

Settimana dei mercati

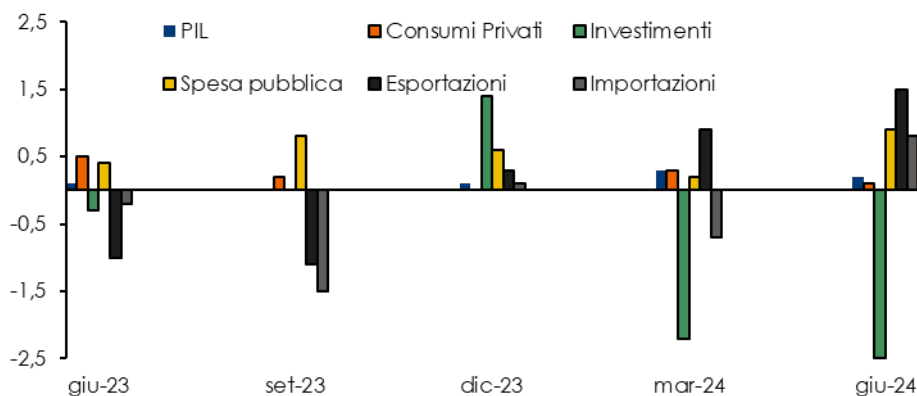
La settimana entrante

- Europa:** ad ottobre nell'area euro l'inflazione preliminare è stimata in marginale aumento a +1,9% a/a (a causa di effetti di base sull'energia), così come l'indice di situazione economica (ESI), previsto a 96,3 da 96,2; nello stesso mese il tasso di disoccupazione tedesco dovrebbe salire di un decimo a 6,1%, mentre quello dell'Eurozona di settembre è atteso stabile a 6,4%. **Risultati societari:** Koninklijke Philips Electronics, Adidas, Banco Santander, BP, HSBC Holdings, Novartis, Airbus, BASF, Volkswagen, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, ING, Repsol, Shell, Société Générale, Total Energies.
- Italia:** il PIL preliminare del 3° trimestre dovrebbe mostrare una crescita di +0,2% t/t (come nel periodo antecedente) e di +0,7% a/a (da +0,6%), sostenuto dal settore terziario e dal buon andamento del mercato del lavoro, mentre il CPI armonizzato di ottobre è atteso registrare una variazione di +0,9% a/a (da +0,7%). **Risultati societari:** Davide Campari-Milano, ACEA, Geox, Prysmian, Salvatore Ferragamo.
- USA:** nel 3° trimestre il PIL flash è stimato in crescita di +3% t/t ann. A settembre il PCE è previsto in marginale rallentamento tendenziale e il reddito personale ed i consumi privati in accelerazione congiunturale. A ottobre fiducia dei consumatori e ISM Manifatturiero sono attesi in lieve aumento, mentre l'employment report dovrebbe mostrare una disoccupazione invariata (4,1%) e una frenata dei nuovi occupati (110 mila da 254 mila). **Risultati societari:** Ford Motor, Alphabet, Kraft Foods, McDonald's, Pfizer, Visa, Caterpillar, eBay, Meta Platforms, MeLife, Microsoft, Amazon.com, Apple, Intel, Mastercard, Merck, Chevron, Exxon Mobil.

Focus della settimana

Nell'Eurozona il PIL preliminare del 3° trimestre evidenzierà ancora una crescita sotto potenziale. La prima stima del PIL area euro 3° trimestre è attesa in espansione di +0,2% t/t (come nel periodo antecedente) e di +0,8% a/a (da +0,6% del 2° trimestre). Le indagini e i dati reali mensili non hanno ancora rilevato una traduzione degli aumentati redditi reali in incrementi di spesa da parte delle famiglie (che invece mostrano ancora fiducia limitata ed elevata propensione al risparmio). Considerando i singoli paesi dovrebbero emergere significative divergenze: in Francia è prevista un'accelerazione a +0,3% t/t da +0,2%, trainata interamente dalle Olimpiadi (che hanno favorito i consumi e le esportazioni di servizi) a fronte di una crescita di fondo rimasta debole per l'incertezza politica; in Germania, invece, si dovrebbe registrare una seconda flessione di -0,1% t/t (con ingresso in recessione tecnica) a causa delle difficoltà dei settori manifatturiero ed edilizio e in seguito all'assenza di segnali di ripresa dei consumi; in Spagna, infine, potrebbe rilevarsi un'altra performance elevata (+0,6% t/t) sulla scia della tenuta della domanda interna ed estera.

Area euro: PIL e principali componenti



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

28 ottobre 2024- 12:24 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

28 ottobre 2024- 12:29 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A ottobre la fiducia dei consumatori area euro è leggermente aumentata a -12,5, mentre in Italia è diminuita a 97,4 da 98,3 (in calo anche il morale delle imprese, con rischi al ribasso per la crescita). A settembre le attese di inflazione delle famiglie dell'Eurozona sono scese (+2,4% da +2,7% a 1 anno e +2,1% a 3 anni), mentre l'aggregato monetario M3 ha accelerato a +3,2% a/a.

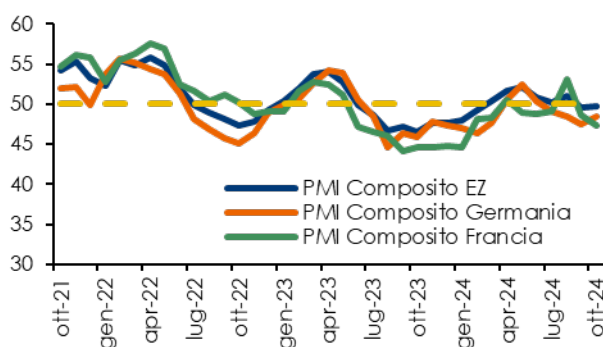
Ad ottobre i PMI flash non hanno offerto particolari segnali di miglioramento per il ciclo europeo. Il PMI area euro composito, salito marginalmente a 49,7, è risultato coerente con una sostanziale stagnazione dell'attività economica a inizio trimestre in un contesto in cui la manifattura resta in recessione e i servizi stanno perdendo spinta. Le intenzioni di assunzione delle imprese hanno suggerito inoltre la presenza di rischi al ribasso sul mercato del lavoro a cavallo d'anno, mentre è proseguita la tendenza di rallentamento del ritmo di crescita dei prezzi (dovuta, però, in questo mese interamente ai beni). Nello stesso mese, in Germania l'indice IFO (dopo 4 mesi di ribassi) è tornato a salire, attestandosi a 86,5 da 85,4, ma il complesso contesto macroeconomico tedesco e il basso livello delle indagini invitano alla cautela: l'indagine appare compatibile con un'economia sostanzialmente stagnante anche a fine 2024 (per il PIL tedesco del 3° trimestre, in uscita la prossima settimana, prevediamo un calo di -0,1% t/t).

Stati Uniti

A settembre le vendite di case esistenti hanno segnato un calo di -1% m/m, con la domanda rimasta moderata nell'attesa di tassi ipotecari più favorevoli (dopo l'impennata verificatasi da fine settembre). Nella settimana fino al 19 ottobre le nuove richieste di sussidi di disoccupazione sono scese ampiamente (227 mila da 242 mila) per l'esaurirsi dell'impatto degli uragani.

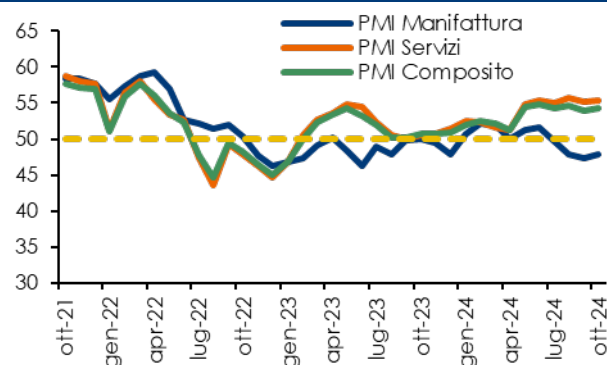
Ad ottobre il PMI flash manifatturiero è salito leggermente a 47,8 da 47,3, rimanendo in zona contrazione ma ponendo termine alla serie di ribassi iniziata a luglio. In aumento anche l'indicatore dei servizi (55,3 da 55,2), con il settore che ha confermato una crescita sostenuta grazie alla migliorata domanda domestica. Dall'indagine è emerso che, a fronte di costi degli input produttivi rimasti elevati, i prezzi ricevuti sono scesi al minimo da oltre 4 anni: questo ha favorito il rafforzamento degli ordini, soprattutto nel terziario. Per quanto riguarda infine l'occupazione, la relativa componente è calata per il 3° mese consecutivo, scendendo marginalmente in zona contrazione. Il Beige Book della Fed ha riportato (rispetto all'inizio di settembre) un'attività economica complessiva invariata, un'occupazione in aumento (senza accelerazione dei salari) e un'inflazione modesta. A settembre gli ordini preliminari di beni durevoli esclusi trasporti sono saliti di +0,4% m/m, tanto da rendere probabile un'accelerazione degli investimenti in attrezzature aziendali lo scorso mese.

Area euro: PMI composito Eurozona e principali economie



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con una performance moderatamente negativa condizionata da curve più ripide in Europa e da un aumento dei rendimenti su tutte le scadenze per i Treasury. Il BTP decennale si ferma a 3,50% e il Bund a 2,30%, con lo spread fermo a 120pb.

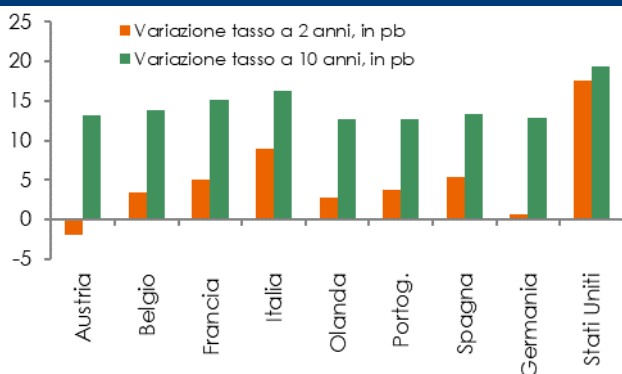
La scorsa settimana è stata ancora condizionata da rendimenti in aumento e un ulteriore ampliamento del differenziale di rendimento tra Treasury statunitensi e titoli di stato europei: da inizio ottobre i tassi di mercato statunitensi sono saliti in media di circa 50pb su tutta la curva delle scadenze mentre in Eurozona l'incremento è stato molto modesto sul tratto a 2 anni e di circa 20pb sul decennale tedesco mentre il BTP di pari scadenza è salito di una manciata di pb in termini di rendimento, con un contestuale restringimento dello spread fino a 120pb. L'appetito per la carta lunga domestica, che offre ancora un flusso cedolare interessante, si è riflesso nella domanda da record per l'offerta via sindacato promossa questa settimana dal Tesoro: due BTP a 7 (rendimento 3,2%) e 30 anni (rendimento 4,279%) sono stati collocati per 13 mld di euro a fronte di richieste che hanno superato i 200 mld provenienti soprattutto da investitori esteri.

Corporate

A fronte di tassi in modesto rialzo e di spread solo in frazionale allargamento, la scorsa settimana, densa di indicazioni dal lato macro, si è chiusa con un ritorno totale divergente tra IG (-0,3%) e HY (+0,15%). Sul primario i volumi sono stati discreti, ma non troppo elevati poichè frenati dalla diffusione delle trimestrali.

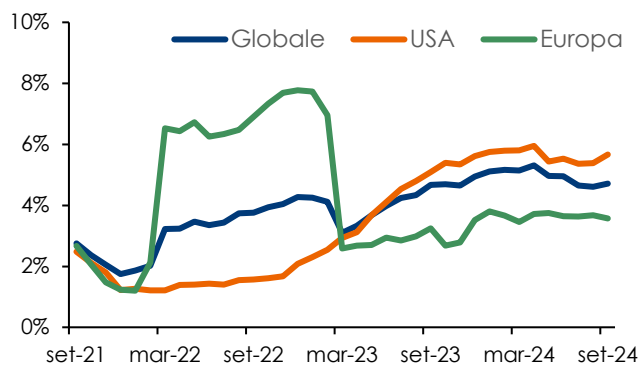
Secondo le stime più recenti di Moody's, a settembre gli emittenti High Yield in default sono stati 10 (stabili vs agosto), mentre il tasso di insolvenza globale si è attestato al 4,7%, in leggero aumento rispetto al 4,6% del mese precedente: l'agenzia ha ribadito che tale aumento rappresenta solo un piccolo segnale, piuttosto che un'inversione della tendenza al ribasso di medio termine. In un contesto di tassi ufficiali in calo e di premi al rischio attestati su livelli piuttosto stretti, il modello previsivo stima che il tasso di insolvenza globale scenda al 4,2% entro la fine del 2024, per poi diminuire ulteriormente al 2,7% in un orizzonte di 12 mesi. Le previsioni sono sostenute anche dalle dinamiche positive del mercato primario che hanno consentito a molte aziende di anticipare le scadenze del debito, contenendo il rischio di rifinanziamento. D'altra parte, l'agenzia riconosce che i rischi geopolitici sono rilevanti e che potrebbero incidere sullo scenario centrale appena indicato (baseline scenario).

Titoli di Stato: curve più ripide e rendimenti in aumento, prospettive in ripensamento per le banche centrali



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

L'andamento dei tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi (dati in %)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

Il mercato Forex apre la settimana col deciso ribasso dello yen, a seguito dell'esito del voto in Giappone ed in vista della riunione della Banca del Giappone, il 31 ottobre. Sterlina ferma in avvio di settimana: il 30 ottobre è atteso il primo piano di bilancio del neo-governo laburista in Gran Bretagna, all'insegna di una maggior spesa pubblica e aumento delle tasse.

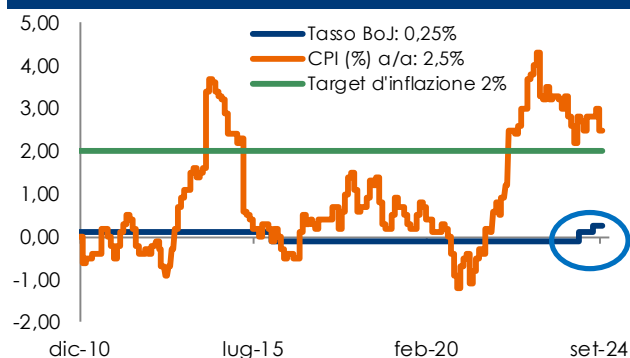
Due i passaggi chiave in Giappone. Nel weekend si sono svolte le elezioni per la Camera Bassa del Parlamento, indette dal nuovo premier Ishida dopo l'avvicendamento col suo predecessore Kishida (sempre del medesimo partito Liberal-democratico LDP). L'LPD e la formazione alleata Komeito hanno ottenuto 215 seggi alla Camera Bassa, al di sotto dei 233 necessari per avere la maggioranza e governare da soli (in precedenza: LPD 247 e Komeito 32). Il risultato probabilmente porterà ad una trattativa con gli altri partiti per sostenere l'Esecutivo: questa incertezza si riflette già in un indebolimento dello yen sui mercati. Ishida che si è impegnato a garantire che "l'economia giapponese esca dalla crisi" aumentando i consumi attraverso un nuovo pacchetto di stimoli che sostenga in particolare le famiglie a basso reddito, non sembra aver convinto gli elettori. L'altro appuntamento, il 31 ottobre, è con la riunione della Banca del Giappone, da cui però non ci aspettiamo particolari decisioni (tassi fermi allo 0,25%), specie dopo le ultime dichiarazioni di prudenza espresse sia dal Governatore Ueda che da altri membri del board.

Materie Prime

L'indice aggregato delle Commodity apre in forte negativo la settimana, complice il deciso calo delle quotazioni petrolifere. L'attacco israeliano sul suolo iraniano ha appositamente evitato di colpire strutture petrolifere o impianti nucleari, confermando l'esclusione di queste infrastrutture come possibili target militari.

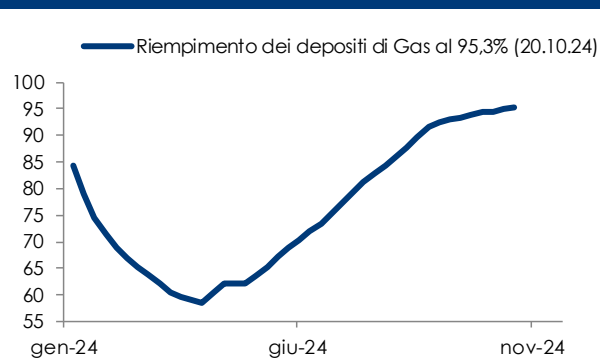
Proseguirà anche questa settimana la corsa del TTF (il gas europeo) ormai stabilmente sopra i 40 euro per megawattora: i guasti e i conseguenti interventi straordinari in due diversi siti estrattivi in Norvegia (Oseberg e Sleipner) stanno limitando i flussi dal paese scandinavo. Di fondo, pesano le incognite sul prosieguo dell'accordo riguardante il passaggio del gas dalla Russia attraverso l'Ucraina, in scadenza a fine dicembre. Un'eventualità che potrebbe mettere in crisi il sistema di approvvigionamenti europeo durante la stagione invernale, nonostante lo stoccaggio delle riserve superi ormai il 95% della capienza. Il gas russo entra ancora in Europa attraverso tre rotte principali. Le prime due sono gasdotti: uno passa per l'Ucraina fino alla Slovacchia; uno viaggia dalla Turchia fino alla Bulgaria. Il terzo modo è il trasporto sotto forma di gas liquefatto, via nave nei porti del nord europei e in Spagna. L'Europa centrale, l'area che maggiormente beneficia di questi flussi via tubo, deve rapidamente cercare vie di approvvigionamento alternative per evitare di subire un deciso contraccolpo qualora venissero realmente a mancare.

Inflazione giapponese vs Target 2% e tasso BoJ



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

Scorte totali di gas da inizio anno in Europa (%)



Fonte: <https://agsi.gie.eu>, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Mercati Azionari

Area euro

L'andamento delle borse europee risulta influenzato dalla tornata di risultati trimestrali riportati in questo periodo. Le stime di consenso, elaborate da FactSet, indicano un calo degli EPS del 5,7% nel 3° trimestre per l'indice EuroStoxx, mentre un recupero del 12,2% è atteso nel 4° trimestre. Per l'intero 2024 il consenso stima un progresso limitato degli utili, intorno al 2%.

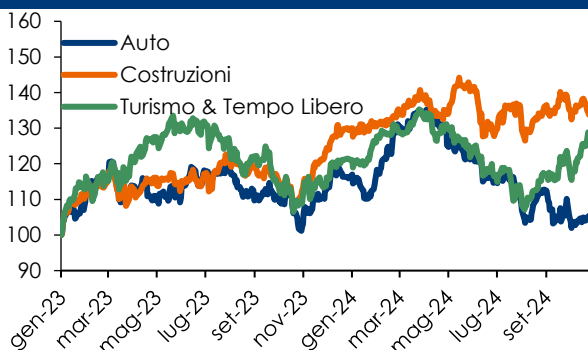
L'azionario europeo mostra una buona resilienza, con alcuni indici in prossimità dei valori massimi, nonostante la debole crescita economica con rischi al ribasso nell'ultima parte dell'anno. Il 2024 è considerato un anno di transizione legato soprattutto, ma non solo, alle difficoltà dell'economia tedesca cui si somma la minore domanda cinese. Il 2025 dovrebbe, invece, offrire un progressivo miglioramento, tanto che gli utili dell'EuroStoxx sono attesi salire poco sotto il 10%. Per quanto riguarda l'andamento della settimana appena conclusa, si sottolinea la sovraperformance del comparto Turismo&Tempo Libero. Il settore ha messo a segno un progresso del 13% negli ultimi tre mesi. Per contro prosegue la debolezza del comparto Costruzioni seguito dalle Assicurazioni. L'Auto mostra un calo settimanale marginale, nonostante la pubblicazione dei risultati trimestrali di Mercedes-Benz in ampia flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Questa settimana saranno diffusi i dati di bilancio di Volkswagen e Stellantis. Seguiranno, inoltre, i risultati dei maggiori istituti di credito europei.

Stati Uniti

Wall Street resta in prossimità dei massimi storici, nonostante alcune prese di profitto sul Dow Jones; di contro, il Nasdaq conferma forza relativa nel breve, guidato dai semiconduttori legati all'IA e in attesa dei risultati dei principali gruppi Tecnologici. Fino ad ora hanno riportato il 30% delle società con il 76% di sorprese positive e le stime per il 3° trimestre indicano utili in crescita del 4,3%.

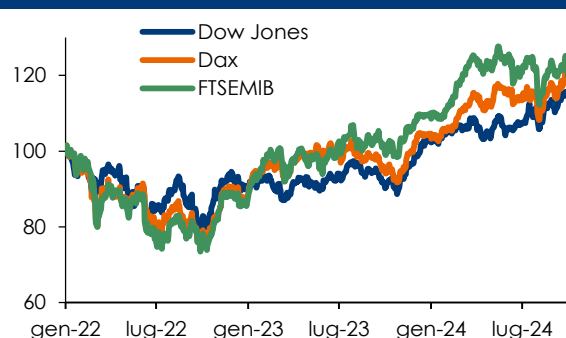
Prosegue la stagione delle trimestrali societarie con le indicazioni emerse fino ad ora che sostengono la forza relativa del comparto Auto. A guidare le trimestrali il risultato di Tesla che ha registrato utili superiori alle attese, rilasciando allo stesso tempo, un outlook incoraggiante per il prossimo esercizio, grazie soprattutto ai modelli a guida autonoma. A supporto del comparto si è aggiunta anche la revisione al rialzo dell'outlook da parte di General Motors, nell'ambito di un contesto nazionale che registra ancora la preferenza dei consumatori verso veicoli a trazione tradizionale, mentre resta ancora debole la domanda nel segmento elettrico. Il Tecnologico conferma forza relativa in attesa dei risultati di importanti gruppi come Apple, Microsoft e Meta in calendario per questa settimana, con il consenso che conferma per l'intero settore attese di crescita degli utili a doppia cifra (15,5%) nel 3° trimestre grazie ancora una volta al miglior apporto fornito dal segmento dei semiconduttori (+37,1%).

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB

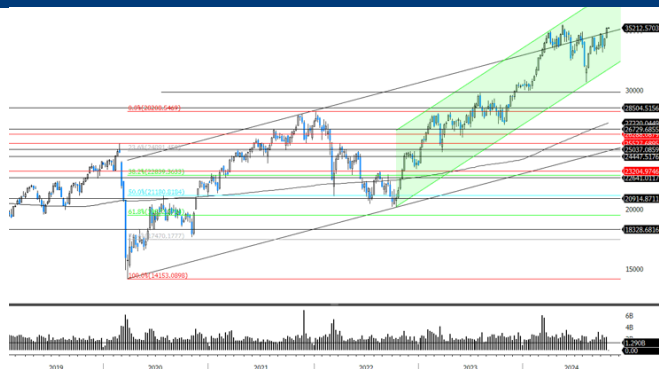


Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

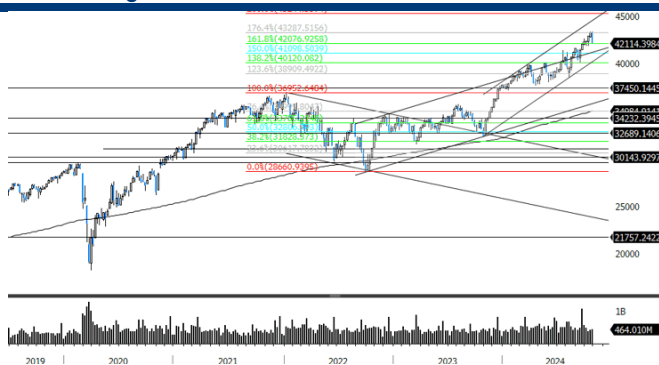
Resistenze	Supporti
41.158	34.510
40.611	34.329
39.858	33.900
38.544	33.128
37.795	32.974
35.704	32.828-32.343
35.462-35.474	32.150
35.277	31.782
	31.217
	30.868
	30.652
	30.093-29.925

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
45.244*	41.831
44.667*	41.435
43.812*	39.993
43.325	39.251-39.230
42.834	38.922
	38.499
	38.305
	38.000
	38.518-38.295
	37.780-37.754

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

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 28	Dati Macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 29		-		
	Risultati societari	Davide Campari-Milano		
Mercoledì 30	Dati Macro	(••) PPI m/m (%) di settembre	-	1,2
		(••) PPI a/a (%) di settembre	-	-1,1
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,2	0,2
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,7	0,6
	Risultati societari	ACEA		
Giovedì 31	Dati Macro	(••) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,2
		(••) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare	0,9	0,7
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	1,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	0,9	0,7
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	6,2	6,2
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di agosto	-	-0,4
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di agosto	-	-4,7
	Risultati societari	Geox, Prysmian, Salvatore Ferragamo		
Venerdì 01		-		
	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. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.		
Lunedì 28	Dati macro	Nessun dato rilevante				
	Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics				
	Risultati USA	Ford Motor				
Martedì 29	USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	4,8	5,9		
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	99,3	98,7		
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	2,5	2,5		
	Risultati Europa	Adidas, Banco Santander, BP, HSBC Holdings, Novartis				
	Risultati USA	Alphabet, Kraft Foods, McDonald's, Pfizer, Visa				
Mercoledì 30	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-	-12,5		
		(••) Indicatore situazione economica di ottobre	96,3	96,2		
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di ottobre	-10,5	-10,9		
		(•) Fiducia nei Servizi di ottobre	6,5	6,7		
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,2	0,2		
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,8	0,6		
		Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre	15	17	
			(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	6,1	6,0	
			(•••) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	0,0	
			(•••) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	1,8	1,6	
	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare		0,2	-0,1		
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare		2,1	1,8		
	(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash		-0,1	-0,1		
	(••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash		-0,3	0,0		
	Francia		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	0,3	0,2	
			(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	1,2	1,0	
		USA	(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre	110	143	
	(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash		3,0	3,0		
	(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash		3,2	2,8		
	(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash		2,0	2,5		
	(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash		2,1	2,8		
	(•••) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre		1,3	0,6		
	(•) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre		-	-4,3		
	Risultati Europa		Airbus, BASF, Volkswagen			
	Risultati USA		Caterpillar, eBay, Meta Platforms, MetLife, Microsoft			
	Giovedì 31		Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	6,4	6,4
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare		0,2	-0,1	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di ottobre		1,9	1,8	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, preliminare		2,6	2,7	
		Germania		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-0,5	1,6
				(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	1,2	2,4
				Francia	(••) PPI m/m (%) di settembre	-
		(••) PPI a/a (%) di settembre			-	-6,3
(••) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare		0,2			-1,2	
(•••) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare		1,1			1,1	
(••) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare		0,2	-1,3			
(•••) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare		1,5	1,4			
USA		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	232	227		
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1877,5	1897		
		(•••) Reddito personale m/m (%) di settembre	0,3	0,2		
		(••) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di settembre	2,1	2,2		
		(•••) Consumi privati m/m (%) di settembre	0,4	0,2		
		Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di settembre, preliminare	0,8	-3,3	
			(•••) Produzione industriale a/a (%) di settembre, preliminare	-3,2	-4,9	
			(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	2,1	3,1	
		Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, ING, Repsol, Shell, Société Générale, Total Energies			
		Risultati USA	Amazon.com, Apple, Intel, Mastercard, Merck			

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. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 01	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di ottobre, finale	50,3	50,3	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di ottobre	47,6	47,2	
		(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di ottobre	-	48,3	
		(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di settembre	0,0	-0,1	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di ottobre	15,8	15,8	
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre	110	254	
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	4,1	4,1	
		(••) Variaz. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre	-21	-7	
		(•••) PMI Manifatturiero di ottobre, finale	47,8	47,8	
		Risultati Europa	-		
		Risultati USA	Chevron, Exxon Mobil		

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. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Previsioni di inflazione

Area euro

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob
gen-24	123.6	119.5	116.1	123.2	2.8	3.6	3.3	2.7
feb-24	124.4	120.2	116.8	123.9	2.6	3.3	3.1	2.4
mar-24	125.3	121.3	118.1	124.9	2.4	3.1	2.9	2.3
apr-24	126.0	122.1	119.0	125.6	2.4	2.8	2.7	2.3
mag-24	126.3	122.6	119.5	125.8	2.6	2.9	2.9	2.5
giu-24	126.6	123.0	119.9	126.1	2.5	2.8	2.9	2.4
lug-24	126.5	122.9	119.7	126.0	2.6	2.8	2.9	2.5
ago-24	126.7	123.3	120.1	126.2	2.2	2.8	2.8	2.0
set-24	126.6	123.3	120.2	126.1	1.7	2.7	2.7	1.6
ott-24	127.0	123.5	119.7	126.5	1.9	2.6	2.1	1.9
nov-24	126.8	123.2	119.1	126.2	2.4	2.9	2.1	2.3
dic-24	127.4	123.8	119.4	126.8	2.7	3.0	2.0	2.6
Media	126.1	122.4	119.0	125.6	2.4	2.9	2.7	2.3

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia;
l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi.
Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob
gen-25	126.1	122.3	118.8	125.6	2.0	2.4	2.4	1.9
feb-25	126.4	122.6	119.6	125.8	1.6	2.0	2.4	1.6
mar-25	127.4	123.8	120.3	126.9	1.7	2.0	1.9	1.6
apr-25	128.5	125.0	121.5	127.9	1.9	2.4	2.2	1.9
mag-25	128.7	125.3	122.4	128.1	1.9	2.3	2.4	1.8
giu-25	128.8	125.5	122.2	128.2	1.8	2.0	1.9	1.7
lug-25	128.6	125.2	122.0	128.0	1.6	1.9	1.9	1.5
ago-25	128.6	125.2	121.9	128.0	1.5	1.5	1.5	1.4
set-25	129.0	125.6	122.2	128.4	1.9	1.8	1.7	1.8
ott-25	129.3	125.9	122.2	128.8	1.9	1.9	2.1	1.9
nov-25	129.1	125.7	121.7	128.6	1.8	2.0	2.2	1.8
dic-25	129.7	126.3	122.0	128.9	1.7	2.0	2.1	1.7
Media	128.3	124.9	121.4	127.8	1.8	2.0	2.1	1.7

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia;
l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi.
Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Italia

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-24	120.4	120.1	119.2	119.3	0.9	0.8	0.8	0.8
feb-24	120.4	120.2	119.3	119.3	0.8	0.8	0.8	0.7
mar-24	121.8	120.2	119.3	119.4	1.2	1.2	1.1	1.2
apr-24	122.4	120.3	119.3	119.3	0.9	0.8	0.8	0.8
mag-24	122.7	120.6	119.5	119.5	0.8	0.8	0.8	0.8
giu-24	122.9	120.7	119.5	119.5	0.9	0.8	0.8	0.8
lug-24	121.8	121.2	120.0	120.0	1.6	1.3	1.2	1.1
ago-24	121.6	121.4	120.1	120.1	1.2	1.1	0.9	0.8
set-24	123.0	121.2	120.0	120.0	0.7	0.7	0.7	0.6
ott-24	123.6	121.5	120.2	120.2	1.1	1.1	0.9	0.8
nov-24	123.4	121.4	120.2	120.2	1.6	1.6	1.3	1.3
dic-24	123.7	121.7	120.5	120.5	1.6	1.6	1.4	1.3
Media	122.3	120.9	119.8	119.8	1.1	1.1	1.0	0.9

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-25	122.6	122.3	121.6	121.6	1.8	1.9	2.0	1.9
feb-25	122.5	122.3	121.6	121.5	1.7	1.7	1.9	1.8
mar-25	123.9	122.3	121.1	121.4	1.7	1.7	1.5	1.7
apr-25	124.9	122.7	121.5	121.8	2.0	2.0	1.8	2.1
mag-25	125.0	122.9	121.5	121.8	1.9	1.9	1.7	1.9
giu-25	125.4	123.2	121.8	122.1	2.1	2.1	1.9	2.2
lug-25	124.0	123.4	122.0	121.8	1.8	1.8	1.7	1.5
ago-25	124.0	123.8	122.4	122.2	2.0	2.0	1.9	1.7
set-25	125.2	123.4	122.1	121.9	1.8	1.8	1.8	1.6
ott-25	125.8	123.7	122.3	122.1	1.8	1.8	1.7	1.6
nov-25	125.6	123.6	122.3	122.1	1.8	1.8	1.7	1.6
dic-25	125.8	123.7	122.5	122.3	1.7	1.7	1.7	1.5
Media	124.6	123.1	121.9	121.9	1.8	1.8	1.8	1.8

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

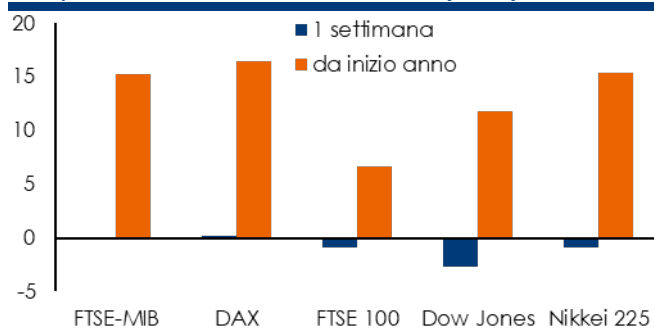
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,9	-0,6	35,6	16,9
MSCI - Energia	-0,3	2,6	4,8	5,3
MSCI - Materiali	-2,2	-5,3	20,0	3,0
MSCI - Industriali	-2,1	-2,5	37,8	14,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,0	-2,5	29,0	9,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,5	-3,4	16,6	7,8
MSCI - Farmaceutico	-1,8	-3,2	21,6	9,2
MSCI - Servizi Finanziari	-1,3	0,9	43,4	20,6
MSCI - Tecnologico	-0,7	2,6	55,6	29,4
MSCI - Telecom	-0,2	0,2	43,4	24,3
MSCI - Utility	-1,7	-2,0	30,5	17,8
FTSE MIB	0,0	0,7	28,2	15,2
CAC 40	0,2	-3,1	11,1	0,1
DAX	0,2	0,1	32,8	16,4
FTSE 100	-0,8	-0,9	13,1	6,7
Dow Jones	-2,7	-0,5	29,9	11,7
Nikkei 225	-0,9	-3,1	24,6	15,4
Bovespa	-0,5	-2,1	14,6	-3,2
Hang Seng China Enterprise	0,6	-0,2	18,4	20,8
Sensex	-1,0	-6,2	25,9	11,2
FTSE/JSE Africa All Share	0,2	-0,3	25,7	13,5
Indice BRIC	-0,9	-4,1	19,9	13,4
Emergenti MSCI	-1,2	-3,4	23,4	10,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-0,8	-8,0	13,8	-3,2
Emergenti - MSCI America Latina	-1,0	-4,1	-2,4	-18,6

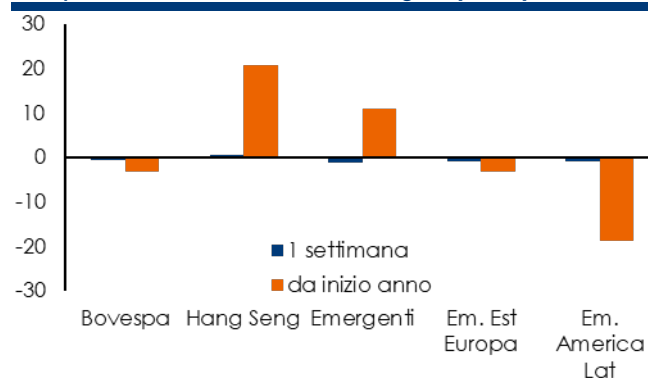
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

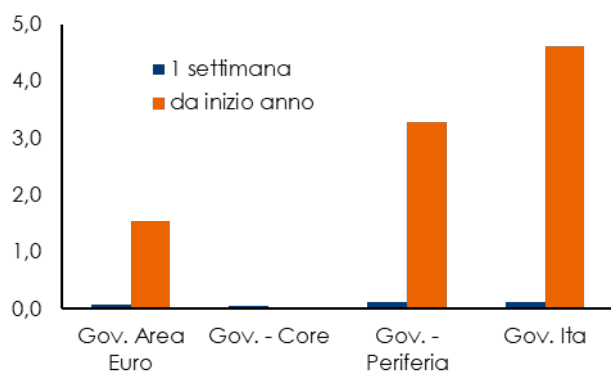


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

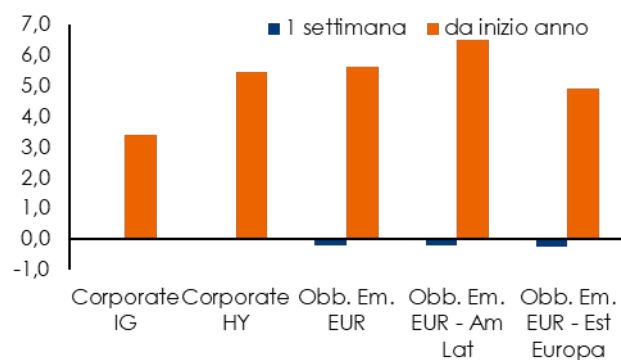
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,1	-0,3	8,8	1,5
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,1	0,1	4,6	2,6
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,1	-0,2	6,7	2,0
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,1	-0,6	12,8	0,7
Governativi area euro - core	0,0	-0,6	6,9	0,0
Governativi area euro - periferici	0,1	-0,2	10,9	3,3
Governativi Italia	0,1	-0,1	12,3	4,6
Governativi Italia breve termine	0,1	0,0	5,4	3,0
Governativi Italia medio termine	0,1	-0,1	9,8	3,9
Governativi Italia lungo termine	0,2	-0,2	18,8	6,1
Obbligazioni Corporate	0,1	0,3	9,7	4,0
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,0	0,2	9,8	3,4
Obbligazioni Corporate High Yield	0,0	0,6	11,6	5,5
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,8	-1,3	18,4	6,3
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,2	0,4	13,3	5,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,2	0,6	15,8	6,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,3	0,4	12,2	4,9

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. %)

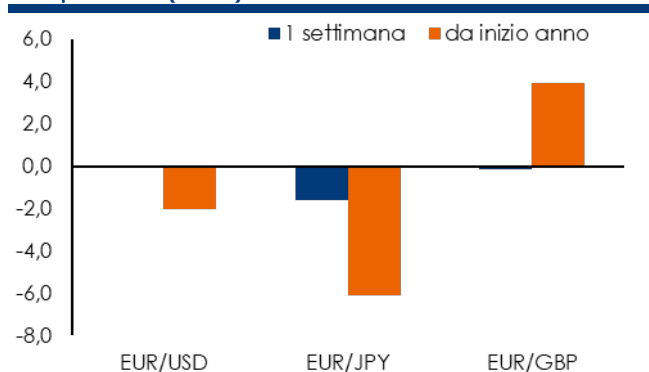
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	-2,9	1,9	-2,0
EUR/JPY	-1,6	-3,5	-4,6	-6,1
EUR/GBP	-0,1	-0,2	4,6	4,0
EUR/ZAR	-0,2	0,8	4,9	5,7
EUR/AUD	-0,9	-1,7	1,7	-1,1
EUR/NZD	-0,9	-3,1	0,4	-3,4
EUR/CAD	-0,4	0,3	-2,3	-2,7
EUR/TRY	-0,1	2,8	-19,0	-12,3
WTI	-3,2	0,2	-20,1	-4,6
Brent	-2,3	0,8	-19,8	-5,8
Oro	0,5	3,5	37,6	32,1
Argento	-0,9	6,1	47,5	40,2
Grano	-0,9	-2,2	-1,5	-9,7
Mais	1,2	-0,9	-13,8	-12,1
Rame	-0,2	-2,1	19,6	12,2
Alluminio	2,5	5,5	20,7	12,3

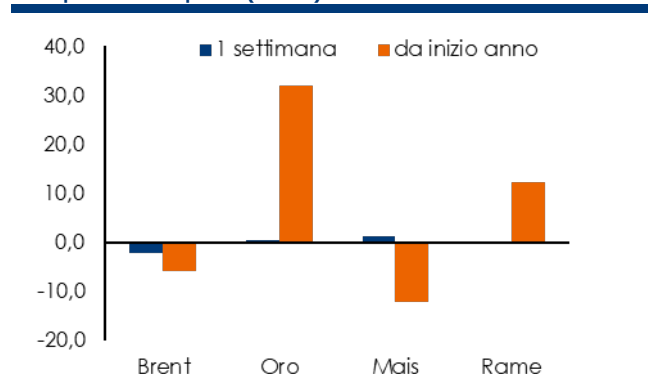
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 S.p.A., 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 da Research Department 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 21.10.2024.

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.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano – Italia.

Intesa Sanpaolo 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 Research Department - 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, Sonia Papandrea