (%) di agosto	-	1,3
		PPI a/a (%) di agosto	-	8,6
		(•) CPI m/m (%) di settembre, preliminare	-0,1	0,6
		(•) CPI a/a (%) di settembre, preliminare	2,2	1,9
		CPI armonizzato m/m (%) di settembre, preliminare	-0,1	0,7
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre, preliminare	2,8	2,4
	Regno Unito	(••) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima finale	4,8	4,8
		(••) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima finale	22,2	22,2
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	330	351
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2.805	2.845
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima finale	6,6	6,6
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima finale	11,9	11,9
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima finale	6,1	6,1
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima finale	6,1	6,1
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di agosto, preliminare	-0,5	-1,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di agosto, preliminare	12,1	11,6
	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto	-2,1	1,3	
	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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 1	Area Euro	(••) PMI Manifattura di settembre, finale	58,7	58,7	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, preliminare	0,5	0,4	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di settembre	3,3	3,0	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, preliminare	1,9	1,6	
	Germania	(••) PMI Manifattura di settembre, finale	58,5	58,5	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto	1,5	-4,5	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto	1,8	0,4	
	Francia	(••) PMI Manifattura di settembre, finale	55,2	55,2	
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di agosto	-	-166,6	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di settembre, finale	56,3	56,3	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di settembre	59,5	59,9	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di settembre	77,5	79,4	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di agosto	0,3	0,3	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di settembre	13,3	13,1	
		(•) Indice Università del Michigan di settembre, finale	71,0	71,0	
		(••) Reddito personale m/m (%) di agosto	0,2	1,1	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di agosto	4,2	4,2	
		(••) Consumi privati m/m (%) di agosto	0,6	0,3	
		Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	2,9	2,8
			(••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 3° trimestre	13,0	14,0
	(••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 3° trimestre		0,0	1,0	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
			Indice degli investimenti del 3° trimestre	9,3	9,6

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

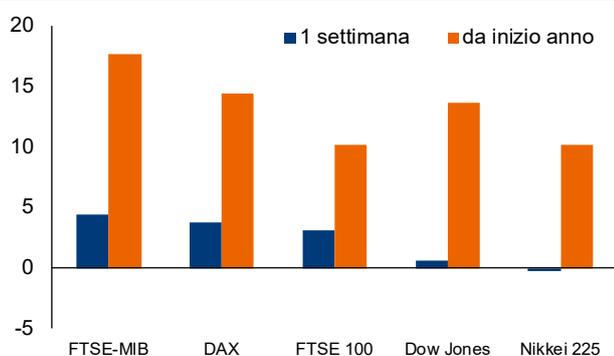
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,9	-1,0	33,4	15,4
MSCI - Energia	6,7	4,6	57,7	26,9
MSCI - Materiali	1,1	-5,9	23,3	5,3
MSCI - Industriali	1,2	-1,5	31,1	12,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,3	1,7	32,1	11,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,5	-1,3	11,8	4,1
MSCI - Farmaceutico	0,6	-1,7	23,3	13,7
MSCI - Servizi Finanziari	3,6	-1,6	54,2	22,5
MSCI - Tecnologico	2,5	-0,1	38,8	20,4
MSCI - Telecom	1,2	-1,7	40,8	19,8
MSCI - Utility	-0,6	-4,3	9,5	-0,5
FTSE MIB	4,4	0,6	39,9	17,7
CAC 40	3,6	0,1	41,4	20,5
DAX	3,7	-1,0	25,9	14,4
FTSE 100	3,1	-0,5	21,8	10,1
Dow Jones	0,6	-1,9	28,1	13,7
Nikkei 225	-0,3	9,4	30,3	10,2
Bovespa	1,7	-6,1	16,8	-4,8
Hang Seng China Enterprise	-2,9	-4,8	4,1	-11,2
Micex	4,0	4,2	26,7	13,4
Sensex	2,7	7,1	60,7	25,9
FTSE/JSE Africa All Share	2,4	-4,6	18,6	8,3
Indice BRIC	0,9	-0,9	8,3	-7,8
Emergenti MSCI	0,5	-0,6	19,5	-2,0
Emergenti - MSCI Est Europa	2,2	3,4	48,3	21,4
Emergenti - MSCI America Latina	-1,0	-7,7	24,0	-6,3

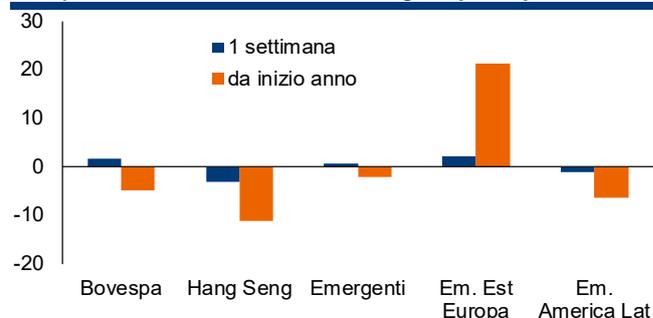
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

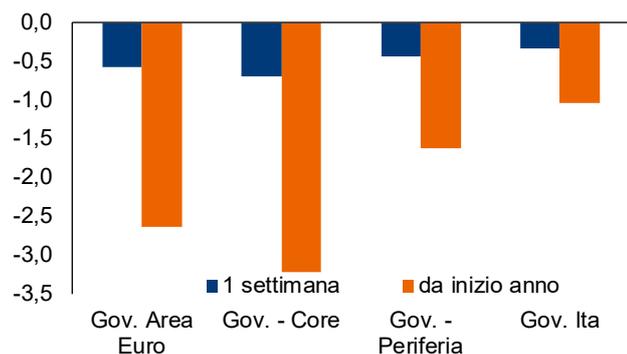


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

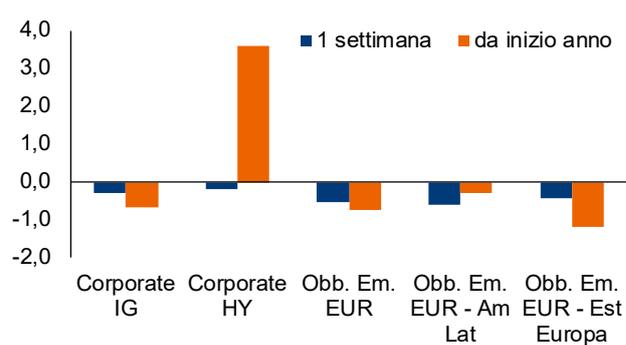
Obbligazionario

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

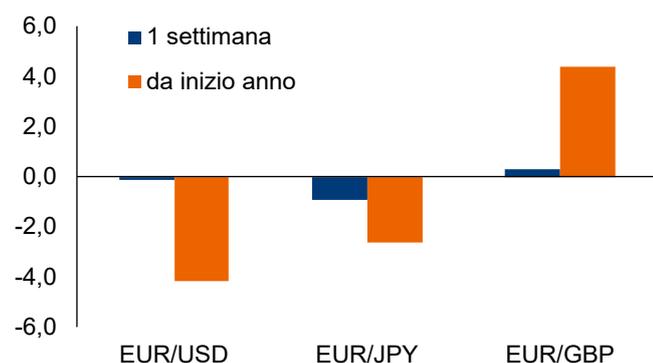
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,1	-0,7	0,4	-4,1
EUR/JPY	-0,9	0,0	-5,0	-2,6
EUR/GBP	0,3	0,1	6,2	4,4
EUR/ZAR	-0,9	-0,8	13,7	2,6
EUR/AUD	0,5	0,2	2,5	-1,3
EUR/NZD	0,0	0,8	6,7	1,8
EUR/CAD	1,8	0,8	5,6	5,2
EUR/TRY	-2,0	-5,1	-12,3	-12,6
WTI	6,3	8,7	85,7	54,0
Brent	6,8	8,5	88,2	52,3
Oro	-0,3	-3,3	-5,4	-7,3
Argento	0,4	-6,3	-3,2	-15,2
Grano	3,5	0,9	33,3	13,2
Mais	0,5	-6,0	43,6	8,4
Rame	0,2	-0,5	43,1	20,2
Alluminio	1,0	11,5	67,6	47,3

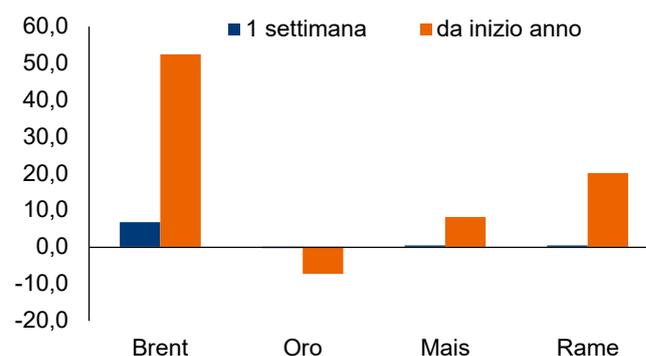
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 20.09.2021.

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: Cristina Baiardi