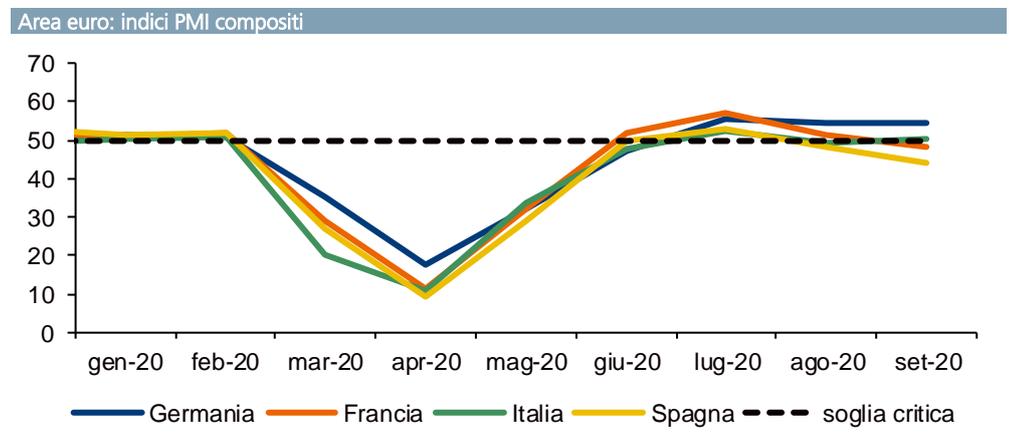


### La settimana entrante

- **Europa:** l'indice di fiducia dei consumatori di ottobre in area euro è atteso in correzione rispetto al mese precedente sull'onda dell'incertezza sanitaria ed economica. In Francia l'indice di fiducia manifatturiera dell'INSEE è atteso stabilizzarsi sui livelli di settembre. Nel Regno Unito si prevede una risalita dell'inflazione e una lettura ancora positiva per le vendite al dettaglio a settembre. **Risultati societari:** Barclays, Daimler, Iberdrola, Philips, Nordea Bank.
- **Italia:** il calendario non presenta dati economici rilevanti, il focus resterà sull'evoluzione della situazione epidemiologica. **Risultati societari:** GEDI, STMicroelectronics.
- **USA:** i dati di settembre sui nuovi cantieri, sui permessi di costruzione e sulle vendite di case dovrebbe confermare un contesto favorevole per gli investimenti residenziali. In calendario anche le stime flash degli indici PMI di ottobre che dovrebbero tratteggiare un quadro ancora espansivo sia per la manifattura che per i servizi. La Fed pubblicherà il Beige Book preparato per la riunione di politica monetaria di novembre. **Risultati societari:** American Express, AT&T, Coca-Cola, Dow Chemical, Halliburton, IBM, Intel, Lockheed Martin, Philip Morris International, Procter & Gamble, Texas Instruments, Verizon Communications.

### Focus della settimana

**In Europa la risalita dei contagi dovrebbe riflettersi nei PMI di ottobre.** In Europa le stime preliminari degli indici PMI di ottobre dovrebbero rappresentare un importante indicatore per valutare l'impatto della recrudescenza dei contagi e delle misure restrittive reintrodotte dai governi nazionali sulla congiuntura, in modo da determinare le prospettive per l'economia europea nel 4° trimestre. In particolare, dovrebbero essere i servizi il settore più vulnerabile al distanziamento sociale e l'indice relativo dovrebbe essere, infatti, quello destinato a subire la correzione maggiore dopo che già a settembre quello relativo al complesso dell'Eurozona è sceso, per la prima volta da giugno, al di sotto della soglia critica di 50, che separa l'espansione dalla contrazione. Le recenti indagini manifatturiere sembrerebbero invece suggerire che la ripresa nel settore potrebbe proseguire nei prossimi mesi, anche se un rallentamento del ritmo di recupero dovrebbe essere comunque inevitabile. Le letture relative ai mesi finali del 3° trimestre hanno, infatti, evidenziato una decelerazione della ripresa dopo gli ampi rimbalzi registrati nei mesi immediatamente successivi alla fine del *lockdown* e risentito dell'evoluzione del contesto epidemiologico. La più marcata correzione subita tra agosto e settembre dagli indici francesi e spagnoli dovrebbe, infatti, riflettere una situazione sanitaria più grave rispetto a Italia e Germania, in ogni caso anche in questi ultimi due Paesi si sta verificando una riaccelerazione dei contagi e una reintroduzione delle misure restrittive che inevitabilmente dovrebbero riflettersi anche sullo scenario di crescita.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

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

19 ottobre 2020

13:04 CET

Data e ora di produzione

19 ottobre 2020

13:09 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

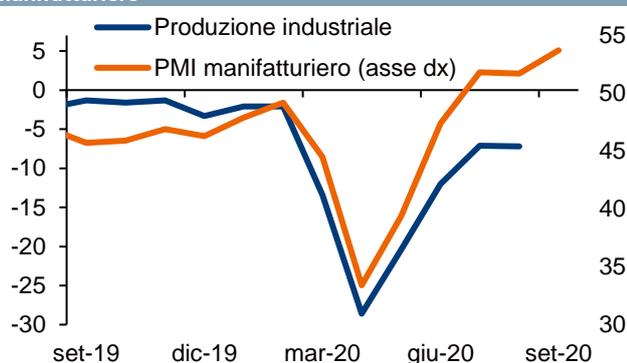
Team Retail Research  
Analisti Finanziari

## Scenario macro

### Area euro

L'indagine tedesca ZEW di ottobre evidenzia una correzione delle aspettative degli analisti a 56,1 (consenso 72,0) da 77,4, restando comunque in territorio espansivo. Il morale degli investitori subisce la risalita dei contagi e l'elevata incertezza per lo scenario, anche per quanto riguarda Brexit e le elezioni USA. In crescita a -59,5 (consenso -60,0) da -66,2 la valutazione della situazione corrente.

Area euro: produzione industriale (var. % a/a) e indice PMI manifatturiero



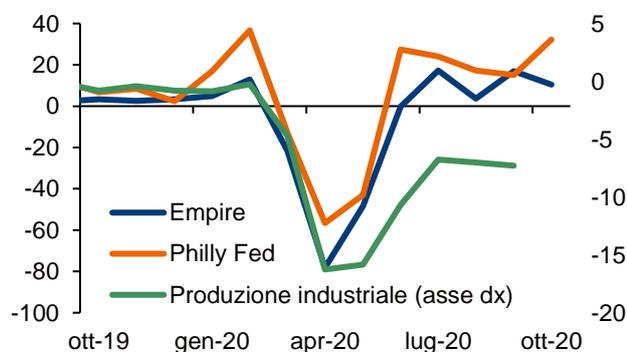
Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP, Eurostat, IHS Markit

In area euro, ad agosto, la produzione industriale è cresciuta di 0,7% m/m (consenso 0,8% m/m) mentre la salita di luglio è stata rivista verso l'alto a 5,0% m/m da 4,4% m/m. In termini tendenziali la variazione passa a -7,2% (consenso -7,0%) da -7,1% (rivisto da -7,7%). Lo spaccato delle componenti conferma come la ripresa vista finora sia stata trainata prevalentemente dalla produzione di beni di consumo a fronte di un contesto ancora fragile per i beni strumentali e intermedi. Non si esclude che a settembre la produzione industriale possa evidenziare una modesta riaccelerazione, in linea con le indicazioni emerse dalle indagini di fiducia, ma nel complesso gli ampi rimbalzi dell'attività visti durante l'estate dovrebbero risultare ormai alle spalle e la ripresa nei prossimi mesi è comunque destinata a decelerare. L'industria dovrebbe risultare meno vulnerabile rispetto ai servizi nel caso di maggiori misure restrittive ma nel complesso il 2020 dovrebbe risultare un anno di marcata contrazione per l'attività nel settore.

### Stati Uniti

A settembre l'inflazione headline è salita a 1,4% a/a da 1,3% a/a, mentre la *core*, al netto di alimentari ed energia, si è stabilizzata a 1,7% a/a, in linea con le attese. A settembre le vendite al dettaglio sono salite di 1,9% m/m (consenso 0,8% m/m) da 0,6% m/m di agosto, la produzione industriale è invece calata di 0,6% m/m, era attesa in salita di 0,4% m/m dopo la crescita di 0,4% m/m di agosto.

Indici di fiducia manifatturiera Empire e Philadelphia Fed e var. % a/a della produzione industriale



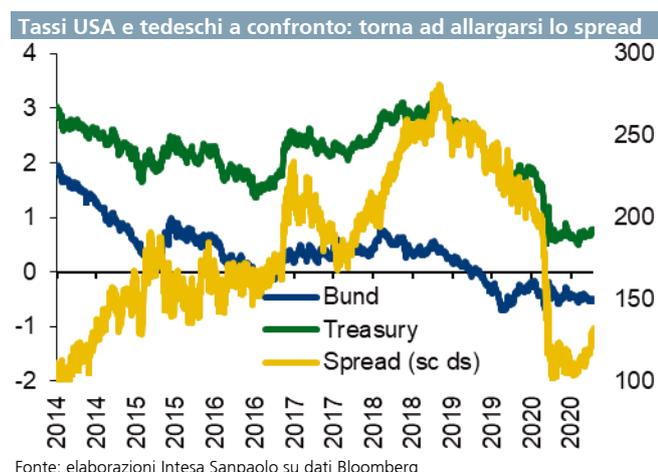
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg Finance LP, Federal Reserve, New York Fed, Philadelphia Fed

Ad ottobre l'indagine Empire di fiducia manifatturiera della Fed di New York cala a 10,5 (consenso 14,0) da 17,0, un livello coerente con una modesta espansione dell'attività ma nel complesso l'indagine continua ad offrire indicazioni incoraggianti circa una prosecuzione della ripresa del settore nel corso dell'autunno. Accelera infatti la crescita dei nuovi ordinativi e delle consegne mentre continua la contrazione delle scorte. Emergono spunti favorevoli anche sul fronte occupazionale con un'ampia crescita delle ore lavorate. L'indice della Philadelphia Fed invece balza a 32,3 (consenso 14,8) da 15,0 precedente con indicazioni per un'accelerazione di attività, ordinativi e consegne nel mese di ottobre. Nel complesso però l'indagine riporta come le imprese stiano lavorando su livelli di capacità produttiva ridotti rispetto allo stesso periodo dello scorso anno confermando che, nonostante la ripresa dovrebbe proseguire anche nel trimestre autunnale, il ritorno alla normalità non si sia ancora realizzato.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Anche la scorsa ottava è stata decisamente positiva per il debito sovrano europeo, sostenuto dalle attese di una nuova azione da parte della BCE per rispondere alla crescente incertezza sullo scenario. La volatilità registrata tuttavia testimonia come l'equilibrio sia fragile e condizionato dall'evoluzione epidemiologica e dalle scelte di policy.



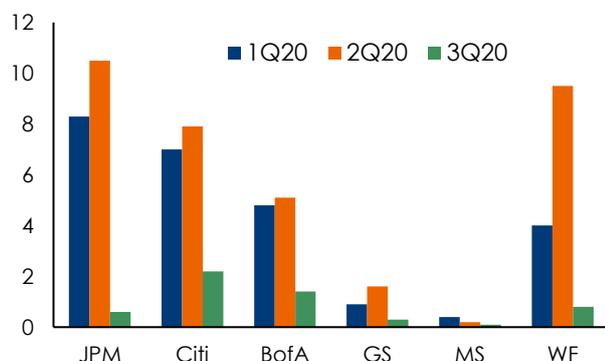
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

In un contesto in cui i tassi europei continuano a scendere, seppure in un quadro complessivo che appare fragile e che potrebbe essere condizionato da nuovi aumenti della volatilità, si registra una nuova iniziale fase di divergenza tra i rendimenti statunitensi, in parziale risalita, e quelli europei. La reazione di policy, più tempestiva in USA sia sul fronte fiscale che su quello monetario e le diverse prospettive di recupero si stanno riflettendo nella dinamica relativa dei tassi (ma non sul cambio). La ratio della discesa dei tassi europei si trova invece nel calo delle aspettative d'inflazione e nelle attese per nuove mosse della BCE che si riunirà a fine mese. Nel complesso, riteniamo che nelle prossime settimane potrebbe tornare un aumento della volatilità. Su entrambe le sponde dell'Atlantico pesano due incognite (le elezioni presidenziali in USA e le scelte della BCE nella riunione di fine novembre in Europa) che potrebbero portare a un aumento della volatilità.

### Corporate

Il credito europeo ha risentito la scorsa settimana di un clima di maggiore avversione al rischio e l'ottava si è chiusa con un ritorno totale divergente per classe di rating, +0,4% sugli IG e -0,1% sugli HY con questi ultimi che hanno però mostrato una migliore tenuta di fondo rispetto alla correzione intervenuta sui listini azionari. I premi al rischio sostanzialmente stabili sugli IG (-1pb) hanno invece segnato un allargamento di circa 8pb sui titoli con rating inferiore a BBB-.

**Banche USA: accantonamenti per perdite su crediti (dati in miliardi di dollari)**



Nota: JPM=JPMorgan; Citi=Citigroup; BofA= Bank of America; GS=Goldman Sachs; WF= Wells Fargo. Fonte: Bloomberg Intelligence

I risultati delle principali banche USA, che sono stati diffusi la scorsa settimana, vengono sempre monitorati con attenzione dagli investitori per il loro valore segnaletico sullo stato di salute del sistema economico; i numeri relativi al 3° trimestre sono stati nel complesso soddisfacenti, sia pure con performance differenziate a seconda dei modelli di business degli Istituti, più o meno sbilanciati verso l'investment banking e il trading. A sostenere i conti delle banche hanno contribuito da un lato il buon andamento dei mercati finanziari ed i robusti volumi sul mercato dei capitali e dall'altro la decisa flessione degli accantonamenti per perdite su crediti; le *provisions* effettuate nella prima parte dell'anno appaiono sostanzialmente adeguate rispetto alla situazione attuale

## Valute e Commodity

### Cambi

Si apre una settimana che probabilmente ricalcherà le tematiche della scorsa ottava. Gli investitori restano caratterizzati da avversione al rischio, esprimendo una preferenza di fondo per le valute rifugio: dollaro e yen su tutti. I fattori critici sono ormai chiari: emergenza sanitaria globale, Presidenziali USA e pacchetto fiscale e, infine, Brexit e recupero economico in Europa.

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



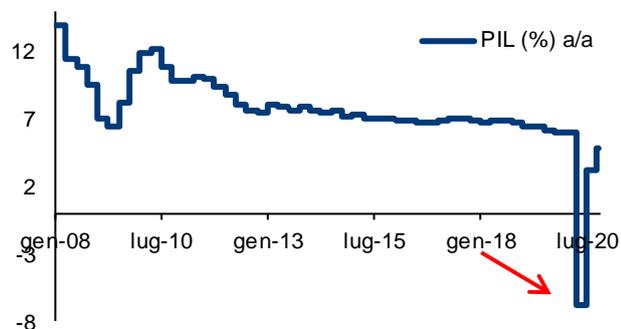
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Temi invariati sui cambi, con gli investitori che resteranno probabilmente caratterizzati da una certa avversione al rischio. Emergenza sanitaria e Presidenziali USA a dominare la scena. Oltre all'aspetto di incertezza sull'esito elettorale, nonostante una certa convergenza dei sondaggi verso il candidato Democratico, resta la questione del pacchetto fiscale di stimolo. Un elemento che il mercato ritiene fondamentale per la crescita economica del sistema americano con relative conseguenze sulla futura politica monetaria della Fed e, di riflesso, sul dollaro. Non a caso, questo quadro di incertezza di fondo non fa scemare l'appeal del dollaro, inteso come valuta rifugio, pur senza spingerlo a livelli di allerta contro euro e lasciando il cambio in area 1,17. Nulle le risultanze politiche del Consiglio UE che tolto il *warning* indirizzato verso Londra, sul tema della Brexit, non ha riservato particolari spunti di interesse. La risposta di Londra, alle sollecitazioni UE, non si è fatta attendere. Il concetto resta il medesimo: Londra spera in un accordo proficuo per entrambe le parti da qui a fine mese ma "non a tutti i costi", aspetto che accresce la volatilità sulla sterlina.

### Materie Prime

I forti dubbi sulla domanda di Commodity restano di ostacolo al recupero strutturale di tutti i comparti. L'incertezza sul pacchetto di aiuti all'economia statunitense e il ritorno di una forte avversione al rischio, che si scarica sul dollaro, creano un quadro che non favorisce il recupero delle materie prime, mitigato solo dal buon dato sul PIL cinese.

Dati relativi alla lunga frenata della crescita cinese (PIL)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

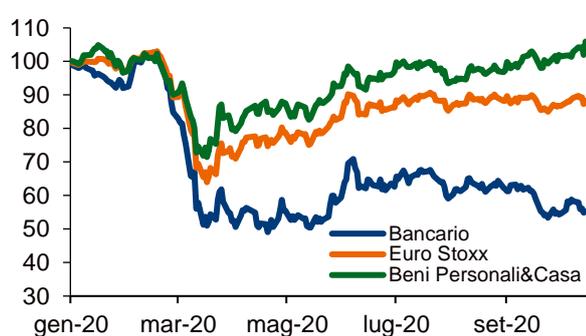
Si apre una settimana priva di spunti specifici per le Commodity ma probabilmente ancora caratterizzata da una certa volatilità. Le lungaggini sul pacchetto di aiuti all'economia statunitense e il ritorno di una forte avversione al rischio sui mercati, resteranno due aspetti che non favoriranno le Commodity. Questi due fattori continuano ad alimentare i timori sulla domanda di materie prime, qualora peggiori la situazione sanitaria non solo negli Stati Uniti ma anche in Europa e si arrivi a nuovi blocchi ad attività e persone. Anche il rialzo del dollaro, correlato all'inasprirsi dell'avversione al rischio (valuta in cui sono espressi tutti i derivati finanziari delle risorse di base) di certo non aiuta. Quotazioni petrolifere incerte e volatili ma che sembrano mantenere determinati livelli chiave: 40 dollari per il WTI e 40-45 dollari per il Brent. Quotazioni compatibili con un'economia mondiale che recupera ad un ritmo più lento rispetto alle attese ma che necessita di una quantità fisiologica di greggio, sufficiente a consolidare le quotazioni.

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini europei mostrano maggiore volatilità dopo il netto incremento dei contagi in tutti i paesi europei. Tuttavia, al netto delle oscillazioni intraday, il timore di nuovi *lockdown* localizzati non comporta un cambiamento dello scenario di fondo sul mercato che al momento rimane impostato sulla ripresa nel lungo termine. Nel frattempo, il focus si sposta sulla stagione dei risultati trimestrali che, sulla base delle indicazioni preliminari, sembrano confermare un progressivo miglioramento dei dati, pur mantenendo il segno negativo nel confronto con l'anno precedente.

#### Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Beni Personali&Casa



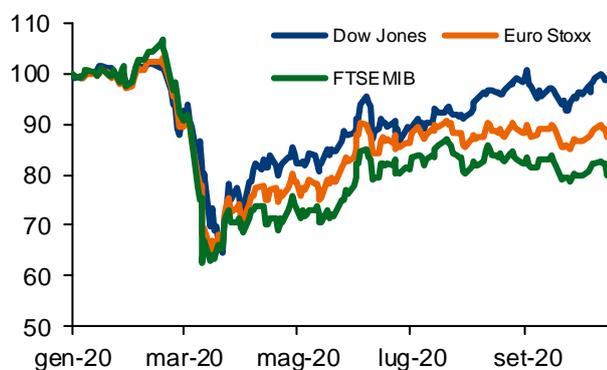
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo prosegue la debolezza del comparto Bancario penalizzato dal rischio di possibili aumenti dei crediti in sofferenza e dalla prospettiva di tassi bassi ancora a lungo termine. Neppure le operazioni di M&A annunciate o ipotizzate sono riuscite a risollevare il settore che quota poco sopra il minimo di marzo. Anche il comparto Assicurativo mostra prese di profitto, seguito dalle Costruzioni e dal Farmaceutico. Per contro l'Auto mostra un apprezzamento dopo il dato, diffuso dall'associazione Acea, sulle immatricolazioni di settembre che indica un incremento del 3,1% a/a. Il saldo da inizio anno resta comunque ancora negativo con una flessione del 28,8% delle immatricolazioni auto nell'Unione Europea. Performance settimanale positiva per il comparto Beni di Lusso; ad incoraggiare gli acquisti sono stati i dati preliminari sulle vendite nel 3° trimestre del colosso francese LVMH sopra le attese di consenso, sostenuti dalla ripresa dei consumi nell'area cinese.

### Stati Uniti

Wall Street conferma forza relativa sostenuta soprattutto da un cauto ottimismo riguardo al raggiungimento di un accordo riguardo al nuovo pacchetto fiscale di stimoli all'economia. In un contesto di cautela e attesa per l'approssimarsi dell'appuntamento elettorale, il mercato statunitense sembra mettere in secondo piano il continuo aumento dei contagi focalizzando l'attenzione sulla reporting season. Da questo punto di vista, le prime indicazioni provenienti dai principali gruppi finanziari evidenziano un quadro incoraggiante, con accantonamenti prudenziali inferiori rispetto ai precedenti trimestri e un contributo positivo dai ricavi da trading. Al momento, il consenso stima una flessione media degli utili del 21,7%, segnalando come i cali del 2° trimestre (-32,9%) possano essere ormai il punto di minimo.

#### Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, i rischi di nuove restrizioni per via dell'aumento dei contagi tornano a influire sulla performance positiva dei Tecnologici in relazione alle prospettive di una domanda ancora solida di servizi cloud o device per le attività da remoto. Un contributo positivo al settore giunge soprattutto dai principali titoli come Apple: quest'ultima ha presentato nuovi modelli tra cui l'iPhone 12 con la caratteristica di utilizzare la tecnologia 5G in grado di rendere la trasmissione dati e la connessione molto più veloci. Altro importante driver di sostegno arriva dall'attività straordinaria di M&A, che porta gli investitori ad aggiornare le valutazioni sul settore. L'Auto mantiene forza relativa con l'indice settoriale che rinnova i massimi da febbraio, in un contesto di continui segnali incoraggianti di ripresa per i prossimi mesi, in termini di vendite e di risultati societari. Il settore Media recupera forza nel brevissimo, benché le stime indichino una decrescita della raccolta pubblicitaria nel 2021, nonostante l'anno elettorale (-6,1%), per poi tornare a crescere nel 2021 (+5,4%) (Fonte: Magna Global).

## Analisi tecnica

### FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
24.005	19.389
22.361	<b>18.957</b>
21.697	18.815
21.362	<b>18.545</b>
<b>21.133-21.151</b>	<b>18.302-18.236</b>
20.471	17.304
20.367	16.551
20.043	16.450
19.789-19.810	16.384-16.312
<b>19.738-19.764</b>	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	367
424-426	363-361
414	357-356
401-403	<b>352-351</b>
389	351-350
<b>380</b>	340
378	330
375	<b>322-321</b>
373,6	<b>312-311</b>
	<b>303</b>
	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
30.700	27.728
30.400	27.382-27.338
<b>29.568</b>	27.173
29.368	26.537
29.199	25.992
28.957	25.523
	24.971
	<b>24.843</b>
	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 19	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari	-	-	-
Martedì 20	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari	-	-	-
Mercoledì 21	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari	<b>GEDI</b>	-	-
Giovedì 22	Dati macro	-	-	-
	Risultati societari	<b>STMicroelectronics</b>	-	-
Venerdì 23	Dati macro	-	-	-
	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 19	Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di settembre (*)	475,8	848,7
	Risultati Europa	<b>Philips</b>		
	Risultati USA	<b>IBM, Halliburton</b>		
Martedì 20	Area Euro	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di agosto	-	16,6
	Germania	PPI m/m (%) di settembre	0,1	0,0
		PPI a/a (%) di settembre	-1,4	-1,2
	USA	Nuovi Cantieri di settembre	1455	1416
		Variazione Cantieri m/m (%) di settembre	2,8	-5,1
		Nuovi Permessi di Costruzione di settembre	1506	1476
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di settembre	2,0	-0,5
	Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, finale	-	-15
	Risultati Europa	<b>Lockheed Martin, Philip Morris International, Procter &amp; Gamble, Texas Instruments</b>		
	Risultati USA			
Mercoledì 21	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,5	-0,4
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre	0,6	0,2
		(●) CPI m/m (%) di settembre	0,3	-0,3
		(●) CPI a/a (%) di settembre	1,2	0,5
	Risultati Europa	<b>Iberdrola</b>		
Risultati USA	<b>Verizon Communications</b>			
Giovedì 22	Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di ottobre, stima flash	-15,0	-13,9
	Francia	(●) Fiducia delle imprese di ottobre	96,0	95,6
		Aspettative per la propria impresa di ottobre	-	12,1
	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	865	898
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	9.850	10.018
		(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di settembre	0,7	1,2
		(●●) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di settembre	6,3	6,0
		(●●) Vendite di case esistenti m/m (%) di settembre	5,0	2,4
	Giappone	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-	-22,0
	Risultati Europa	<b>AT&amp;T, Coca Cola, Dow Chemical, Intel</b>		
Risultati USA				
Venerdì 23	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	53,0	53,7
		(●●) PMI Servizi di ottobre, stima flash	47,0	48,0
		(●●) PMI Composito di ottobre, stima flash	49,2	50,4
	Germania	(●●) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	55,0	56,4
		(●●) PMI Servizi di ottobre, stima flash	49,4	50,6
	Francia	(●●) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	51,0	51,2
		(●●) PMI Servizi di ottobre, stima flash	47,0	47,5
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	53,0	54,1
		PMI Servizi di ottobre, stima flash	53,4	56,1
		(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,5	0,6
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	5,0	4,3
		(●) Fiducia dei consumatori GFK di ottobre	-28	-25
	Giappone	(●●) CPI a/a (%) di settembre	0,0	0,2
	Risultati Europa	<b>Barclays, Daimler, Nordea Bank</b>		
	Risultati USA	<b>American Express</b>		

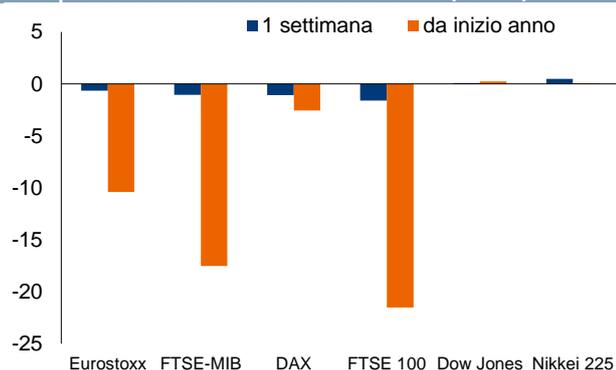
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	-1,5	3,0	11,2	3,5
MSCI - Energia	-2,6	-7,9	-43,8	-47,5
MSCI - Materiali	-1,3	-1,5	12,5	4,2
MSCI - Industriali	-0,5	1,6	5,9	-0,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,7	4,9	26,6	21,1
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,1	2,2	4,9	1,6
MSCI - Farmaceutico	-1,6	0,6	19,0	6,4
MSCI - Servizi Finanziari	-2,2	0,1	-14,9	-20,6
MSCI - Tecnologico	-1,7	8,3	48,7	31,7
MSCI - Telecom	-1,4	3,6	14,1	8,2
MSCI - Utility	-0,5	7,2	1,7	-0,4
Stoxx 600	-0,8	-0,4	-6,2	-11,6
Eurostoxx 300	-0,7	-0,1	-6,1	-10,4
Stoxx Small 200	-1,3	0,1	-0,2	-7,7
FTSE MIB	-1,0	-0,7	-13,1	-17,5
CAC 40	-0,2	-0,9	-12,4	-17,4
DAX	-1,1	-1,6	2,2	-2,6
FTSE 100	-1,6	-1,5	-17,2	-21,5
Dow Jones	0,1	3,4	6,9	0,2
Nikkei 225	0,5	1,3	5,2	0,1
Bovespa	0,4	0,0	-6,1	-15,0
Hang Seng China Enterprise	1,7	0,3	-8,2	-13,0
Micex	-1,7	-7,8	-5,0	-14,3
Sensex	-0,8	3,6	2,4	-2,4
FTSE/JSE Africa All Share	-0,9	0,7	-1,2	-3,6
Indice BRIC	-0,7	2,6	15,8	5,1
Emergenti MSCI	-1,2	1,4	9,8	0,8
Emergenti - MSCI Est Europa	-3,1	-8,2	-25,9	-32,5
Emergenti - MSCI America Latina	-1,3	-3,7	-30,0	-35,0

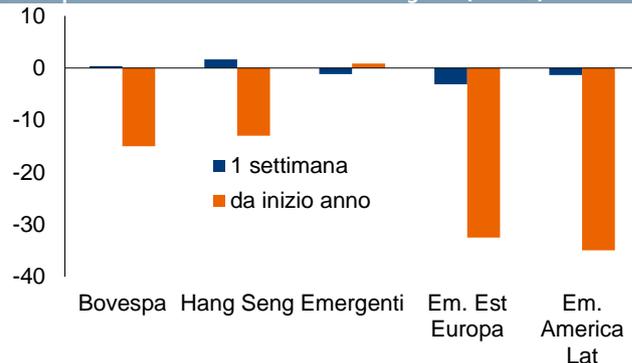
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

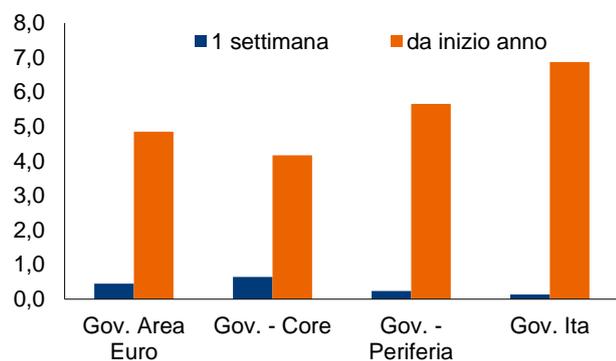


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

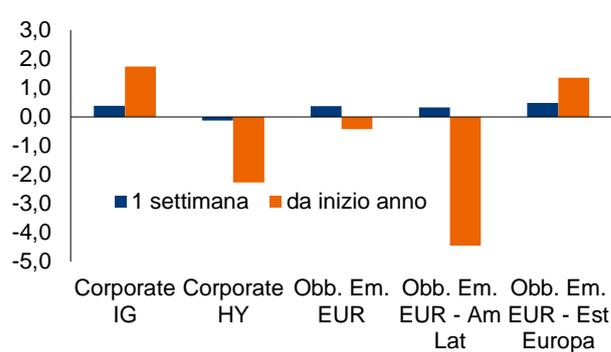
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

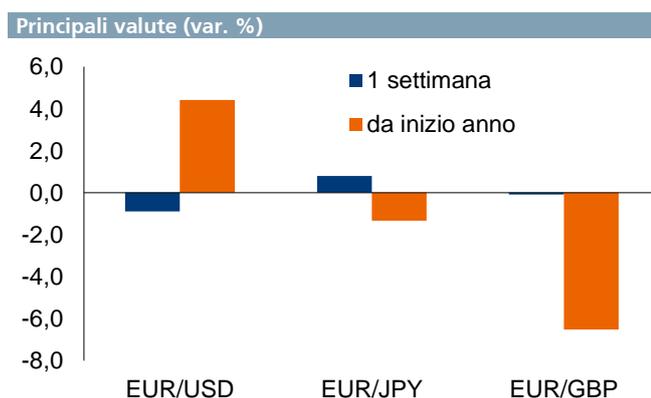
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



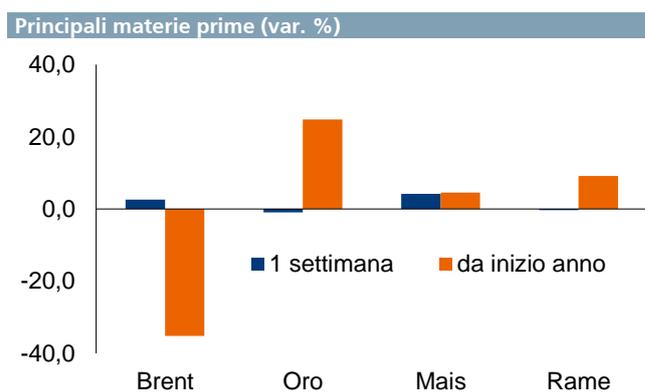
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,9	-0,5	5,0	4,4
EUR/JPY	0,8	-0,2	-1,9	-1,3
EUR/GBP	-0,1	1,5	-4,9	-6,5
EUR/ZAR	0,9	2,2	-14,9	-18,8
EUR/AUD	-0,7	-1,3	-1,7	-3,3
EUR/NZD	0,5	-0,2	-1,6	-5,9
EUR/CAD	0,4	1,5	-5,5	-5,6
EUR/TRY	0,6	-3,2	-29,6	-28,1
WTI	3,3	-0,9	-24,2	-33,3
Brent	2,6	-0,8	-28,0	-35,2
Oro	-1,0	-3,1	27,7	24,8
Argento	-2,1	-8,5	40,7	38,0
Grano	6,5	10,1	18,9	13,3
Mais	4,2	7,1	3,6	4,5
Rame	-0,3	-0,5	17,6	9,2
Alluminio	1,6	4,2	8,2	3,3

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 12.10.2020.

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](http://www.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/person-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 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 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 Riso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea