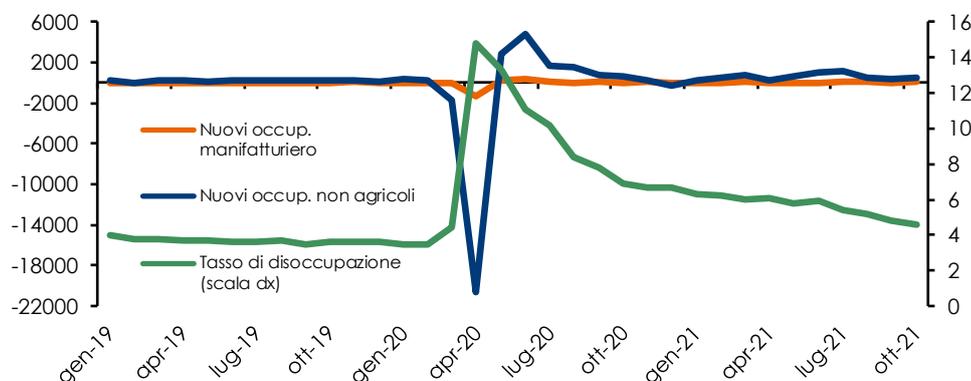


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** l'indicatore di situazione economica dell'Eurozona, calcolato per novembre dalla Commissione UE, è risultato in leggero calo a causa della minor fiducia dei consumatori, preoccupati per prospettive occupazionali e rincaro energetico. La stima flash sui prezzi al consumo di novembre dovrebbe vedere una variazione annua in accelerazione rispetto al mese scorso, sia nell'Eurozona che nei principali Paesi, indotta dall'energia. La lettura finale degli indici PMI confermerà probabilmente la rilevazione preliminare. Il tasso di disoccupazione tedesco è stimato invariato a novembre, mentre quello dell'area euro in diminuzione a ottobre. E' atteso, infine, un rimbalzo congiunturale per le vendite al dettaglio dell'Eurozona in ottobre, anche se il rincaro energetico potrebbe pesare sul prossimo futuro.
- **Italia:** in novembre l'inflazione è prevista salire marginalmente sia sull'indice nazionale che sull'armonizzato. La lettura finale del PIL 3° trimestre è attesa confermare la stima preliminare, con un incremento di 2,6% t/t (la crescita dovrebbe essere stata trainata dai servizi dal lato dell'offerta e dai consumi dal lato della domanda). Nel trimestre corrente, dovrebbe essere in corso un significativo rallentamento su base congiunturale, ad almeno 0,5% t/t, ma i rischi appaiono al momento al ribasso.
- **USA:** la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board a novembre è prevista in discesa, coerentemente con altri sondaggi omologhi che hanno evidenziato i crescenti timori per l'inflazione (i quali, però, non si sono ancora riversati sulle decisioni di consumo). Gli indici ISM dovrebbero mantenersi in territorio espansivo, con indicazioni più favorevoli per il manifatturiero che per i servizi. La spesa in costruzioni di ottobre dovrebbe confermare una ripresa dopo la frenata di settembre causata dagli uragani.

Focus della settimana

L'employment report di novembre è atteso positivo. I posti di lavoro dovrebbero registrare un solido aumento, con gli occupati non-agricoli in crescita di 535 mila unità (dopo 531 mila di ottobre) e la disoccupazione in ulteriore calo: le indagini presso le imprese continuano infatti a mostrare una forte domanda di lavoro e significativi vincoli dal lato dell'offerta, che sembra non abbia registrato incrementi di rilievo nell'ultimo mese (pertanto la crescita occupazionale dovrebbe essere circa in linea con quella del mese precedente). Il tasso di disoccupazione dovrebbe ridursi a 4,5% (con rischi verso il basso) da 4,6% di ottobre. I salari orari dovrebbero proseguire sul rapido trend verso l'alto per via di una domanda molto forte frenata da un'offerta più o meno stabile da un anno.

Stati Uniti: nuovi occupati e tasso di disoccupazione


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.

29 novembre 2021 - 12:55 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

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

Analisti Finanziari

29 novembre 2021 - 13:00 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

L'ipotesi di un rallentamento dell'economia dell'Eurozona in finale d'anno è stata rafforzata dalle stime preliminari di novembre della fiducia dei consumatori, scesa a -6,8 contro -5,5 stimato, e degli indici PMI che, sebbene superiori alle attese, stanno tracciando una media trimestrale più bassa rispetto al 2° trimestre: a pesare, come per l'IFO tedesco, i crescenti contagi.

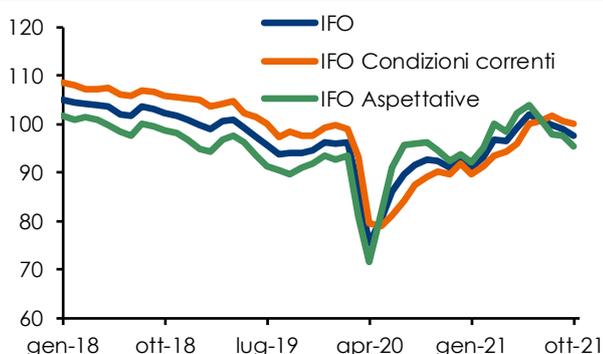
L'indice IFO sulla fiducia delle imprese tedesche ha subito il quinto ridimensionamento consecutivo a novembre attestandosi a 96,5 da precedente 97,7. Ai problemi lungo le supply chain, che avevano sostanzialmente provocato le precedenti riduzioni e che dovrebbero portare secondo la Bundesbank a un'inflazione di novembre di circa +6% a/a (i verbali BCE ne hanno comunque confermato la natura transitoria), si è aggiunta nuovamente la paura per la situazione sanitaria (superati i 100 mila morti tedeschi per COVID-19). Quest'ultimo timore ha condizionato decisamente i servizi e le relative aspettative: in particolare l'ospitalità e il turismo hanno subito il peso delle nuove restrizioni in un contesto europeo dove l'OMS ha sollecitato interventi governativi, paventando il rischio di un totale di 2 milioni di vittime entro marzo 2022. È venuta meno invece l'incognita politica, essendo stato raggiunto l'accordo tra SPD, Verdi e Liberali per la formazione del nuovo esecutivo, con Scholz (SPD) nuovo premier. Importante peso avranno i temi ambientali, con il rigorismo del leader liberale Lindner (alle Finanze) calmierato dal resto del Governo.

Stati Uniti

Anche dalla 2ª stima del PIL USA del 3° trimestre (+2,1% t/t ann. rispetto a +2% della 1ª stima) è emerso un crollo dei consumi: +1,7% (rispetto a +1,6% della 1ª stima) da precedente +12%. Il +0,5% m/m e il +1,3% di reddito personale e consumi privati in ottobre hanno rafforzato l'ipotesi di una ripresa dei consumi nel trimestre in corso, anche se l'inflazione inizia ad essere un ostacolo.

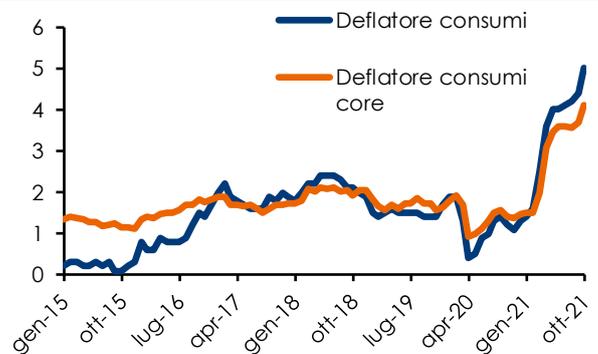
Il vigore delle spinte inflazionistiche è stato confermato dalla revisione al rialzo del deflatore del PIL del 3° trimestre a +5,9% t/t ann. (da +5,7% della 1ª stima) e dal +5% a/a raggiunto dal deflatore dei consumi privati ad ottobre (massimo da trent'anni). La preoccupazione delle famiglie per la conseguente erosione dei propri redditi è stata ribadita dalla lettura finale dell'indice dell'Università del Michigan di novembre, tanto che le aspettative di crescita dei prezzi nel periodo tra 5 e 10 anni sono leggermente salite per gli intervistati a +3% da +2,9% della statistica preliminare (confermate a +4,9% quelle a un anno). I rischi di una maggiore durata, rispetto a quanto previsto, della forte inflazione e le misure più appropriate da adottare in tale eventualità sono stati al centro dell' dibattito del FOMC di novembre, secondo i verbali diffusi mercoledì: un numero crescente di membri si è detto disponibile a un'accelerazione del tapering e a muoversi più rapidamente nella direzione di una stretta.

Area euro: IFO tedesco



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: deflatore dei consumi



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

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da un nuovo aumento della volatilità, con performance negative. L'incremento dell'avversione al rischio si è tradotto in un andamento relativo peggiore dei titoli domestici rispetto ai core. Il BTP decennale ha archiviato la settimana a 0,98% (+12pb rispetto alla settimana precedente) dopo aver toccato un massimo sopra l'1,10%.

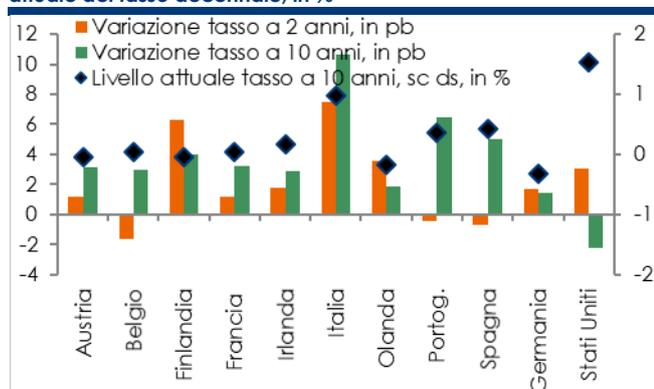
La settimana ha introdotto una nuova variabile chiave per le prospettive macro e del debito sovrano, complicando potenzialmente le scelte che le Banche centrali dovranno adottare nelle riunioni di novembre. L'annuncio della nuova variante Omicron ha causato una violenta correzione di listini e delle materie prime accompagnata da una decisa discesa dei rendimenti. I mercati hanno immediatamente rimodulato le attese sulle tempistiche di rialzo dei tassi: il tasso euribor implicito nel future dicembre 2022 è sceso a -0,395%, il livello più basso dal 18 ottobre, mentre il tasso Fed funds di dicembre 2022 è sceso da 0,72% a 0,56%. Le successive notizie sembrerebbero ridimensionare il rischio relativo alla variante ma soprattutto indicano ancora che è troppo presto per una valutazione dei potenziali effetti. A questa inattesa variabile si uniranno, nel corso di questa settimana, le prime indicazioni sull'andamento dei prezzi in Europa, creando un mix che potrebbe alimentare ulteriormente la volatilità sui mercati.

Corporate

In un contesto generale di forte avversione al rischio e di spiccata volatilità, il credito europeo ha segnato una performance negativa (-0,6% sugli IG, -0,7% sugli HY), a fronte di spread in robusto allargamento su entrambi i segmenti. In avvio della nuova ottava il sentiment appare meno cupo, con gli investitori in attesa di ponderare gli impatti della nuova variante.

Malgrado l'andamento attuale e prospettico dei tassi di insolvenza offra un quadro d'insieme incoraggiante e rappresenti in questa fase un fattore di supporto importante per i bond societari, il segmento più basso dell'IG (BBB-/Baa3) resta da monitorare con attenzione. Il fenomeno dei *fallen angels* ossia delle obbligazioni che, a causa di un *downgrade* da parte di un'agenzia, passano da IG a HY ha sempre delle importanti implicazioni operative, dal momento che innesca la vendita forzata da parte di quelle categorie di investitori il cui statuto non consente la detenzione di rating inferiori a BBB-. I sotto-segmenti da seguire con maggiore scrupolo sono rappresentati da emissioni/emittenti con rating BBB- che abbiano Outlook Negativo o, a maggior ragione, che siano sotto osservazione con implicazioni Negative. Nella tabella in calce riportiamo l'incidenza del fenomeno prendendo a riferimento il basket di titoli compresi nell'indice Bloomberg per i bond IG europei.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 19.11.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale, in %



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il peso del segmento BBB- e dei titoli con Outlook Negativo e in Negative Credit Watch

	Titoli	Controvalore (EUR mld)
Universo titoli IG*	3.344	2.507
Titoli BBB-	456	297
Peso % BBB-	13,6	11,8
Outlook Negativo (X)	93	56
Credit Watch con Implicazioni Negative (Y)	13	7
Peso % X e Y nell'universo BBB-	23,2	21,2

Nota: (*) l'analisi fa riferimento all'indice LECP che include titoli IG, denominati in euro a tasso fisso. Fonte: Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

L'incremento dell'avversione al rischio durante la scorsa ottava si è tradotto in un rafforzamento contro euro delle valute difensive (+1% per lo yen e +0,5% per il franco svizzero) oltre che del dollaro USA. Per converso, si sono contestualmente indebolite gran parte delle valute emergenti.

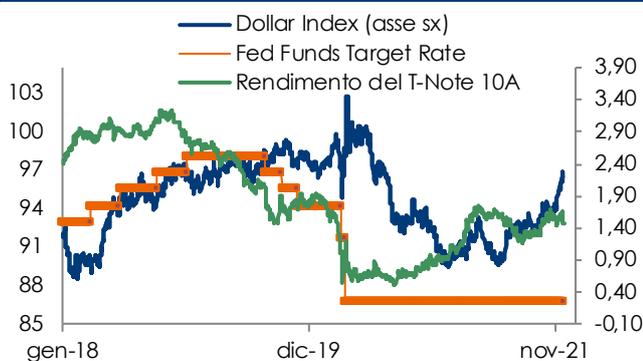
Si è chiusa una settimana volatile per l'EUR/USD, guidato esclusivamente dalla dinamica del dollaro. La valuta USA, in coincidenza con la notizia della nuova variante COVID si è allontanata dai massimi contro euro (sotto 1,12) spingendo il cambio in area 1,13. E' prematuro dire che la debolezza del dollaro possa preludere ad una frenata nell'inasprimento della politica monetaria, ad opera della Fed, visto che la recente pubblicazione dei verbali del meeting del 3 novembre ha fatto emergere un atteggiamento ancora più restrittivo e di accelerazione sul tapering. Questo quadro dovrebbe restare immutato, anche se non può ancora aver tenuto conto delle tensioni legate ai nuovi allarmi sanitari. Il rischio sanitario ha già scalzato, tuttavia, inflazione e ripresa economica nei timori degli investitori: l'aumento dell'avversione al rischio può portarli verso asset più difensivi come alcune valute, yen e franco svizzero, e l'oro, penalizzando le valute emergenti. Attenzione anche alla sterlina che ha archiviato rapidamente le aspettative di un rialzo dei tassi già a dicembre e potrebbe venire scossa dall'allarme sanitario in Gran Bretagna.

Materie Prime

L'irrompere della variante Omicron ha sconvolto lo scenario relativo al petrolio mettendo in dubbio il proseguimento delle azioni intraprese per limitarne il rincaro. L'OPEC potrebbe dunque non proseguire sulla strada di un aumento della produzione.

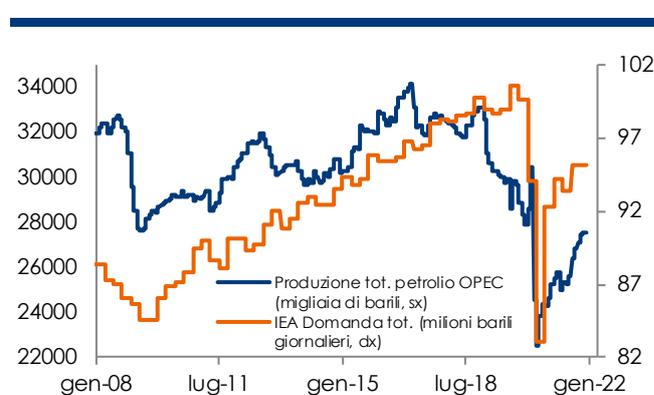
Si apre un'ottava cruciale per le Commodity e per il petrolio. Venerdì scorso il WTI ha perso oltre il 13% e il Brent oltre l'11%, a causa della nuova variante di COVID-19 isolata in alcuni Paesi. Il mercato stava ancora valutando l'impatto reale del rilascio delle scorte strategiche (gli USA hanno immesso 50 milioni di barili), una mossa volta a stimolare anche i produttori di petrolio a cambiare rotta aumentando l'offerta, che è stato travolto dai timori per gli eventuali impatti negativi sulla domanda di greggio. Una diminuzione dei viaggi e potenziali nuovi blocchi delle attività produttive potrebbero ridurre i consumi, in un momento in cui l'offerta sta per aumentare. Il focus è sul meeting OPEC+ del prossimo 2 dicembre. I produttori stanno monitorando gli sviluppi sulla nuova variante, esprimendo preoccupazione e ipotizzando prospettive negative per il mercato petrolifero. La discussione sul possibile aumento dell'offerta per gennaio (oltre i +400.000 barili mensili già stabiliti) è in corso ma il deterioramento dello scenario sanitario invita alla cautela, rimandando ad una decisione collegiale solo al termine del vertice.

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

Produzione OPEC e domanda mondiale stimata dall'IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IEA e OPEC

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana in recupero per le borse europee, dopo le prese di profitto registrate nella seduta di venerdì in scia alle preoccupazioni sanitarie causate dalla nuova variante Omicron del virus. Mentre sono in corso le valutazioni epidemiologiche l'attenzione degli investitori si concentra ora sulle prossime mosse delle Banche centrali per sostenere la ripresa economica.

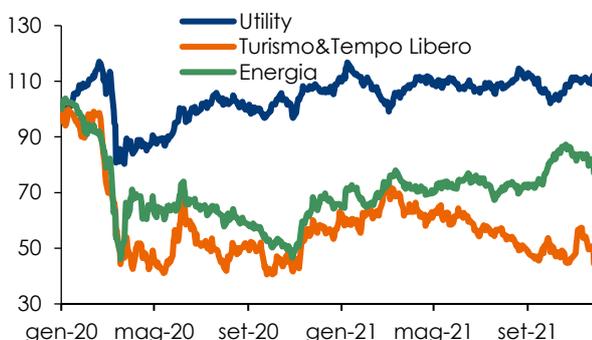
La maggiore volatilità dei listini azionari genera occasioni per prendere profitto e monetizzare i guadagni offerti dall'ottima performance realizzata in corso d'anno da tutti i principali indici europei. L'incertezza sulla pericolosità della nuova variante Omicron penalizza i settori ciclici ed in particolare i servizi legati agli spostamenti e il turismo. Su base settimanale infatti, la peggiore performance è stata registrata dal comparto Auto seguito da Turismo&Tempo Libero e dal Bancario. Maggiore resilienza evidenziano i comparti difensivi quali Utility e Farmaceutico. Rimane debole il settore Energetico, mostrando un andamento correlato alle quotazioni petrolifere molto volatili in vista delle decisioni sulle quote di produzione di greggio, che saranno prese nella riunione OPEC del 2 dicembre. Il comparto Telecomunicazioni beneficia del balzo di Telecom Italia sulla manifestazione di interesse a rilevare l'intera Società da parte del fondo statunitense KKR.

Stati Uniti

Aumenta la volatilità a Wall Street a causa degli inaspettati timori generati dalla nuova variante Omicron, contro la quale le case farmaceutiche stanno valutando quanto i vaccini attualmente disponibili siano efficaci. Il focus resta anche sui rischi inflattivi con le Banche centrali pronte ad adeguare l'atteggiamento di politica monetaria.

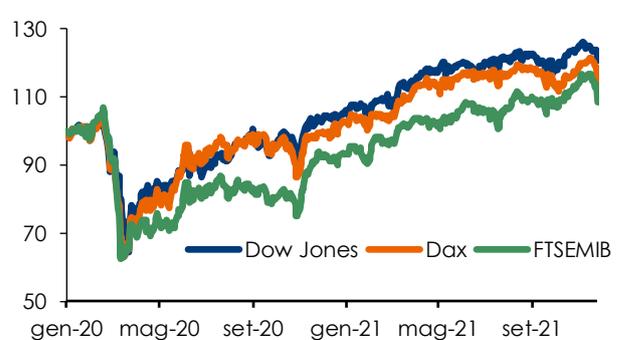
A livello settoriale, il ritorno dell'avversione al rischio sui mercati azionari sostiene la forza relativa dei comparti difensivi come Alimentare, Utility e Farmaceutico. Quest'ultimo risulta inevitabilmente sostenuto dalle aspettative di ulteriori crescite nei ricavi e negli utili da vaccini, con Moderna e Pfizer che hanno annunciato di essere in grado di sviluppare e produrre una nuova versione contro le varianti, qualora i vaccini attuali non fossero appieno efficaci. Nonostante le caratteristiche cicliche, il Tecnologico mantiene forza relativa grazie al fatto che, con il rischio legato alla nuova variante sudafricana, si possa tornare a utilizzare maggiormente servizi e device tecnologici da remoto. Relativamente alle crescite stimate sul comparto, il consenso Bloomberg indica +14,7% nel 4° trimestre, che porta a +41,7% le crescite nel 2021. Di contro, il rischio di nuove limitazioni negli spostamenti condiziona inevitabilmente il settore dei Trasporti e dei Viaggi. Perde forza anche il Retail, in scia ad alcuni outlook poco brillanti dovuti al perdurare dei problemi legati alla catena distributiva e agli approvvigionamenti.

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

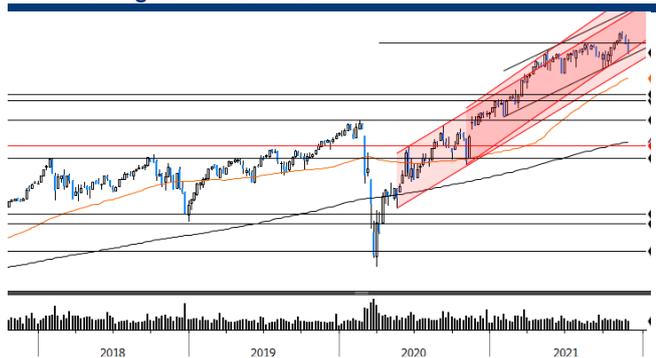
Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
30.121	27.163
29.598	27.004-26.895
29.412	26.628
28.743	26.256-26.156
28.323	26.078-26.046
27.947	25.596
27.866	25.330-25.276
27.817	25.169
27.163-27.440	24.941
27.041	24.686-24.682
26.797	24.231
26.442	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
38.243	34.749
38.150	34.115
37.800	33.785
36.565-36.585	33.613
36.316	33.312-33.271
36.159	32.071
35.929-35.952	31.906
35.542-35.591	
35.366	

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 29	Dati macro	PPI m/m (%) di ottobre (*)	9,4	-
		PPI a/a (%) di ottobre (*)	25,3	-
	Risultati societari			
Martedì 30	Dati macro	(•) CPI NIC m/m (%) di novembre, preliminare	0,1	0,7
		(•) CPI NIC a/a (%) di novembre, preliminare	3,2	3,0
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	0,1	0,9
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, preliminare	3,3	3,2
		(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	2,6	2,6
		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	3,8	3,9
	Risultati societari			
Mercoledì 01	Dati macro	(••) PMI Manifattura di novembre	61,2	61,1
	Risultati societari			
Giovedì 02	Dati macro	(•) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	9,1	9,2
	Risultati societari			
Venerdì 03	Dati macro	(••) PMI Servizi di novembre	54,7	52,4
	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 29	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di novembre, finale (*)	-6,8	-
		(••) Indicatore situazione economica di novembre (*)	117,5	117,5
		Fiducia nel Manifatturiero di novembre (*)	14,1	14,0
		Fiducia nei Servizi di novembre (*)	18,4	17,0
	Germania	(••) CPI m/m (%) di novembre, preliminare	-0,4	0,5
		(••) CPI a/a (%) di novembre, preliminare	5,0	4,5
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	-0,2	0,5
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di novembre, preliminare	5,5	4,6
	USA	(•) Vendite di case in corso m/m (%) di ottobre	0,75	-2,3
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di ottobre	-	-7,2
	Giappone	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre (*)	0,9	1,0
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Martedì 30	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	0,0	0,8
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di novembre	4,5	4,1
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di novembre, preliminare	2,3	2,0
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di novembre	-25	-39
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di novembre	5,4	5,4
	Francia	PPI m/m (%) di ottobre	-	1,7
		PPI a/a (%) di ottobre	-	11,6
		(•) CPI m/m (%) di novembre, preliminare	0,2	0,4
		(•) CPI a/a (%) di novembre, preliminare	2,6	2,6
	USA	CPI armonizzato m/m (%) di novembre, preliminare	0,2	0,4
		CPI armonizzato a/a (%) di novembre, preliminare	3,2	3,2
		(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima finale	3,0	3,0
		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima finale	3,3	3,3
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di settembre	19,4	19,7
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di novembre	110,7	113,8
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	2,8	2,8
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre, preliminare	1,9	-5,4
		(••) Produzione industriale a/a (%) di ottobre, preliminare	-4,4	-2,3
		Risultati Europa		
	Risultati USA			
	Mercoledì 01	Area Euro	(••) PMI Manifattura di novembre, finale	58,6
(••) PMI Manifattura di novembre, finale			57,6	57,6
Germania		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	0,9	-1,9
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-1,7	-0,6
Francia		(••) PMI Manifattura di novembre, finale	54,6	54,6
		(••) PMI Manifattura di novembre, finale	58,2	58,2
Regno Unito		(•••) ISM Manifatturiero di novembre	61,1	60,8
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di novembre	85,8	85,7
USA		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di ottobre	0,4	-0,5
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di novembre	13,4	13,0
		(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di novembre	525	571,1
		Fed Beige Book		
Giappone		Investimenti t/t (%) del 3° trimestre	1,5	5,3
Risultati Europa				
Risultati USA				
Giovedì 02	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	7,3	7,4
		PPI a/a (%) di ottobre	19,0	16,0
		PPI m/m (%) di ottobre	3,6	2,7
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	250	199
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2000	2049
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di novembre	-	9,9
	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 03	Area Euro	(••) PMI Servizi di novembre, finale	56,6	56,6	
		(••) PMI Composito di novembre, finale	55,8	55,8	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	0,3	-0,3	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	1,4	2,5	
	Germania	(••) PMI Servizi di novembre, finale	53,4	53,4	
	Francia	(••) PMI Servizi di novembre, finale	58,2	58,2	
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di ottobre	-	-175,1	
		(•) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	0,6	-1,3	
		(•) Produzione industriale a/a (%) di ottobre	-0,4	0,8	
		Produzione manifatturiera m/m (%) di ottobre	0,8	-1,4	
		Produzione manifatturiera a/a (%) di ottobre	-0,5	0,1	
	Regno Unito	PMI Servizi di novembre, finale	58,6	58,6	
	USA	(•••) ISM non Manifatturiero di novembre	65	66,7	
		(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di ottobre	0,5	0,2	
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di novembre	535	531	
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di novembre	4,5	4,6	
		(•••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di novembre	45	60	
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di ottobre, finale	-	-0,5	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di ottobre, finale	-	0,5	
		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

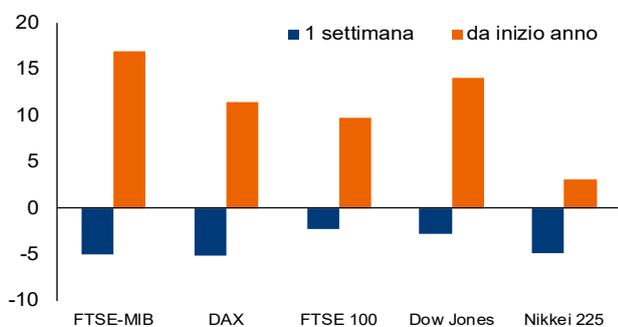
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,2	-1,3	20,4	16,4
MSCI - Energia	-1,5	-6,1	30,3	32,1
MSCI - Materiali	-2,6	-0,9	12,0	6,8
MSCI - Industriali	-3,1	-2,1	12,9	11,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,3	0,3	22,2	17,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,3	-0,1	6,6	4,8
MSCI - Farmaceutico	-0,8	-2,0	15,7	12,1
MSCI - Servizi Finanziari	-2,6	-4,8	26,2	22,4
MSCI - Tecnologico	-2,2	1,4	32,3	24,5
MSCI - Telecom	-2,1	-2,9	16,9	13,6
MSCI - Utility	-0,8	-1,4	0,7	0,3
FTSE MIB	-5,0	-3,2	16,3	17,0
CAC 40	-4,7	-0,9	20,9	21,9
DAX	-5,1	-2,5	14,7	11,5
FTSE 100	-2,3	-2,0	11,3	9,7
Dow Jones	-2,7	-2,6	16,7	14,0
Nikkei 225	-4,9	-2,1	6,2	3,1
Bovespa	-0,8	-1,2	-7,6	-14,1
Hang Seng China Enterprise	-4,4	-6,0	-11,3	-12,4
Micex	-1,1	-6,3	9,1	5,9
Sensex	-1,9	-3,3	29,9	20,1
FTSE/JSE Africa All Share	-2,4	2,5	19,6	16,4
Indice BRIC	-2,8	-4,4	-8,7	-11,1
Emergenti MSCI	-3,0	-3,3	-0,6	-5,3
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,3	-13,9	18,9	10,3
Emergenti - MSCI America Latina	-2,4	-3,2	-8,9	-16,8

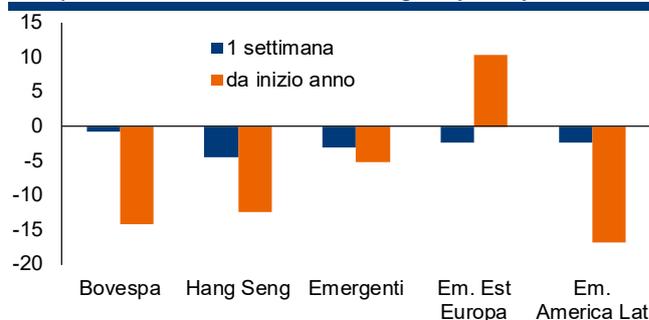
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

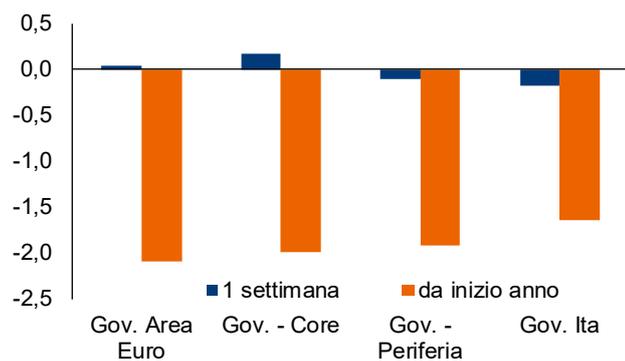


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

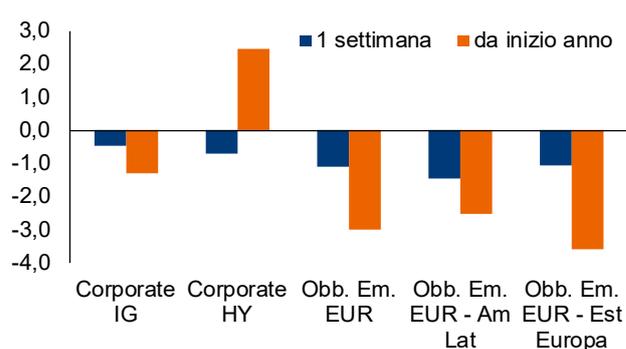
Obbligazionario

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

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	0,3	-2,4	-5,5	-7,7
EUR/JPY	0,9	3,0	-2,7	-1,3
EUR/GBP	-0,7	0,0	5,9	5,8
EUR/ZAR	-2,1	-3,3	1,4	-1,3
EUR/AUD	-1,4	-2,5	2,9	0,6
EUR/NZD	-2,2	-2,4	3,0	2,9
EUR/CAD	-0,7	-0,4	7,9	8,2
EUR/TRY	-10,2	-22,0	-34,5	-36,2
WTI	-6,4	-14,8	56,4	46,7
Brent	-5,2	-10,5	56,7	45,8
Oro	-2,9	0,8	0,9	-5,1
Argento	-5,8	-2,5	3,5	-11,6
Grano	1,3	7,9	39,7	30,1
Mais	2,7	3,1	37,7	21,1
Rame	-1,9	-3,4	27,8	21,8
Alluminio	-2,4	-7,6	32,3	32,1

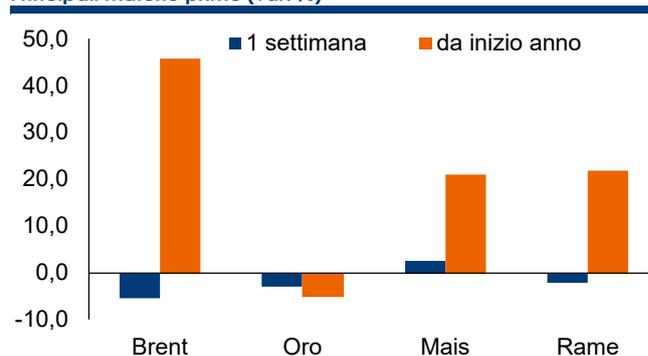
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Nota: 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 22.11.2021

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/person-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