

La settimana entrante

- **Europa:** L'indagine ZEW tedesca di novembre dovrebbe evidenziare una correzione del morale degli investitori sia relativamente alla situazione corrente che alle aspettative. I dati di produzione industriale di settembre in Francia e nel complesso dell'area euro dovrebbero mostrare una crescita dell'output nel settore ma nei prossimi mesi i progressi dovrebbero farsi progressivamente più contenuti, con l'industria che potrebbe risultare penalizzata indirettamente dalla reintroduzione delle misure restrittive. Nel Regno Unito la stima preliminare dovrebbe evidenziare un rimbalzo del PIL nel 3° trimestre, ma negli ultimi tre mesi dell'anno l'economia dovrebbe tornare in contrazione, mentre i dati sul mercato del lavoro di settembre dovrebbero evidenziare un aumento del tasso di disoccupazione. **Risultati societari:** Ageas, Alstom, Deutsche Telekom, EON, Engie, RWE, Siemens.
- **Italia:** si prevede un calo della produzione industriale a settembre dopo l'ampio e inatteso aumento registrato in agosto, che probabilmente aveva anche risentito di fattori stagionali anomali. **Risultati societari:** Brembo, Fincobank, RCS MediaGroup, ACEA, Banca Mediolanum, Società Cattolica di Assicurazioni, ERG, Arnoldo Mondadori Editore, Salvatore Ferragamo, Telecom Italia, Mediaset, Maire Tecnimont, Terna, A2A, Azimut, d'Amico International Shipping, Fincantieri, Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Unipol, Atlantia.
- **USA:** ad ottobre l'inflazione *headline* è attesa in contenuta correzione a fronte di una stabilizzazione per la dinamica *core*; lo spaccato delle componenti dovrebbe comunque evidenziare andamenti divergenti nei vari comparti a seconda dell'impatto della pandemia. La stima preliminare dell'indice di fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan è attesa mostrare una stabilizzazione del morale delle famiglie; da monitorare l'impatto della recente risalita dei contagi. **Risultati societari:** Cisco Systems, McDonald's, Walt Disney.

Focus della settimana

Sarà Biden il prossimo presidente degli Stati Uniti. Con la vittoria in Pennsylvania il candidato democratico riuscirà ad ottenere un numero di elettori presidenziali sufficienti per essere nominato dall'Electoral College. Alla Camera i democratici mantengono la maggioranza ma perdono seggi rispetto allo scorso biennio mentre il Senato è ancora in bilico con una maggioranza democratica che è ancora teoricamente possibile ma per saperlo sarà necessario attendere i ballottaggi per i due seggi della Georgia a gennaio. Il nuovo Presidente potrebbe quindi dover fare i conti con un Congresso spaccato, un Partito Democratico diviso al suo interno tra l'ala liberal e quella moderata e un contesto socio-politico estremamente polarizzato, elementi che potrebbero tradursi in una minore efficienza legislativa. Sarà quindi l'equilibrio al Congresso l'elemento chiave per determinare le prospettive di politica economica nel prossimo biennio con il primo banco di prova che sarà il rinnovo del piano di stimolo fiscale. Nel caso di un Congresso diviso difficilmente però i democratici riusciranno a fare marcia indietro su alcune politiche dell'amministrazione Trump, se non ove il nuovo Presidente può intervenire con provvedimenti esecutivi, e difficilmente riuscirà ad implementare, almeno nel prossimo biennio, le riforme più ambiziose. Sul fronte della politica estera si attende un ritorno degli Stati Uniti negli accordi sul clima e l'approccio di Biden nella gestione dei problemi si farà più multilaterale rispetto a Trump ma il rapporto con Cina e Russia dovrebbe comunque rimanere conflittuale.

9 novembre 2020

13:16 CET

Data e ora di produzione

9 novembre 2020

13:21 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

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

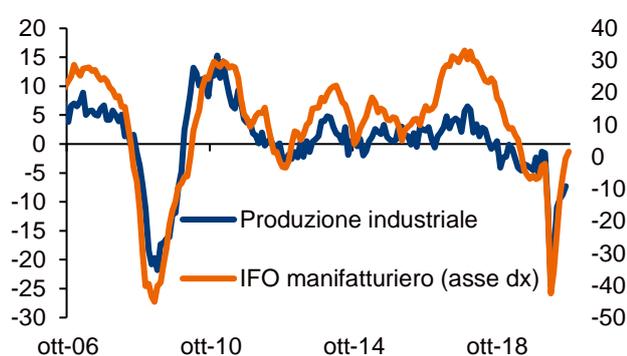
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

In area euro a settembre le vendite al dettaglio sono calate del 2,0% m/m; già a partire da ottobre le vendite dovrebbero calare ancora, penalizzate dalle nuove restrizioni. In Italia l'indagine PMI dei servizi di ottobre segnala un peggioramento della contrazione in corso per il settore, con l'indice che scende a 46,7 da 48,8; in salita a 53,8 da 53,2 l'indice manifatturiero.

Germania: var. % a/a della produzione industriale e indice IFO manifatturiero



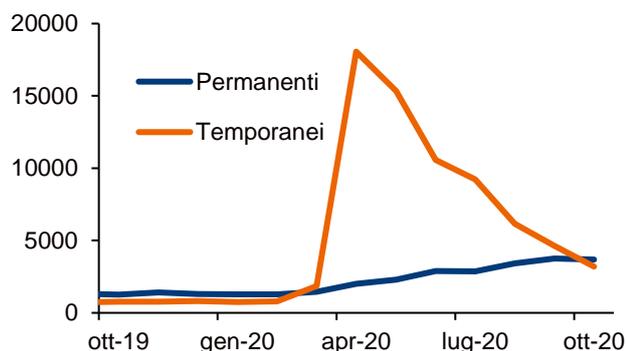
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IFO, Eurostat

In Germania a settembre la produzione industriale è cresciuta di 1,6% m/m (consenso 2,5% m/m), mentre l'inatteso calo di 0,2% m/m del mese precedente è stato rivisto verso l'alto riportando un aumento dell'output industriale in agosto di 0,5% m/m. La produzione industriale tedesca rimane comunque al di sotto dei livelli pre-COVID e di quelli registrati nello stesso periodo del 2019: -7,3% da -8,7%. La ripresa industriale potrebbe proseguire, su ritmi decisamente più contenuti, nei prossimi mesi, come suggerito dai giudizi delle imprese su ordinativi e scorte. Le nuove misure restrittive non colpiscono direttamente manifattura e costruzioni e la domanda extra-europea potrebbe continuare a sostenere l'attività, anche se l'impatto delle restrizioni potrebbe comunque presto pesare indirettamente sulla domanda interna e sulle dinamiche industriali tedesche. L'eventuale crescita industriale potrebbe non essere sufficiente ad evitare una contrazione nel 4° trimestre.

Stati Uniti

L'indice ISM manifatturiero di ottobre è salito a 59,3 (consenso 56,0) da 55,4, ai massimi dal settembre del 2018, con le imprese che riportano giudizi incoraggianti per l'attività futura. L'indice relativo ai servizi è invece calato più delle attese a 56,6 (consenso 57,5) da 57,8 precedente, restando comunque su livelli coerenti con un'espansione nel settore per il quinto mese consecutivo.

Disoccupati temporanei e permanenti (dati in migliaia di unità)



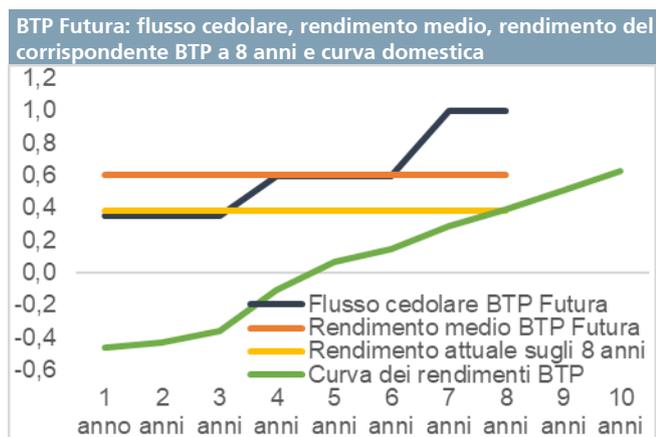
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bureau of Labor Statistics

I dati occupazionali di ottobre sono risultati complessivamente migliori delle attese: le buste paga sono aumentate di 638 mila unità (consenso 580 mila), mentre il dato di settembre è stato rivisto verso l'alto a 672 mila da 661 mila precedente. Se si considera però il solo settore privato, la crescita occupazionale è di oltre 900 mila unità, mentre il calo netto nel settore pubblico riflette invece la fine dei contratti legati alle rilevazioni per il censimento e una flessione degli occupati nelle scuole locali e statali. Il tasso di disoccupazione cala invece più delle attese a 6,9% (consenso 7,6%) da 7,9% precedente, con i dati dell'Household Survey che evidenziano un calo dei disoccupati, una crescita degli occupati e una diminuzione degli inattivi. I dati segnalano un mercato del lavoro in ripresa ma che comunque presenta ancora un ampio numero di disoccupati rispetto ai mesi precedenti alla pandemia con un aumento di quelli permanenti, segnale che alcuni posti di lavoro sono comunque stati persi. Con la risalita dei contagi il sentiero di recupero dei livelli occupazionali nei prossimi mesi si farà più accidentato.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana delle presidenziali USA si è chiusa con un modesto incremento della volatilità ma con un ritorno totale complessivamente positivo sia per i Treasury che in media per il settore del debito sovrano europeo. In relativo spiccano ancora la performance dei BTP, che registrano un ulteriore calo di oltre 10pb sui rendimenti delle scadenze più lunghe, e il decennale, che archivia l'ottava a 0,65%.

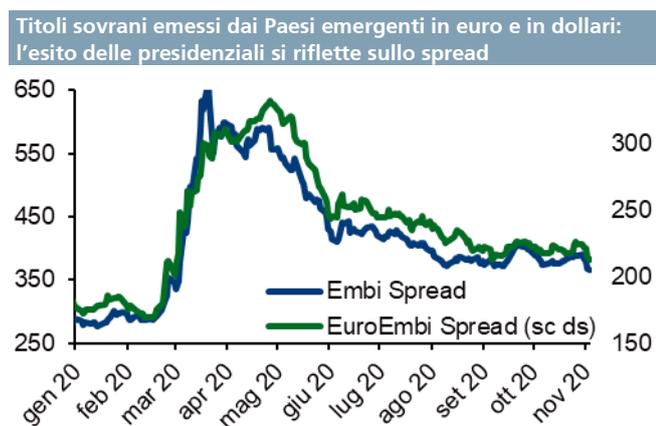


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Oggi prende il via la seconda emissione del BTP Futura, titolo di stato nominale a tasso fisso, con una struttura a cedole crescenti e un "premio fedeltà" legato alla performance di crescita (e inflazione) domestica, destinato solo alla clientela retail. Il contesto è di rendimenti di mercato ben più bassi rispetto alla prima emissione, ampia incertezza sul fronte dello scenario alla luce della seconda ondata di contagi e costante e crescente presenza della BCE a supporto. Nello specifico, l'unica novità rispetto al bond lanciato in luglio è la durata, che passa da 10 a 8 anni. Il quadro di mercato, le cedole minime (0,35% per i primi tre anni, 0,6% per i successivi tre e 1% per gli ultimi due) e una prima stima del "premio fedeltà" portano a ritenere questa seconda emissione interessante, soprattutto per chi intende detenere il titolo fino a scadenza.

Paesi emergenti

Le asset class relative ai Paesi emergenti da alcuni mesi si muovono in trading range, senza particolari spunti direzionali, seppur in un contesto di discreta volatilità soprattutto sul fronte valutario. L'esito delle presidenziali in USA e la prospettiva di un cambio di toni nell'approccio alla politica e all'economia estera per l'amministrazione americana hanno indotto un robusto rally per debito, valute e listini anche se resta un'ampia dispersione di performance.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

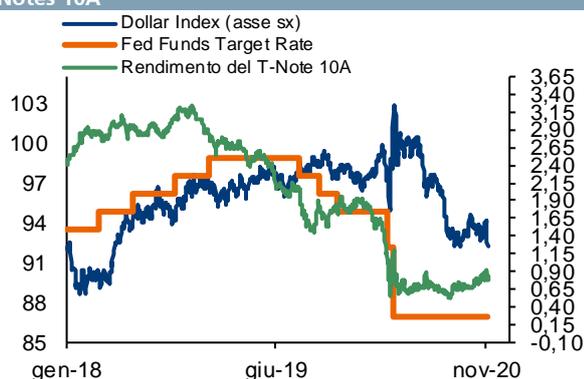
Per i Paesi emergenti, se il crollo della crescita dovuto alla pandemia e alle misure di contenimento è stato sincrono, la ripresa sia in termini economici che finanziari evidenzia una dispersione di performance molto evidente, legata all'evoluzione della pandemia, alla struttura economica sottostante e alle risposte di policy. In questo contesto, la Turchia risulta pesantemente penalizzata dal fragile quadro interno e dalla gestione ambigua di politica monetaria, economica e di relazioni con l'estero. La lira turca ha perso da inizio anno circa il 30% del proprio valore sia contro euro che contro dollaro, facendo registrare nuovi minimi storici, mentre l'inflazione ha superato l'11%. In settimana, nel tentativo di riportare un clima di fiducia il Presidente Erdogan ha allontanato il Governatore della Banca centrale, che era stato nominato solo 16 mesi fa con l'obiettivo di tagliare i tassi a supporto dell'economia. Data la reazione dei mercati ancora negativa ha lasciato il suo incarico anche il Ministro dell'Economia, aspramente criticata per la gestione della crisi, con un gesto che almeno in prima battuta appare apprezzato dagli operatori in un quadro che resta comunque critico per l'economia turca.

Valute e Commodity

Cambi

Sul mercato dei cambi domina la propensione al rischio, dollaro in calo dopo il risultato delle Presidenziali USA, un evidente segnale di abbandono degli asset rifugio da parte degli operatori, col cambio euro/dollaro che torna a lambire 1,19. In questo senso il Dollar Index scambia ai minimi da 10 settimane contro il ventaglio delle principali valute.

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



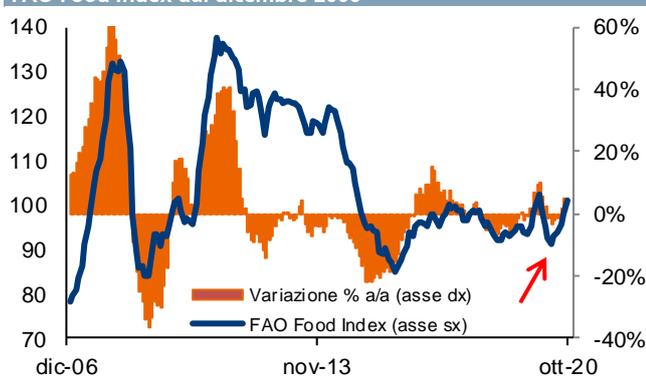
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

EUR. La BCE agirà in dicembre, sulla scia del deterioramento dello scenario interno, dopo le pessime previsioni divulgate dalla Commissione Europea. L'unico modo per vedere un cambio più favorevole è sperare che i dati macro americani restino in costante miglioramento, frenando la svalutazione del dollaro, gravato dal peso dell'azione espansiva della Fed, con effetti positivi per la divisa europea, il cui profilo di previsione resta improntato al rialzo. **USD.** La debolezza del dollaro resta il tema di fondo del mercato dei cambi. Permangono le tensioni legate all'aumento dei contagi ma la volatilità cala dopo l'esito della sfida elettorale che toglie un fattore di incertezza sul mercato. **GBP.** La BoE aumenta il programma di acquisto dei Gilt britannici con lo scopo di imprimere maggior forza alla propria azione. Confermiamo il nostro outlook: l'andamento positivo della sterlina è strettamente legato al ridursi delle incertezze sia sul fronte economico e sanitario che sul fronte Brexit. **JPY.** Ancora consolidamento per lo yen dopo il meeting della Banca del Giappone di ottobre. Nessun cambiamento alla politica monetaria e non cambia anche il quadro sullo yen e in generale sullo stato di salute del Giappone, che resta critico. L'eccessiva rivalutazione della moneta resta la principale sfida di Governo e BoJ.

Materie Prime

L'esito delle Presidenziali USA rasserena il clima e spinge al rialzo tutte le materie prime. Derivati del greggio in deciso rialzo, superata la soglia dei 40 dollari per il Brent.

FAO Food Index dal dicembre 2006



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati FAO

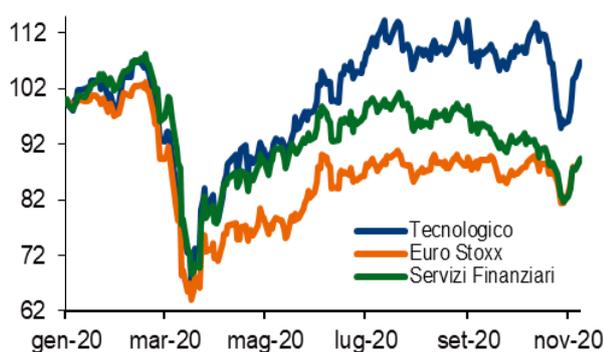
Materie prime deboli la scorsa ottava e toniche in apertura di questa settimana. Resta però valido lo scenario secondo cui la vittoria di Biden, che intende regolamentare in maniera diversa il mercato dello *shale-oil* domestico, penalizzerebbe parzialmente l'industria del petrolio USA. A livello internazionale un eventuale mutamento dei rapporti con alcuni paesi produttori potrebbe portare a un aumento dell'offerta da questi paesi. Si apre intanto una settimana che vedrà i soliti tre report mensili di EIA, OPEC e IEA, ci aspettiamo che tutti e tre i soggetti lancino l'allarme relativo ai nuovi *lockdown* in corso, con conseguenti *warning* legati alla domanda sul finale d'anno. In calendario anche il report WASDE di novembre, a cura del Dipartimento dell'Agricoltura USA, dopo il report mensile FAO della scorsa ottava. Anche in campo agricolo si aspettano novità, in questo caso positive, dal programma di governo del neo Presidente americano.

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei avviano la settimana con intonazione positiva con la conferma della vittoria di Joe Biden alle elezioni presidenziali americane nella speranza di vedere un miglioramento delle relazioni commerciali tra Washington e l'Europa. Nel contempo prosegue la reporting season che mostra un terzo trimestre migliore delle attese di consenso, mentre permangono le incertezze relative all'impatto economico negativo della seconda ondata pandemica sui risultati delle aziende europee nei prossimi trimestri.

Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Servizi Finanziari



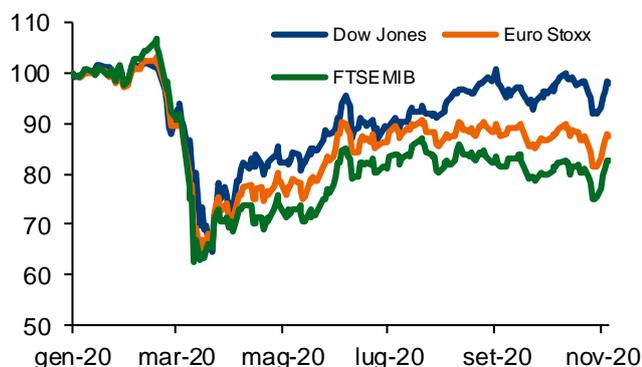
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

I mercati azionari globali hanno messo a segno un ampio recupero nelle scorse sedute sulla prospettiva che il Congresso statunitense diviso tra Repubblicani e Democratici possa ritardare grandi cambiamenti di politica strategica, tra cui anche un maggior livello di revisione sui grandi gruppi tecnologici USA con riflessi positivi anche sui fornitori europei. Prosegue il recupero del comparto dei Servizi Finanziari in particolare per le società che si occupano di pagamenti digitali. La seconda ondata di COVID-19 sta spingendo i consumatori a privilegiare l'utilizzo dei pagamenti digitali rispetto al contante, la convinzione risiede nella maggiore sicurezza percepita anche in termini sanitari e una miglior rapidità e facilità di utilizzo. Per contro prosegue la sottoperformance del settore Bancario nonostante i buoni risultati trimestrali; sul comparto pesano i timori di un aumento dei crediti in sofferenza una volta scaduta la proroga alla moratoria, concessa per la situazione di emergenza sanitaria.

Stati Uniti

Gli indici statunitensi si riportano in prossimità dei massimi storici con un nuovo Presidente Democratico e un equilibrio al Congresso tra Camera e Senato fra democratici e repubblicani. I multipli elevati portano a un imprescindibile aumento della volatilità, con repentini cambi di fronte, poiché da un lato le quotazioni in termini di multipli appaiono care ma dall'altra l'elevata liquidità in circolazione sostiene i listini e la mancanza di asset class alternative fa confluire i soldi nell'Equity, nonostante l'aumento dei contagi. Un quadro incoraggiante emerge ancora dalla reporting season, con una decrescita media degli utili pari all'8,6% e una percentuale di sorprese positive all'85,4% (Fonte: Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il Tecnologico torna a mostrare forza relativa dopo la debolezza di ottobre: il sostegno arriva soprattutto dal venir meno del rischio di norme antitrust più restrittive per i grandi gruppi del settore, in seguito alla vittoria di Biden. Le ricoperture riguardano soprattutto il segmento dei semiconduttori, con l'indice Philadelphia Semiconductor che ha registrato il maggior guadagno da marzo. Nel frattempo, i nuovi dati relativi alle vendite internazionali hanno evidenziato un aumento nel 3° trimestre pari all'11% rispetto al precedente trimestre e al 5,8% se raffrontate con l'analogo periodo 2019 (Fonte: SIA – Semiconductor Industry Association). L'intero settore continua a mostrare indicazioni particolarmente positive dalle trimestrali, con una percentuale di sorprese positive al 94%. Forza relativa è espressa anche dal Farmaceutico, interessato ancora da nuove operazioni straordinarie.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
24.670	19.479-19.394
24.005	18.508-18.400
22.361	17.806
21.697	17.636
21.362	17.304
21.133-21.151	16.551
20.471	16.450
20.367	16.384-16.312
20.140	15.954
	15.731

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	363
424-426	357
414	356-355
401-403	352
389	351-350
380	340
378	330
375	322-321
373	312-311
	303
	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	28.083
29.568	28.040
29.368	27.488-27.456
28.957	27.071
28.842	25.992
28.711	25.523
28.575	24.971
28.495	24.843
	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 9	Dati macro	-		
	Risultati societari	Brembo, Finecobank, RCS MediaGroup		
Martedì 10	Dati macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre (●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-2,0 -1,8	7,7 -0,3
	Risultati societari	ACEA, Banca Mediolanum, Società Cattolica di Assicurazioni, ERG, Arnoldo Mondadori Editore, Salvatore Ferragamo, Telecom Italia		
Mercoledì 11	Dati macro	-		
	Risultati societari	Mediaset, Maire Tecnimont, Terna		
Giovedì 12	Dati macro	-		
	Risultati societari	A2A, Azimut, d'Amico International Shipping, Fincantieri, Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Unipol		
Venerdì 13	Dati macro	-		
	Risultati societari	Atlantia		

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: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri					
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 9	Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di ottobre (*)	20,8	16,0	
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di ottobre, preliminare (*)	92,9	92,6	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	McDonald's			
Martedì 10	Area Euro	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di novembre	-	52,3	
	Germania	(●●) Indice ZEW di novembre	44,0	56,1	
		(●●) Indice ZEW situazione corrente di novembre	-65,0	-59,5	
	Francia	(●) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 3° trimestre	7,5	7,0	
		(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,7	1,3	
		(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-5,7	-6,2	
	Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di ottobre	-	28,1	
		(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di settembre	4,8	4,5	
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di settembre	1793,7	1647,5	
	Risultati Europa	Alstom			
Risultati USA	-				
Mercoledì 11	Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di ottobre, prel.	-	-15,0	
	Risultati Europa	EON			
	Risultati USA	-			
Giovedì 12	Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,7	0,7	
		(●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-5,8	-7,2	
	Germania	(●●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,1	0,1	
		(●●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	-0,2	-0,2	
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,0	0,0	
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	-0,5	-0,5	
	Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di settembre	-9,3	-9,0	
		(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	1,0	0,3	
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di settembre	-6,0	-6,4	
		(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di settembre	1,0	0,7	
		(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di settembre	-7,4	-8,4	
		(●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	15,8	-19,8	
		(●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	-9,4	-21,5	
	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	730	751	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), sett.	6.750	7.285	
		(●●) CPI m/m (%) di ottobre	0,2	0,2	
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	0,2	0,2	
		(●●) CPI a/a (%) di ottobre	1,3	1,4	
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	1,7	1,7	
	Giappone	(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di settembre	-1,0	0,2	
		(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di settembre	-12,0	-15,2	
		(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di settembre	1,2	0,8	
	Risultati Europa	Deutsche Telekom, RWE, Siemens			
	Risultati USA	Cisco Systems, Walt Disney			
	Venerdì 13	Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	12,7	12,7
			(●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	-4,3	-4,3
			(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di settembre	-	14705,4
Francia		(●) CPI m/m (%) di ottobre, finale	-0,1	-0,1	
		(●) CPI a/a (%) di ottobre, finale	0,0	0,0	
		CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	-0,1	-0,1	
		CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	0,0	0,0	
USA		(●) PPI m/m (%) di ottobre	0,2	0,4	
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di ottobre	0,2	0,4	
		(●) PPI a/a (%) di ottobre	0,4	0,4	
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di ottobre	1,2	1,2	
		(●) Indice Università del Michigan di novembre, preliminare	81,8	81,8	
Risultati Europa		Ageas, Engie			
Risultati USA	-				

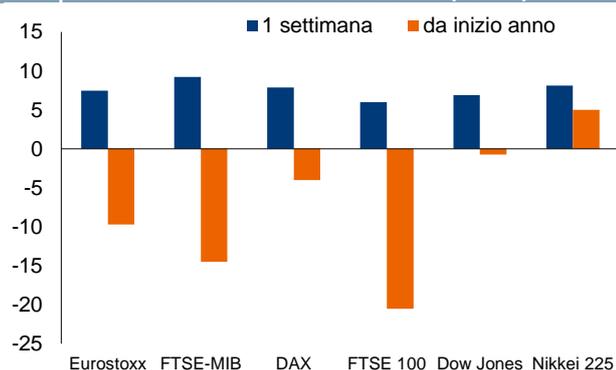
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	6,4	0,9	8,9	4,7
MSCI - Energia	-0,1	-5,8	-48,2	-49,1
MSCI - Materiali	5,5	0,8	9,6	6,2
MSCI - Industriali	5,7	1,5	1,9	0,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	7,4	1,3	26,8	22,8
MSCI - Beni di consumo non durevoli	3,9	-1,0	3,8	0,8
MSCI - Farmaceutico	7,0	1,0	16,7	8,5
MSCI - Servizi Finanziari	4,3	0,0	-17,2	-19,4
MSCI - Tecnologico	9,6	0,7	40,4	31,8
MSCI - Telecom	7,0	5,9	17,8	14,0
MSCI - Utility	2,6	0,8	4,9	0,0
Stoxx 600	6,9	0,4	-8,3	-10,6
Eurostoxx 300	7,5	0,1	-8,6	-9,7
Stoxx Small 200	6,9	-0,7	-3,4	-7,1
FTSE MIB	9,2	2,6	-14,6	-14,5
CAC 40	7,4	1,9	-14,4	-15,7
DAX	7,9	-2,6	-3,9	-4,0
FTSE 100	6,0	-0,4	-18,6	-20,5
Dow Jones	6,9	-0,9	2,3	-0,8
Nikkei 225	8,1	5,2	6,2	5,0
Bovespa	4,5	3,5	-6,2	-12,7
Hang Seng China Enterprise	6,4	7,9	-5,9	-7,7
Micex	8,8	2,2	-7,7	-10,7
Sensex	7,1	5,2	5,6	3,3
FTSE/JSE Africa All Share	8,3	3,3	0,7	-0,2
Indice BRIC	5,3	6,0	16,4	10,3
Emergenti MSCI	5,5	4,8	10,5	5,5
Emergenti - MSCI Est Europa	11,0	0,9	-27,6	-29,4
Emergenti - MSCI America Latina	11,1	4,3	-26,7	-31,2

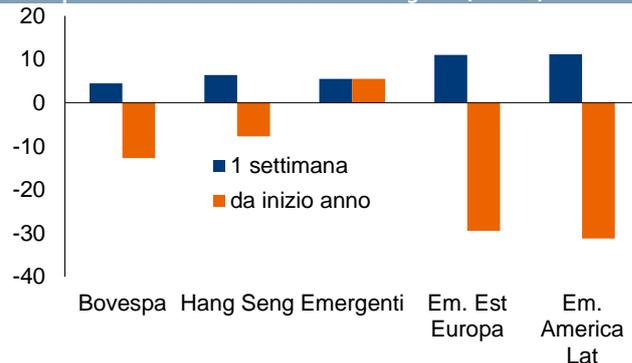
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

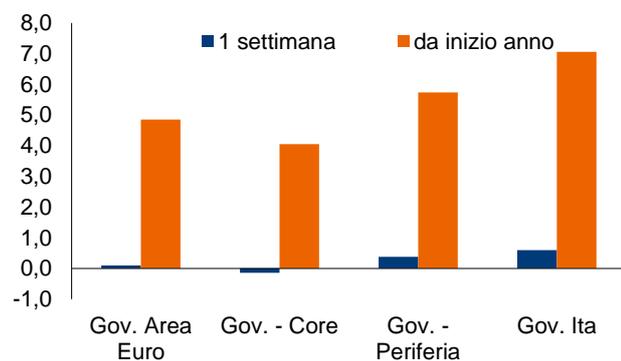


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

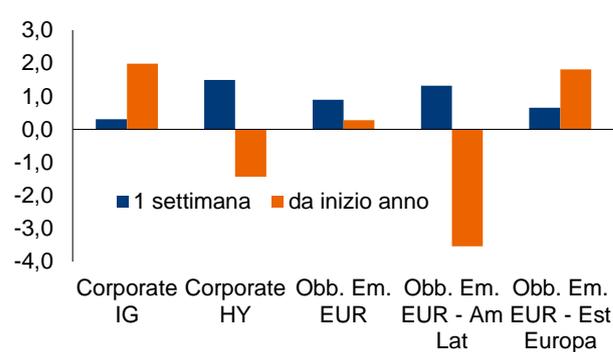
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

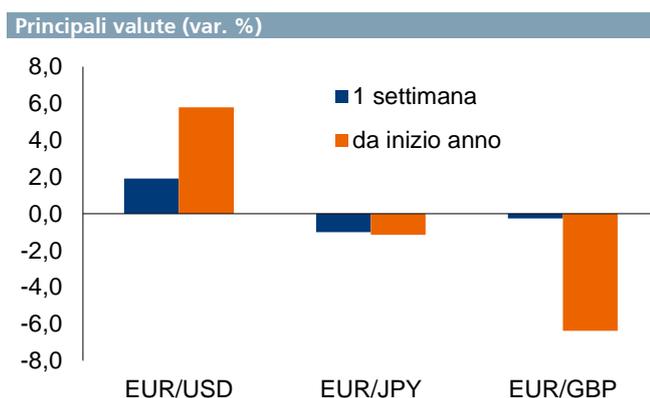
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



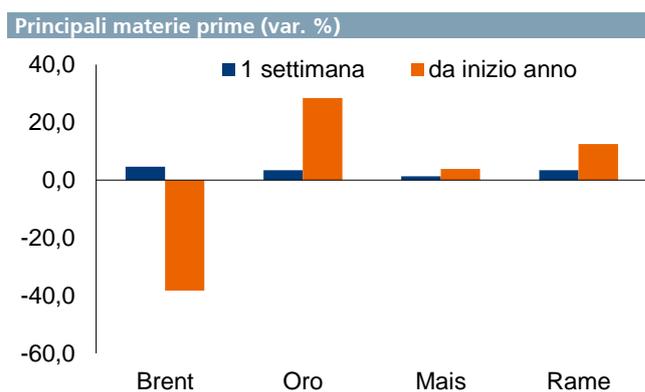
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,9	0,3	7,5	5,8
EUR/JPY	-1,0	1,4	-2,3	-1,1
EUR/GBP	-0,3	0,4	-5,0	-6,4
EUR/ZAR	2,3	5,4	-11,1	-15,0
EUR/AUD	1,2	0,1	-1,3	-2,1
EUR/NZD	0,6	1,8	-0,6	-4,5
EUR/CAD	-0,4	0,4	-5,5	-5,7
EUR/TRY	2,5	-2,8	-33,4	-30,3
WTI	4,4	-5,3	-32,9	-37,1
Brent	4,6	-4,9	-34,8	-38,2
Oro	3,4	1,9	33,7	28,4
Argento	7,4	2,8	53,4	44,0
Grano	-1,6	0,7	17,1	7,0
Mais	1,3	2,0	6,8	3,9
Rame	3,4	6,4	17,6	12,5
Alluminio	2,9	7,7	5,1	5,1

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 02.11.2020.

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.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi