

La settimana entrante

- **Europa:** ad agosto gli ordinativi industriali tedeschi dovrebbero continuare a crescere a ritmi moderati. Verranno pubblicati giovedì i verbali della riunione di politica monetaria della BCE dello scorso agosto, da monitorare il grado di consenso nella valutazione dello scenario all'interno del Comitato, soprattutto alla luce della strategia di comunicazione adottata. Occhi puntati sulle riunioni di Eurogruppo e Ecofin di lunedì e martedì, occasioni di confronto sul Next Generation EU. Nel Regno Unito, i dati di produzione industriale e le stime mensili sul PIL, dovrebbero evidenziare come agosto sia stato l'ultimo mese di ampio recupero dell'attività dopo la frenata attesa per settembre.
- **Italia:** il Consiglio dei Ministri è atteso approvare la Nota di Aggiornamento al DEF. Si prevede un rimbalzo congiunturale delle vendite al dettaglio in agosto dopo la correzione di luglio, in parte imputabile all'avvio ritardato dei saldi estivi.
- **USA:** la settimana si prospetta povera di dati, l'indice ISM dei servizi è previsto correggere a settembre rimanendo comunque su livelli coerenti con una prosecuzione della ripresa nel settore. L'attenzione sarà sui discorsi di alcuni presidenti della Fed regionali e dello stesso Powell oltre ai verbali della riunione del FOMC di settembre. Il documento potrebbe offrire maggiori spunti circa gli acquisti di titoli.

Focus della settimana

I dati di produzione industriale in Eurozona dovrebbero segnalare che la ripresa sta rallentando.

Le stime di agosto relative all'output industriale in Germania, Francia e Italia sono attese riportare ulteriori progressi dell'attività nel settore ma su ritmi progressivamente più contenuti sull'onda di una ripresa che si sta facendo più moderata dopo gli ampi e fisiologici rimbalzi registrati nei mesi immediatamente successivi alla fine del *lockdown*. Al momento le indagini congiunturali continuano comunque ad offrire segnali incoraggianti: se tra maggio e giugno il rimbalzo dell'attività industriale era imputabile prevalentemente alla lavorazione di ordinativi inevasi precedenti al *lockdown*, iniziano invece ad emergere indicazioni per una risalita degli ordinativi, anche extra-EU, e anche la dinamica delle scorte offre spunti positivi per l'attività nei prossimi mesi. Nel complesso però l'attività industriale dovrebbe rimanere ben al di sotto dei livelli precedenti alla pandemia ancora a lungo e concludere il 2020 in contrazione. La manifattura potrebbe risultare meno vulnerabile rispetto ai servizi alla recrudescenza dei contagi ma il sentiero di ritorno ai livelli di attività precedenti alla pandemia è ancora lungo, con il rischio che le cicatrici lasciate dall'emergenza sul tessuto economico europeo e globale compromettano la sostenibilità della ripresa.

5 ottobre 2020
13:20 CET
Data e ora di produzione

5 ottobre 2020
13:25 CET
Data e ora di prima diffusione

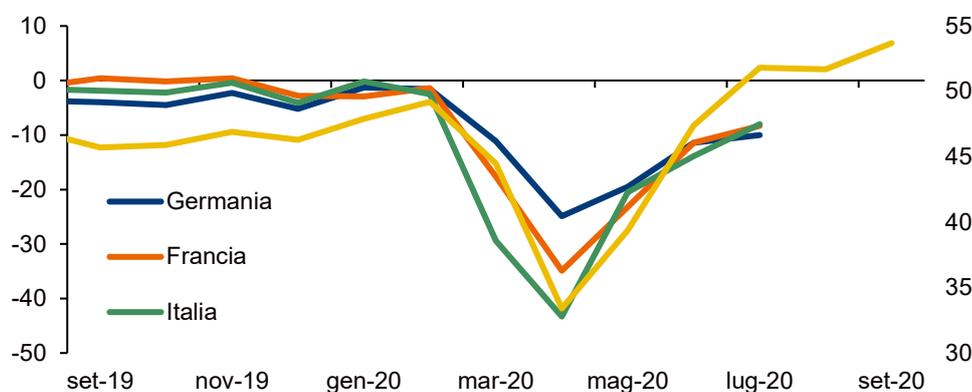
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Variazione % a/a della produzione industriale e indice PMI manifatturiero relativo al complesso dell'area euro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat, IHS Markit, Bloomberg Finance LP

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

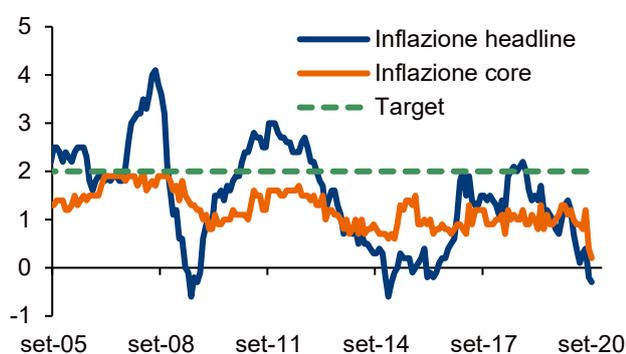
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

In Francia l'indice di fiducia dei consumatori INSEE di settembre è rimasto invariato a 95, l'indagine rivela come le famiglie si stiano facendo più caute incrementando i propri risparmi. L'indice di fiducia economica in area euro a settembre sale a 91,1 (consenso 89,0) da 87,5 con un miglioramento del morale diffuso a industria e servizi. In Italia ad agosto il tasso di disoccupazione è calato a 9,7% da 9,8%.

Area euro: inflazione



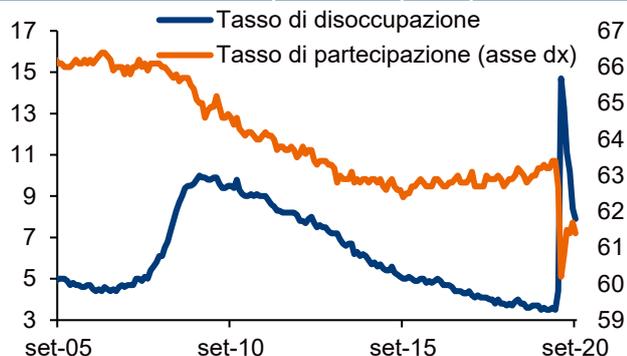
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

In area euro a settembre l'inflazione è calata a -0,3% a/a da -0,2% a/a. Anche la dinamica *core*, al netto di alimentari ed energia, è scesa a 0,2% a/a da 0,4% a/a. In particolare si è amplificato il freno dell'energia e dei prodotti industriali mentre è rallentata ulteriormente la crescita dei prezzi nei servizi. La componente energetica dovrebbe aver risentito sia dell'effetto congiunto dell'apprezzamento dell'euro e del calo dei prezzi dei carburanti, i prodotti industriali potrebbero aver subito ancora le anomale tempistiche dei saldi estivi mentre i servizi sono stati probabilmente penalizzati dalle fragili condizioni di domanda, soprattutto nei comparti più penalizzati dalla pandemia come i servizi ricreativi e ricettivi. Infine, a livello di singoli paesi pesa ancora l'impatto del taglio dell'imposta sul valore aggiunto tedesca di luglio. L'inflazione in area euro è prevista rimanere in territorio negativo almeno fino a fine anno. Nel 2021 un effetto base favorevole dovrebbe sostenere l'inflazione ma le pressioni sottostanti provenienti dalle condizioni di domanda e dal mercato del lavoro dovrebbero restare estremamente fiacche.

Stati Uniti

L'indice di fiducia dei consumatori di settembre rilevato dal Conference Board è salito a 101,8 da 86,3. Ad agosto i redditi personali sono calati del 2,7% m/m penalizzati dal venir meno delle integrazioni ai sussidi non rinnovate dal Congresso. L'indice ISM manifatturiero di settembre cala a 55,4 da 56,0 ma offre segnali incoraggianti circa la ripresa dell'attività che dovrebbe proseguire nei prossimi mesi.

Stati Uniti: tasso di disoccupazione e di partecipazione



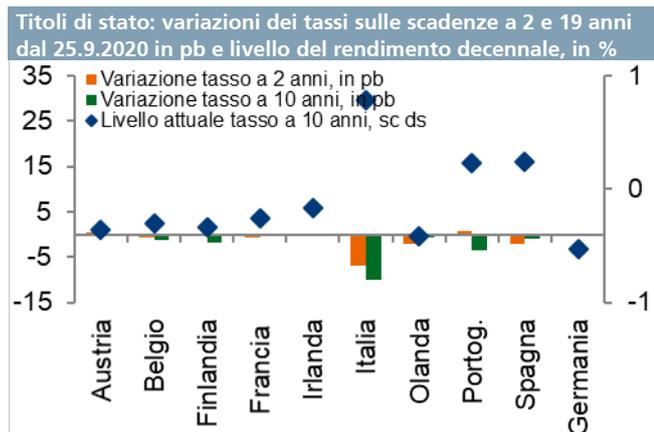
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Labor Statistics

A settembre le buste paga sono cresciute di 661mila unità (consenso 859mila) mentre l'aumento di agosto è stato rivisto verso l'alto a 1,49 milioni da 1,37 milioni della stima precedente. Il dato complessivo risente del calo di 250mila occupati nel settore pubblico, in gran parte imputabili alla fine delle rilevazioni per il censimento e all'educazione. Il dato relativo al solo settore privato risulta infatti migliore delle attese con 877mila nuovi posti di lavoro (consenso 850mila) da 1,02 milioni (rivisto da 1,03 milioni) con guadagni diffusi a tutti i settori. Il tasso di disoccupazione cala più del previsto, al 7,9% (consenso 8,2%), da 8,4% precedente, flessione su cui impatta anche un inatteso calo del tasso di partecipazione (61,4% da 61,7%, consenso 61,9%). Nel complesso l'employment report di settembre conferma il rallentamento del trend di normalizzazione del mercato del lavoro statunitense destinato a proseguire anche nei prossimi mesi.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa settimana si è chiusa con un ritorno totale moderatamente positivo per il debito sovrano europeo con la performance domestica che è risultata essere la più robusta, grazie alle crescenti attese che la BCE possa reagire ai dati d'inflazione particolarmente bassi.

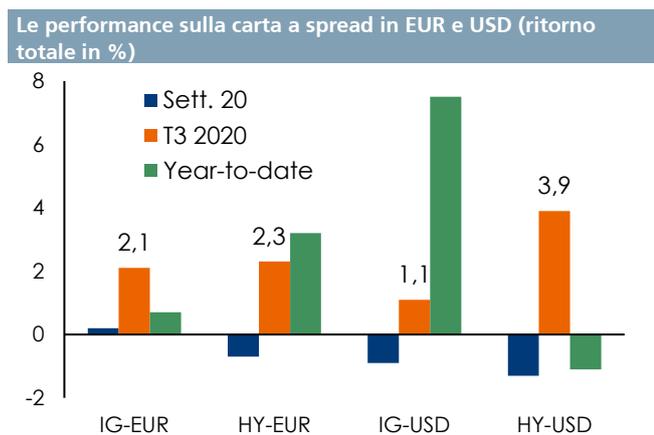


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I driver principali per i bond europei restano da una parte l'evoluzione del sentiero dei prezzi, con i dati della scorsa settimana che alimentano le attese per un nuovo intervento della BCE e dall'altro l'evoluzione della creazione del Next Generation EU e le bozze di progetti, con annessi obiettivi di finanza pubblica, dei singoli paesi. In questo senso dal vertice straordinario europeo sono emersi ancora dissensi in merito ad alcuni nodi relativi al Recovery and Resilience Fund che rischiano di ritardarne l'implementazione mentre sempre in settimana il Ministero del Tesoro ha presentato i numeri relativi alla Nedef in Italia. Le stime puntano ad una ripresa del PIL del +6% nel 2021 (a fronte di un 5,1% tendenziale), +3,8% nel 2022 e +2,5% nel 2023. Il Governo ipotizza un impatto del Recovery Fund di 0,2-0,5 punti di PIL sulla crescita di lungo termine e un effetto ancora maggiore negli anni dell'orizzonte di previsione. Il profilo programmatico del Governo vede il rapporto debito/PIL toccare il 158% quest'anno, e imboccare un sentiero di graduale riduzione negli anni successivi (al 155,8% nel 2021) con l'obiettivo di tornare ai livelli pre-COVID (sotto il 130%) alla fine del decennio.

Corporate

Il credito europeo ha archiviato la settimana con un ritorno totale positivo sia sugli IG (+0,3%) che, soprattutto, sugli HY (+0,6%) con questi ultimi che hanno beneficiato di un deciso restringimento degli spread (-10 circa in area 380pb, indici Bofa-ML).



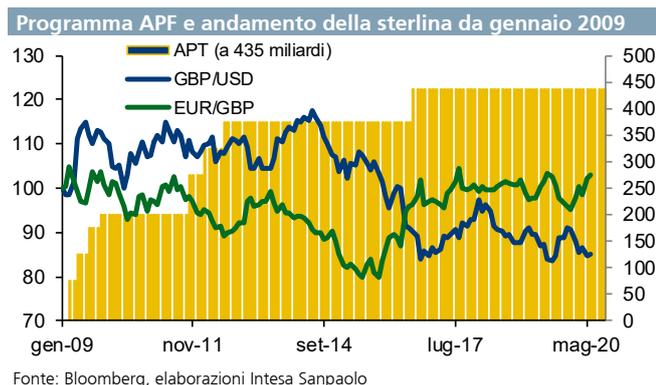
Fonte: Bloomberg

Dopo il deciso recupero messo a segno nel secondo trimestre, anche il saldo del terzo si è chiuso in territorio moderatamente positivo per la carta a spread, con i titoli HY, in particolare in dollari, che hanno messo a segno la migliore performance relativa. Tra settembre ed inizio ottobre il clima di mercato è stato però segnato da una maggiore volatilità e da alcune fasi di *risk-off*. A preoccupare gli investitori è, da un lato, il quadro epidemiologico europeo con le inevitabili ripercussioni economiche legate alla necessità di introdurre nuove misure, sia pure parziali, di distanziamento sociale e, dall'altro, il rischio di esecuzione delle misure fiscali sia negli USA che soprattutto in Europa. Gli ultimi dati sulla dinamica dei prezzi in area euro sembrano rendere sempre più urgente e probabile un intervento della BCE, ma il supporto fiscale, tanto in termini di ampiezza che di tempistica delle risorse finanziarie, resta essenziale per rendere sostenibile la ripresa. In tale contesto, fragile e denso di incognite, il credito sta mostrando una buona tenuta di fondo, come emerge non solo dalle performance del secondario ma dalle dinamiche del primario ove i volumi restano elevati.

Valute e Commodity

Cambi

Mercato dei cambi che ruota intorno alle condizioni di salute di Trump. Valute rifugio come yen e franco svizzero non appaiono particolarmente interessate da tensioni.



Si apre un'ottava incentrata su due temi: il dollaro e la sterlina. Se il mercato tornerà a rifugiarsi nel dollaro, nonostante le rassicurazioni bipartisan in arrivo dal Congresso, circa la tenuta del "Sistema America", allora il rischio di un aggravamento della crisi globale che coinvolga i mercati finanziari apparirà più probabile. L'impressione è che la positività del presidente Trump possa in realtà imprimere una maggior accelerazione al pacchetto fiscale, in discussione al Congresso, richiamando le parti all'urgenza della decisione. Sul fronte sterlina, l'approvazione da parte della *House of Commons* dell'*Internal market bill* proposto dal premier Johnson, una legge che permetterebbe al Regno Unito di rivedere unilateralmente le regole contenute nel Withdrawal Agreement relative al confine irlandese, ha provocato la reazione della UE. Le tensioni che sembrano preludere ad un no-deal hanno invece alzato il livello della trattativa che continuerà senza sosta, in vista del summit UE del 15 ottobre. Sia i negoziatori che Johnson e la Von der Leyen intensificheranno i colloqui, sia Londra che Bruxelles sanno che un accordo equilibrato ridurrebbe i danni per entrambe le parti, visto il rischio di una seconda crisi dettata dal COVID-19, favorendo così anche il recupero della valuta inglese.

Materie Prime

Materie prime e petrolio sono in deciso rialzo in questo inizio di settimana, il rimbalzo è legato alle rassicurazioni dei medici di Trump che ne prospettano la rapida guarigione e il rientro in tempo per la fase finale della campagna elettorale.



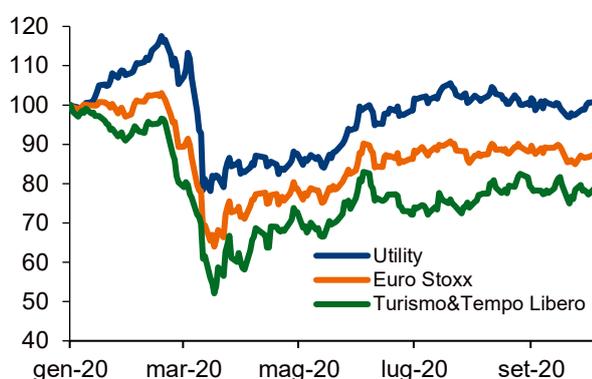
La scorsa ottava gli operatori hanno ridotto le posizioni su tutti i comparti, dopo la notizia della positività al coronavirus di Trump. I nuovi focolai di contagio e le conseguenti restrizioni a persone ed attività rischiano infatti di frenare il recupero del ciclo economico, con riflessi negativi sulla domanda di commodity. Confermiamo il nostro scenario di cauto ottimismo sulle commodity pur se soggette a forte volatilità ogni qual volta si verifica un rialzo dell'avversione al rischio. Per gli Agricoltori sono in calendario l'indice FAO e il documento mensile del Dipartimento dell'Agricoltura USA. Durante l'estate le quotazioni delle materie prime alimentari sono salite per tre mesi consecutivi, con l'indice FAO di agosto che si è portato ai massimi da febbraio, ai livelli precedenti la pandemia. La debolezza del dollaro ha favorito i corsi delle materie prime agricole ed è probabile che anche il report WASDE di ottobre, ribadisca una certa tensione rialzista, come già segnalato a settembre.

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse europee avviano la settimana con tono positivo in scia all'andamento dei mercati globali, dopo le rassicurazioni sulle buone condizioni di salute del presidente Trump e, di conseguenza, sul normale proseguimento della campagna elettorale negli USA. In Europa si conferma l'attenzione degli investitori sul peggioramento della situazione epidemiologica e sulle nuove misure restrittive locali adottate nei diversi Paesi. Tra i settori maggiormente penalizzati i titoli azionari legati ai Viaggi e Turismo e il comparto dei titoli ciclici più sensibili al rischio di una lenta ripresa economica.

Andamento indice Euro Stoxx, Utility e Turismo&Tempo Libero



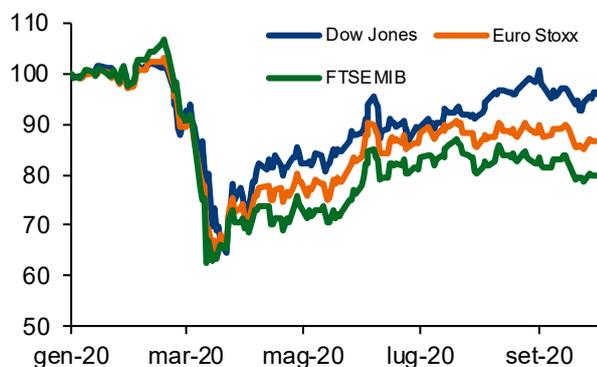
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

Prosegue la volatilità sul comparto Turismo&Tempo Libero, penalizzato dalla flessione dei titoli delle compagnie aeree e delle società legate al business turistico che, subiscono nuovamente un arresto degli spostamenti a causa dell'aggravamento della situazione epidemiologica. Anche il comparto Bancario mostra debolezza, nonostante le varie ipotesi di consolidamento per creare sinergie ed affrontare al meglio il contesto di riferimento che vede tassi d'interesse bassi ancora per un lungo periodo. Per contro, mostrano maggiore forza relativa tutti i comparti difensivi tra cui spicca l'andamento positivo delle Utility ampiamente coinvolte nei vari progetti governativi legati alla transizione energetica. Poco variato il settore Auto nonostante i dati confortanti sulle immatricolazioni di settembre che hanno visto una ripresa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente grazie agli incentivi ecologici; i dati sulle vendite di veicoli da inizio anno rimangono tuttavia in ampio territorio negativo.

Stati Uniti

I principali indici statunitensi confermano la tenuta del gap rialzista di accelerazione registrato a fine settembre, in un contesto però di volatilità molto elevata. A tal proposito, sembrano pesare il protrarsi dell'approvazione del nuovo pacchetto di stimolo all'economia oltre all'aumento del numero dei contagi che ha interessato anche il presidente Trump. Il mercato teme infatti possibili ripercussioni sull'appuntamento elettorale di inizio novembre, anche se ogni ipotesi appare ora prematura. Il mercato comincia anche a guardare alla nuova tornata di risultati societari, in calendario per metà mese, per i quali il consenso stima un nuovo calo degli utili nel 3° trimestre pari al 21,5% (Fonte Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa dell'Auto, confermata anche dai nuovi dati relativi alle vendite di vetture superiori alle attese negli USA in settembre. Lo scorso mese si è registrato un incremento su base mensile del 7,5% anche se in contrazione del 4,9% su base annua: inoltre, i prezzi di vendita sono aumentati, le scorte si sono ridotte e i bassi tassi di interesse hanno sostenuto gli acquisti tramite finanziamenti. Il Tecnologico conferma forza relativa proseguendo il recupero dopo le ampie prese di profitto dello scorso mese. A trainare il comparto sono anche i titoli dei Semiconduttori grazie ad alcuni risultati societari superiori alle attese. L'attenzione sembra spostarsi anche sull'imminente stagione natalizia, periodo fondamentale per molti gruppi del settore. A tal proposito, Apple avrebbe imposto al fornitore cinese un aumento della produzione del nuovo modello di iPhone 12 per soddisfare l'eventuale aumento della domanda nel periodo del lancio.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

| Livelli tecnici | |
|----------------------|----------------------|
| Resistenze | Supporti |
| 24.005 | 18.815 |
| 22.361 | 18.545 |
| 21.697 | 18.302-18.236 |
| 21.362 | 17.304 |
| 21.133-21.151 | 16.551 |
| 20.471 | 16.450 |
| 20.367 | 16.384-16.312 |
| 19.789 | 15.954 |
| 19.439 | 15.731 |
| 19.270 | |

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

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

| Livelli tecnici | |
|-----------------|----------------|
| Resistenze | Supporti |
| 433 | 362 |
| 424-426 | 357-356 |
| 414 | 352-351 |
| 401-403 | 351-350 |
| 389 | 340 |
| 380 | 330 |
| 378 | 322-321 |
| 375 | 312-311 |
| 373 | 303 |
| 367-368 | 284 |

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

Dow Jones



Fonte: Bloomberg

| Livelli tecnici | |
|-----------------|---------------|
| Resistenze | Supporti |
| 30.400 | 27.362-27.338 |
| 29.568 | 27.173 |
| 29.368 | 26.537 |
| 28.959 | 25.992 |
| 28.892 | 25.523 |
| 28.539 | 24.971 |
| 28.056 | 24.843 |
| 28.041 | 24.781-24.718 |
| | 24.059-23.730 |

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

| Calendario mercati italiani | | | | |
|-----------------------------|---------------------|--|-------------|--------------|
| Data | Evento | Società/Dati macroeconomici | Stima | Preced. |
| Lunedì 5 | Dati macro | (••) PMI Servizi di settembre (*) | 48,8 | 46,6 |
| | Risultati societari | - | | |
| Martedì 6 | Dati macro | | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Mercoledì 7 | Dati macro | (•) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto (•) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto | 3,8 - | -2,2 -7,2 |
| | Risultati societari | - | | |
| Giovedì 8 | Dati macro | | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Venerdì 9 | Dati macro | (•) Produzione industriale m/m (%) di agosto (•) Produzione industriale a/a (%) di agosto | 1,4 -6,4 | 7,4 -8,0 |
| | 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

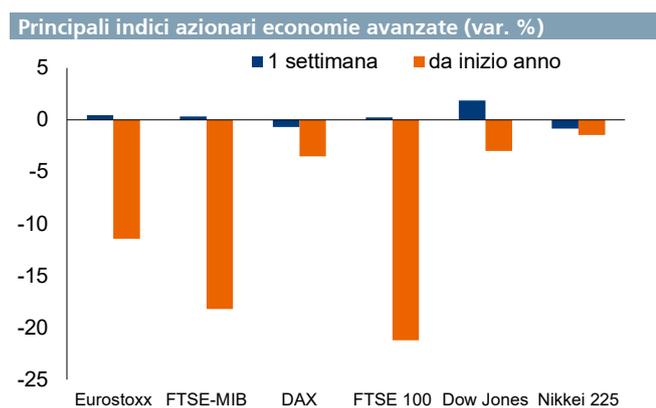
| Calendario mercati esteri | | | | |
|---------------------------|------------------|--|------------------|---------|
| Data | Paese | Società/Dati macroeconomici | Stima | Preced. |
| Lunedì 5 | Area Euro | (••) PMI Servizi di settembre, finale (*) | 48,0 | 47,6 |
| | | (••) PMI Composito di settembre, finale (*) | 50,4 | 50,1 |
| | | (••) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto (*) | 4,4 | 2,5 |
| | | (••) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto (*) | 3,7 | 2,2 |
| | | (••) PMI Servizi di settembre, finale (*) | 50,6 | 49,1 |
| | Germania | (••) PMI Servizi di settembre, finale (*) | 47,5 | 47,5 |
| | Francia | PMI Servizi di settembre, finale | 54,6 | 55,1 |
| | Regno Unito | (•••) ISM non Manifatturiero di settembre | 56,2 | 56,9 |
| | USA | | | |
| | Risultati Europa | | | |
| | Risultati USA | | | |
| Martedì 6 | Germania | (••) Ordini all'industria m/m (%) di agosto | 2,8 | 2,8 |
| | | (••) Ordini all'industria a/a (%) di agosto | -3,8 | -7,3 |
| | Regno Unito | PMI Costruzioni di settembre | 54,0 | 54,6 |
| | USA | (•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di agosto | -66,2 | -63,6 |
| | | Risultati Europa | | |
| | Risultati USA | | | |
| Mercoledì 7 | Germania | (••) Produzione industriale m/m (%) di agosto | 1,5 | 1,2 |
| | | (••) Produzione industriale a/a (%) di agosto | -8,7 | -10,0 |
| | Francia | (•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto | - | -7,0 |
| | USA | (•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di agosto | 14,0 | 12,3 |
| | Giappone | (••) Indicatore anticipatore di agosto, preliminare | 89,0 | 86,7 |
| | | Risultati Europa | | |
| | Risultati USA | | | |
| Giovedì 8 | Germania | (•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto | 16,0 | 19,2 |
| | | (••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale | 820 | 837 |
| | USA | (••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale | 11400 | 11767 |
| | Giappone | Partite correnti (miliardi di yen) di agosto | 1544,6 | 964,2 |
| | | Risultati Europa | | |
| | Risultati USA | | | |
| Venerdì 9 | Francia | (•) Produzione industriale m/m (%) di agosto | 1,7 | 3,8 |
| | | (•) Produzione industriale a/a (%) di agosto | -5,7 | -8,3 |
| | | Produzione manifatturiera m/m (%) di agosto | 2,4 | 4,5 |
| | | Produzione manifatturiera a/a (%) di agosto | -5,5 | -8,5 |
| | | (•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di agosto | -9,1 | -8,6 |
| | Regno Unito | (••) Produzione industriale m/m (%) di agosto | 2,5 | 5,2 |
| | | (••) Produzione industriale a/a (%) di agosto | -4,7 | -7,8 |
| | | (••) Produzione manifatturiera m/m (%) di agosto | 3,0 | 6,3 |
| | | (••) Produzione manifatturiera a/a (%) di agosto | -5,9 | -9,4 |
| | | | Risultati Europa | |
| | Risultati USA | | | |

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

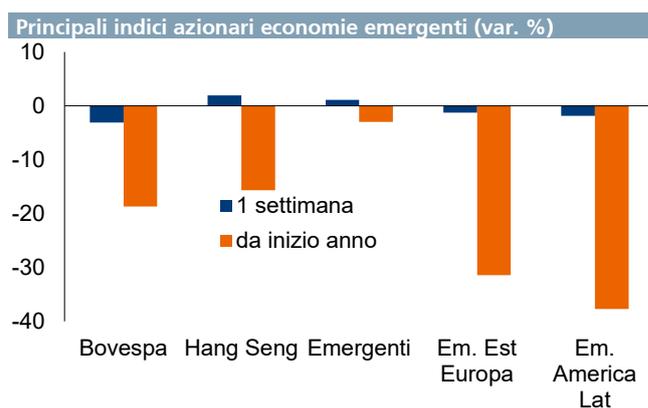
Performance delle principali asset class

| Azionario (var. %) | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-------------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| MSCI | -0,2 | -1,6 | 9,7 | 0,2 |
| MSCI - Energia | -4,9 | -13,8 | -45,0 | -48,9 |
| MSCI - Materiali | -0,3 | -1,0 | 12,7 | 1,2 |
| MSCI - Industriali | -0,5 | 0,3 | 5,0 | -4,0 |
| MSCI - Beni di consumo durevoli | 0,0 | -0,5 | 26,5 | 17,0 |
| MSCI - Beni di consumo non durevoli | 0,2 | -0,5 | 2,5 | -0,3 |
| MSCI - Farmaceutico | -0,3 | 0,0 | 18,3 | 3,8 |
| MSCI - Servizi Finanziari | 0,2 | -4,2 | -13,8 | -22,5 |
| MSCI - Tecnologico | -0,6 | -1,3 | 42,2 | 25,1 |
| MSCI - Telecom | 0,3 | -3,7 | 13,1 | 5,0 |
| MSCI - Utility | 2,6 | 2,3 | -2,7 | -4,2 |
| Stoxx 600 | 0,5 | 0,9 | -3,9 | -12,2 |
| Eurostoxx 300 | 0,4 | 0,0 | -4,0 | -11,4 |
| Stoxx Small 200 | 1,6 | 1,6 | 2,7 | -8,2 |
| FTSE MIB | 0,3 | -0,9 | -10,5 | -18,2 |
| CAC 40 | 0,5 | -1,9 | -11,3 | -18,6 |
| DAX | -0,7 | -0,5 | 6,4 | -3,5 |
| FTSE 100 | 0,2 | 2,5 | -17,0 | -21,2 |
| Dow Jones | 1,9 | -1,6 | 4,2 | -3,0 |
| Nikkei 225 | -0,8 | 0,5 | 8,9 | -1,5 |
| Bovespa | -3,1 | -7,1 | -8,3 | -18,7 |
| Hang Seng China Enterprise | 2,0 | -5,6 | -8,9 | -15,7 |
| Micex | -2,9 | -3,6 | 1,0 | -11,6 |
| Sensex | 4,3 | -0,2 | 1,8 | -5,4 |
| FTSE/JSE Africa All Share | -0,6 | 0,9 | 0,7 | -4,8 |
| Indice BRIC | 1,1 | -2,8 | 13,2 | 0,1 |
| Emergenti MSCI | 1,1 | -1,6 | 8,5 | -3,0 |
| Emergenti - MSCI Est Europa | -1,3 | -6,9 | -21,3 | -31,4 |
| Emergenti - MSCI America Latina | -1,8 | -9,5 | -32,5 | -37,7 |

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

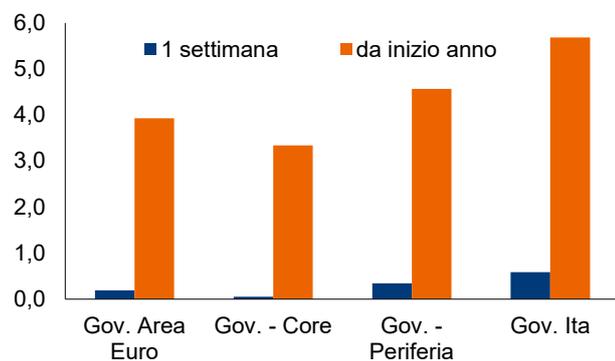


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

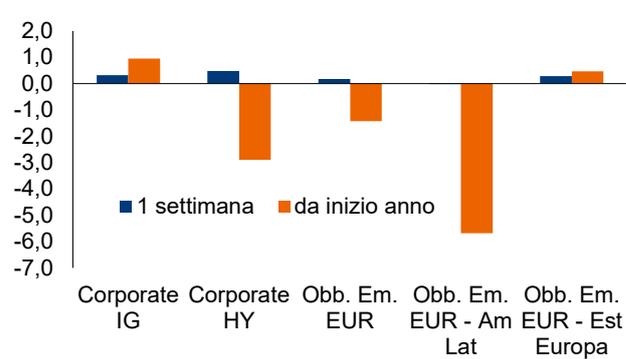
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

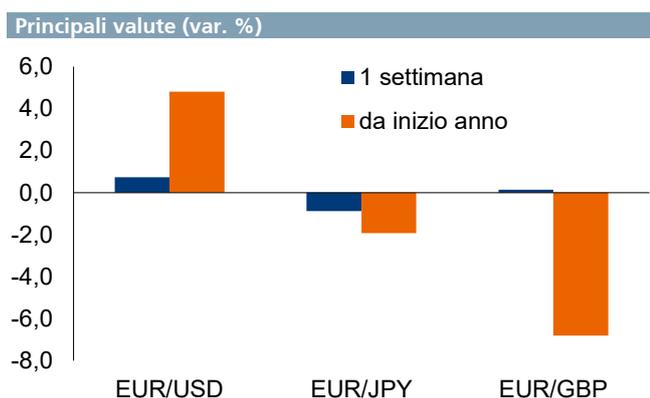
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



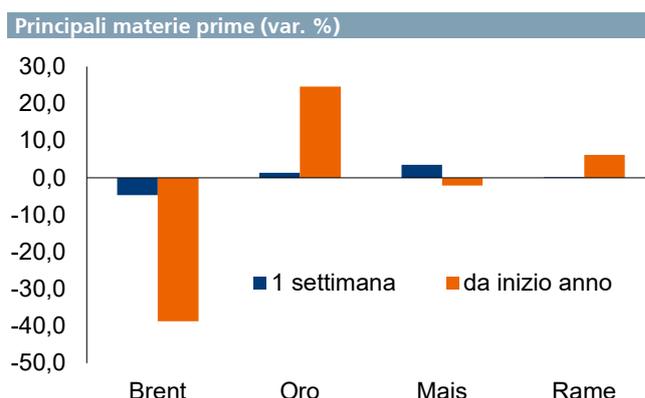
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

| Valute e materie prime (var. %) | | | | |
|---------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
| EUR/USD | 0,7 | -0,6 | 7,1 | 4,8 |
| EUR/JPY | -0,9 | 1,1 | -5,2 | -1,9 |
| EUR/GBP | 0,1 | -1,1 | -1,7 | -6,8 |
| EUR/ZAR | 3,3 | 2,7 | -13,5 | -18,5 |
| EUR/AUD | 0,8 | -0,8 | -0,4 | -2,4 |
| EUR/NZD | 0,7 | -0,1 | -1,4 | -5,8 |
| EUR/CAD | 0,0 | -0,7 | -6,4 | -6,6 |
| EUR/TRY | -0,1 | -3,4 | -29,8 | -26,8 |
| WTI | -5,7 | -3,7 | -27,5 | -37,3 |
| Brent | -4,7 | -5,2 | -30,7 | -38,7 |
| Oro | 1,3 | -1,5 | 26,0 | 24,6 |
| Argento | 2,4 | -9,4 | 36,7 | 34,4 |
| Grano | 5,5 | 7,6 | 18,4 | 3,9 |
| Mais | 3,5 | 9,3 | -1,4 | -2,1 |
| Rame | 0,1 | -2,2 | 15,4 | 6,1 |
| Alluminio | 1,1 | -1,0 | 3,7 | -2,3 |

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



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



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.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 28.09.2020.

Il presente documento è distribuito 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.intesaspaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesaspaolo.com/it/persona-e-famiglia/mercati.html>).

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.intesaspaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

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.intesaspaolo.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 degli 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 Risso, 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 ad 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

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi