

La settimana entrante

- **Europa:** si prevede una correzione dell'indice di fiducia economica della Commissione Europea di ottobre; dovrebbero essere i servizi i più penalizzati dalla reintroduzione delle misure restrittive, mentre la manifattura potrebbe evidenziare una minore vulnerabilità. Si attende una sostanziale stabilizzazione dell'inflazione in area euro ad ottobre, ma nel complesso le rilevazioni dovrebbero confermare una dinamica dei prezzi ancora molto debole. Le stime relative al 3° trimestre dovrebbero evidenziare un ampio rimbalzo del PIL diffuso ai principali paesi ma non sufficiente a riportare l'economia europea sui livelli pre-COVID. Si attende comunque una frenata della ripresa nei tre mesi finali del 2020. **Risultati societari:** SAP, Banco Santander, BP, HSBC Holdings, Novartis, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Total, Nokia, Orange, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Telefonica, Volkswagen, BASF, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline.
- **Italia:** le indagini di ottobre dell'Istat dovrebbero riportare una flessione del morale diffusa a famiglie e imprese, soprattutto nei servizi. A settembre il tasso di disoccupazione dovrebbe tornare a crescere dopo l'inatteso calo di agosto. L'inflazione è attesa in modesto aumento ad ottobre pur restando in territorio negativo, nei prossimi mesi potrebbe però scendere ancora. Si prevede un ampio rimbalzo del PIL nel 3° trimestre, che in termini tendenziali dovrebbe comunque restare in forte calo. **Risultati societari:** Davide Campari, Mediobanca, ENI, FCA, Saipem, Prysmian, Recordati.
- **USA:** la prima stima del PIL relativa al 3° trimestre dovrebbe evidenziare un forte rimbalzo trainato dai consumi. Gli ordinativi di beni durevoli sono attesi in crescita e dovrebbero offrire spunti incoraggianti per la dinamica degli investimenti delle imprese sul finale d'anno. Le spese personali di settembre dovrebbero mantenere lo stesso ritmo di crescita visto ad agosto, ma un rallentamento nei prossimi mesi sembrerebbe inevitabile, mentre nello stesso mese il reddito personale dovrebbe tornare a crescere grazie alle ultime integrazioni ai sussidi, ora terminate. L'indagine di fiducia dei consumatori del Conference Board di ottobre dovrebbe evidenziare una sostanziale stabilizzazione del morale delle famiglie. **Risultati societari:** 3M, Caterpillar, Merck & Co., Microsoft, Pfizer, United Technologies, Boeing, eBay, Ford Motor, General Electric, Mastercard, Visa, Alphabet, Amazon.com, Apple, ConocoPhillips, Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Honeywell International.

Focus della settimana

La BCE è attesa preparare il terreno per un intervento a dicembre. La riunione della Banca Centrale Europea non dovrebbe concludersi con l'annuncio di nuove misure di politica monetaria ma potrebbe essere l'occasione per preparare il terreno a nuovi stimoli a dicembre. È infatti probabile che l'istituto evidenzi i maggiori rischi verso il basso per lo scenario e che sottolinei la disponibilità ad intervenire per offrire ulteriore sostegno, in un messaggio che dovrebbe risultare più espansivo rispetto a quello emerso dalla Conferenza stampa della riunione di settembre. L'improvvisa risalita dei contagi e la reintroduzione di una serie di misure restrittive da parte dei Governi nazionali dovrebbero infatti frenare ulteriormente una ripresa già attesa in decelerazione e influenzare uno scenario d'inflazione che già a settembre era parso eccessivamente ottimistico, come evidenziato dalle ultime, deludenti, rilevazioni sui prezzi. Al momento, però, il contesto rimane estremamente incerto ed è probabile che la BCE preferisca attendere i dati delle prossime settimane in modo da avere un quadro più dettagliato dell'impatto delle nuove misure restrittive sull'economia europea prima di intervenire, come peraltro suggerito dai discorsi di alcuni membri del Consiglio Direttivo. Il nostro scenario centrale è che a dicembre lo staff della BCE effettui una revisione verso il basso delle previsioni macroeconomiche ufficiali e che il Consiglio intervenga con un'estensione del PEPP, sia in termini di volumi che di durata.

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.

26 ottobre 2020

12:54 CET

Data e ora di produzione

26 ottobre 2020

13:00 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

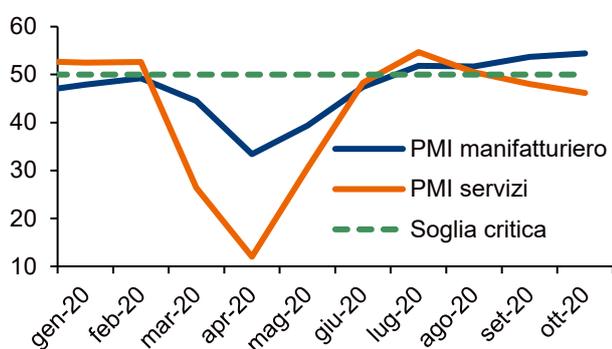
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

In Francia l'indice di fiducia delle imprese di ottobre dell'INSEE cala a 90 da 92, penalizzato dai servizi, colpiti dalle misure restrittive che si stanno facendo progressivamente più severe. In calo anche il morale manifatturiero con un ridimensionamento dei nuovi ordinativi. In area euro l'indice di fiducia dei consumatori della Commissione Europea scende a -15,5 (consenso -15,0) da -13,9.

Area euro: indici PMI



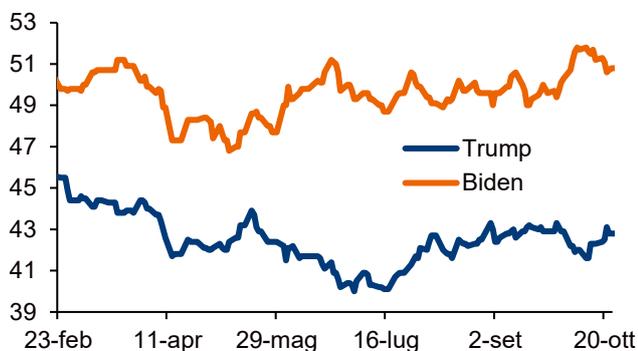
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IHS Markit, Bloomberg Finance LP

Le stime flash degli indici PMI di ottobre in area euro riflettono l'evoluzione della situazione sanitaria e puntano verso una frenata della ripresa nel 4° trimestre. Sono le indagini francesi, il paese al momento più colpito dalla seconda ondata, ad offrire il quadro più pessimista. A livello settoriale, sono i servizi i più penalizzati dalla reintroduzione delle misure restrittive a fronte di una manifattura che sembrerebbe meno vulnerabile e che beneficia della ripartenza dell'economia globale. Nel complesso dell'area euro l'indice PMI manifatturiero è salito a 54,4 (consenso 53,0) da 53,7 precedente, mentre quello relativo ai servizi è rimasto al di sotto della soglia critica che separa la contrazione dall'espansione per il secondo mese consecutivo affondando a 46,2 (consenso 47,0) da 48,0. Sul finale d'anno è probabile che i servizi, soprattutto nei comparti più penalizzati, continuino a risentire del deterioramento della situazione epidemiologica, mentre l'industria dovrebbe proseguire la ripresa seppur a ritmi più contenuti.

Stati Uniti

L'ultima settimana di campagna elettorale per la corsa alla presidenza si apre con Biden in vantaggio di circa 9pp su Trump nei consensi nazionali. Il margine di vantaggio è però più scarno in alcuni Stati, come la Florida, che potrebbero essere l'ago della bilancia in un'elezione dagli esiti incerti.

Sondaggi nazionali



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Real Clear Politics

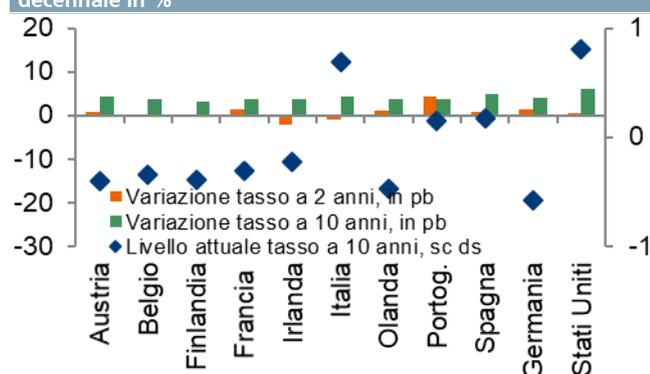
La Fed ha pubblicato il Beige Book preparato per la riunione di politica monetaria del 4-5 novembre. Il documento riporta una prosecuzione della ripresa in tutti i distretti con un ritmo tra il lieve e il modesto e con una certa eterogeneità tra settori. Sono la manifattura e l'immobiliare residenziale ad evidenziare la performance migliore a fronte di un ulteriore deterioramento per l'immobiliare non residenziale. Per quanto riguarda invece il mercato del lavoro prosegue la crescita occupazionale, seppur a un ritmo contenuto. Infine, sul fronte dei prezzi, quelli degli input stanno crescendo a ritmi superiori rispetto a quelli al consumo, comunque con segnali che le imprese stanno trasferendo, con diverse modalità tra settori, i maggiori costi agli utilizzatori finali. Nel complesso, il Beige Book conferma dunque lo scenario per una ripresa fragile e destinata a diventare più moderata nei mesi finali dell'anno e che quindi necessita ancora di un ampio stimolo di politica economica perché sia sostenibile.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, condizionata da pochi dati macro ma da un flusso di offerta di primario molto robusto, si è chiusa con una performance moderatamente negativa per il debito europeo, con i portafogli che si stanno muovendo su posizioni di maggiore cautela in attesa della riunione della BCE. In chiusura di ottava S&P ha migliorato l'outlook sull'Italia a Neutrale da Negativo (rating BBB).

Titoli di stato: variazioni dei rendimenti sulle scadenze a 2 e 10 anni dal 16.10.2020 in pb e livello attuale della scadenza decennale in %



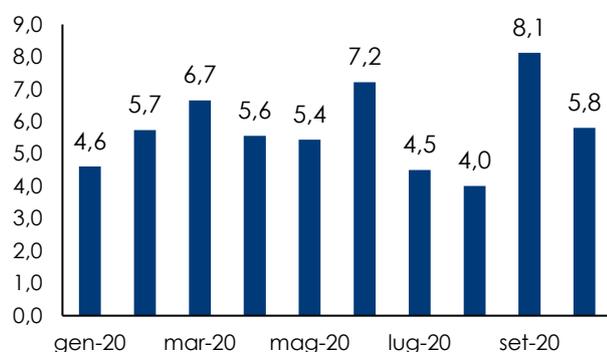
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La scorsa settimana l'UE ha lanciato sul mercato i primi due bond "sociali" per finanziare il programma SURE a sostegno dell'occupazione nell'area. La raccolta complessiva è stata di 17 mld di euro (10 mld sul bond decennale e 7 mld sul bond a 20 anni) a fronte di una domanda record, che ha raggiunto i 233 mld di euro. La richiesta, nonostante il rendimento negativo dell'offerta per il 10 anni, pari a -0,238%, e il rendimento appena positivo per i 20 anni (+0,131%), dimostra la profondità della domanda di attività prive di rischio, valutate AAA ed eccellente alternativa ai Bund tedeschi, che offrono rendimenti inferiori di oltre 30pb. La UE intende raccogliere per il programma SURE fino a 100 mld di euro, a cui si dovrebbe aggiungere dall'anno prossimo il debito ben più consistente per finanziare la Recovery and Resilience Facility che ammonta a 750 mld di euro. L'UE entrerà progressivamente a far parte di un gruppo di cinque grandi emittenti in Europa, insieme a Italia, Francia, Germania e Spagna.

Corporate

In attesa della cruciale riunione della BCE, il credito europeo ha chiuso la settimana con una performance divergente per classe di rating (0,35% sugli HY vs. -0,1% sugli IG). Primario sempre vivace, da segnalare l'ottima accoglienza riservata alla carta extra lunga.

L'andamento degli acquisti della BCE attraverso il CSPP (dati in EUR mld, gennaio-ottobre 2020)*



Nota: (*) i dati di ottobre sono stimati sulla base dell'ipotesi che nella seconda metà del mese la BCE mantenga il medesimo ritmo della prima metà del mese. Fonte: BCE

La presenza costante della BCE appare uno dei principali elementi di supporto a favore della carta a spread europea. Dopo il fisiologico rallentamento di luglio e agosto, gli acquisti di titoli corporate sono significativamente risaliti a settembre a 8,1 miliardi di euro, il volume più elevato da inizio anno e in prossimità dei massimi dall'avvio del programma CSPP nel giugno 2016. I numeri più recenti, aggiornati al 16 di ottobre, evidenziano acquisti per circa 3 miliardi nella prima metà del mese, quindi in calo rispetto a settembre; riteniamo che i dati sugli acquisti debbano però essere interpretati tenendo presente che l'istituto sembra calibrare attentamente la propria azione in relazione ai flussi di mercato, anche primario, e alle conseguenti esigenze di supporto degli spread. In più le attese del mercato, basate sulle dichiarazioni ufficiali e sulla dinamica dei prezzi, sono di un ulteriore potenziamento dello stimolo entro la fine dell'anno. Un incremento del programma di acquisto di titoli appare ad oggi l'ipotesi più probabile, considerando il limitato margine di manovra sul fronte dei tassi.

Valute e Commodity

Cambi

In vista del meeting BCE di giovedì, il peso accomodante della Fed e la lentezza della BCE nel chiarire la sua futura politica monetaria temiamo possano finire per confermare il nostro profilo di apprezzamento della valuta unica, che rischia di tramutarsi in ostacolo alla ripresa economica dell'Eurozona.

Inflazione giapponese vs. target 2% e tasso BoJ



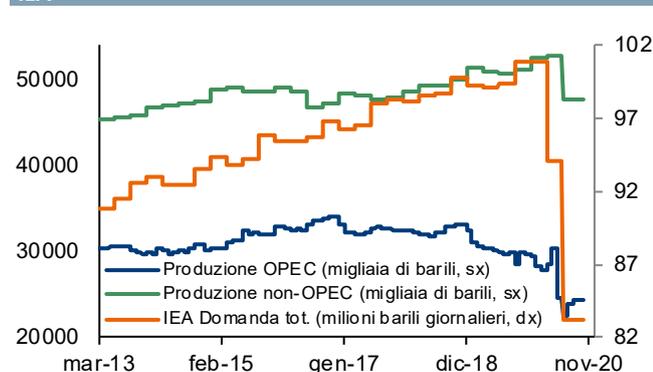
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Settimana che ruota attorno ai due appuntamenti delle Banche centrali: BCE (vedi focus) e Bank of Japan (giovedì). La pausa (relativa) nel trend di svalutazione del dollaro sta consentendo alla BCE, almeno nelle speranze degli investitori, di arrivare al meeting del 29 ottobre con una posizione più chiara su come contrastare la deflazione nell'Eurozona e su come affrontare l'eventuale ostacolo di un euro troppo forte. Il prosieguo del rafforzamento del ciclo economico USA o, al contrario, la ricerca del dollaro come valuta difensiva, sono gli unici due argini al deprezzamento strutturale della divisa americana. In questo senso è fondamentale l'approvazione del pacchetto fiscale in discussione al Congresso. Al contrario, l'impatto dell'approccio espansivo della Fed ne renderà pressoché ineludibile il deprezzamento, in vista poi delle Presidenziali che incombono a novembre e che nonostante i sondaggi pro-Biden, restano motivo di incertezza sui mercati. La BoJ non dovrebbe decidere nuovi interventi al di là delle misure di sostegno a breve termine per il COVID-19. Ci potrebbe essere una svolta solo qualora tagliasse i tassi di interesse (a livelli negativi ancora più bassi) o controllasse esplicitamente i tassi di cambio con lo yen, ma sono eventualità molto improbabili in questo momento.

Materie Prime

La debolezza delle quotazioni e il clima di avversione al rischio restano il mix di fattori che non consente un recupero ai derivati finanziari delle materie prime. Petrolio debole e attento alle evoluzioni che riguardano il pacchetto di aiuti fiscali negli Stati Uniti e all'aumento della produzione in Libia.

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

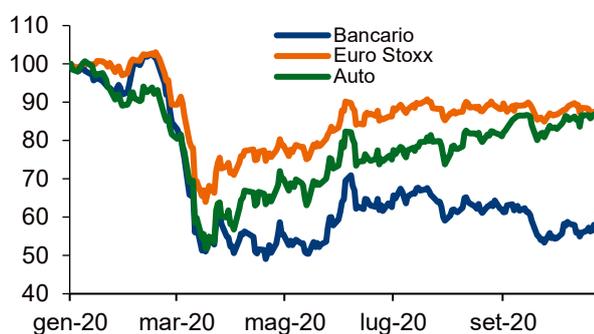
Settimana sulle commodity che si apre pesantemente negativa ricalcando gli stessi temi che hanno caratterizzato la precedente ottava. La debolezza delle quotazioni e il clima di avversione al rischio restano il mix di fattori che non consente un recupero ai derivati finanziari delle materie prime. Petrolio debole e attento alle evoluzioni che riguardano il pacchetto di aiuti fiscali negli Stati Uniti. Resta confermato un sentimento di fondo estremamente prudente, dovuto ai timori circa gli impatti sulla domanda di materie prime derivanti da nuove restrizioni ad attività e persone, a causa dell'aumento dei contagi. Le quotazioni petrolifere continueranno però a consolidare su livelli che riteniamo compatibili con un ciclo economico in recupero, anche se a un ritmo più lento di quanto ci aspettavamo qualche mese fa.

Mercati Azionari

Area euro

L'avvio della *reporting season* del 3° trimestre evidenzia risultati nel complesso superiori alle attese di consenso; tuttavia gli indici azionari rimangono sotto pressione per le temute ripercussioni negative sulla crescita economica causate dal forte deterioramento della situazione epidemiologica. Dai risultati finora pubblicati emerge la maggiore forza dei gruppi orientati alle due principali aree di crescita, Cina e USA, mentre le aziende esposte al mercato europeo risentono delle restrizioni legate alla seconda ondata di contagi che colpisce in particolare le società di servizi.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Bancario



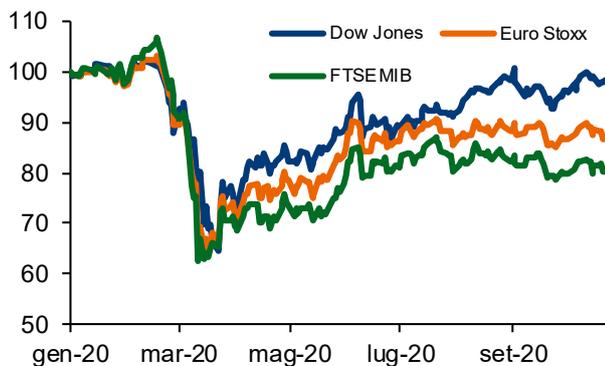
Nota: 01.01.2020= base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo rimbalza il settore Bancario dopo i positivi risultati trimestrali di alcuni importanti gruppi europei. Inoltre, qualche piccola operazione di M&A risolve l'attenzione sul settore, rimasto poco sopra i minimi del marzo scorso. Prosegue l'interesse per il comparto Auto sui ricavi trimestrali superiori alle attese dell'azienda di pneumatici francese Michelin. In particolare, l'azienda ha fornito indicazioni meno negative sui volumi di vendita previsti per fine anno. Positiva anche la performance della tedesca Daimler, che ha migliorato le prospettive di utili per fine 2020 grazie all'aumento del 24% della domanda di auto di lusso in Cina nel 3° trimestre. Per contro, maggiore debolezza è espressa dal settore del Lusso, con Kering che risente dei risultati sotto le attese del brand Gucci. Debole il comparto Retail, che teme una contrazione dei consumi nelle aree soggette alle misure di limitazione sociale per arginare la pandemia. Prese di profitto sul settore Tecnologico dopo il taglio di ricavi e utili sul 2020 annunciato da SAP.

Stati Uniti

L'andamento di Wall Street resta condizionato dal tema legato a un accordo bipartisan sul nuovo pacchetto di stimoli alla crescita economica, con un cauto ottimismo che sembra prevalere nelle ultime sedute. Il raggiungimento di un'intesa prima delle elezioni consentirebbe sostegno all'economia a prescindere dall'esito elettorale, soprattutto qualora fosse incerto e ci fosse un allungamento dei tempi di proclamazione del nuovo Presidente. Quadro incoraggiante dalla *reporting season*: ad oggi hanno riportato il 27% delle società, con sorprese positive nell'85,8% dei casi e con una flessione degli utili del 17,3%, inferiore al -21,5% stimato dal consenso.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il Bancario recupera forza relativa nel breve, in scia al rialzo dei tassi di mercato, con il rendimento sui Treasury decennali che è tornato sui livelli dello scorso marzo, alimentando aspettative di un lieve miglioramento dei margini di interesse; i nuovi dati trimestrali confermano il perdurare delle pressioni al ribasso su tale voce poiché i Fed Funds rimarranno bassi a lungo. Prosegue la forza relativa dell'Auto, che si conferma il miglior comparto nell'ultimo mese, grazie ai continui segnali di miglioramento che giungono anche dalle prime trimestrali societarie: a tal proposito, Tesla ha riportato risultati superiori alle attese, con particolare riferimento al margine operativo in crescita rispetto a quello registrato nell'analogo periodo del precedente esercizio. Nel frattempo, il consenso ha migliorato le attese sugli utili del settore sia del 3° che del 4° trimestre, con una decrescita attesa del 29,3% e un aumento del 33,7% rispettivamente, contro un -38% e +9,4% precedente. I Tecnologici perdono forza nel breve, oggetto di prese di profitto.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
24.670	18.855-18.815
24.005	18.545
22.361	18.302-18.236
21.697	17.304
21.362	16.551
21.133-21.151	16.450
20.471	16.384-16.312
20.367	15.954
19.789-19.764	15.731
19.585	

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

Stoxx 600



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
433	357
424-426	356-355
414	352
401-403	351-350
389	340
380	330
378	322-321
375	312-311
373	303
370,7	284
368	

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

Dow Jones



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
30.400	28.149
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
28.436-28.450	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 26	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 27	Dati macro	-		
	Risultati societari	 Davide Campari, Mediobanca		
Mercoledì 28	Dati macro	PPI m/m (%) di settembre	-	0,1
		PPI a/a (%) di settembre	-	-4
	Risultati societari	 ENI, FCA, Saipem		
Giovedì 29	Dati macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di ottobre	102,0	103,4
		(●) Fiducia delle imprese di ottobre	91,8	92,1
	Risultati societari	 Prysmian, Recordati		
Venerdì 30	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	-0,7
		(●) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare	-0,4	-0,6
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,3	0,9
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	-0,8	-1,0
		(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	11,1	-13,0
		(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-8,4	-18,0
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre, preliminare	10,1	9,7
		Risultati societari	-	

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri					
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 26	Germania	(●●●) Indice IFO di ottobre (*)	92,7	93,0	
		(●●●) Indice IFO situazione corrente di ottobre (*)	90,3	89,8	
		(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di ottobre (*)	95,0	96,5	
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di agosto, finale (*)		-	
	Risultati Europa	SAP			
	Risultati USA	-			
Martedì 27	Area Euro	(●●) M3 (%) di settembre	9,6	9,5	
	Francia	PPI m/m (%) di settembre	-	0,1	
		PPI a/a (%) di settembre	-	-2,5	
	USA	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, preliminare	0,5	0,5	
		(●●) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) di settembre, prel.	0,4	0,6	
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	4,2	4,0	
		(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	101,9	101,8	
		Risultati Europa	Banco Santander, BP, HSBC Holdings, Novartis		
	Risultati USA	3M, Caterpillar, Merck & Co., Microsoft, Pfizer, United Technologies			
Mercoledì 28	-	-	-	-	
	Risultati Europa	BASF, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline			
	Risultati USA	Boeing, eBay, Ford Motor, General Electric, Mastercard, Visa			
Giovedì 29	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,5	-0,5	
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25	
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0	
		(●●) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-	-15,5	
		(●●) Indicatore situazione economica di ottobre	89,6	91,1	
		Fiducia nel Manifatturiero di ottobre	-10,9	-11,1	
		Fiducia nei Servizi di ottobre	-14,0	-11,1	
		Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre	-5,0	-8,0
			(●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	6,3	6,3
			(●●) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,2
	USA	(●●) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	-0,3	-0,2	
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,4	
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	-0,4	-0,4	
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	780	787	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia), settimanale	7800	8373	
		(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	31,8	-31,4	
		(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	38,7	-33,2	
		(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	2,9	-1,8	
		(●) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, stima flash	4,0	-0,8	
		(●) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	3,0	8,8	
	Giappone	(●) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	-	20,5	
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-11,6	-3,2	
		Risultati Europa	Nokia, Orange, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Telefonica, Volkswagen		
	Risultati USA	Alphabet, Amazon.com, Apple, ConocoPhillips			

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

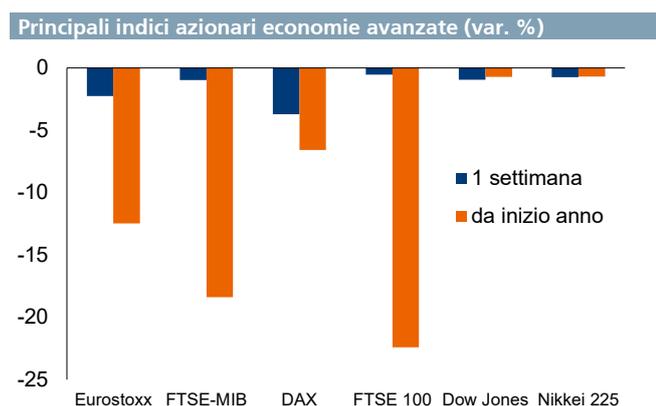
Calendario mercati esteri (continua)				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	8,2	8,1
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	9,5	-11,8
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-7,0	-14,8
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, preliminare	0,1	0,1
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di ottobre	-0,3	-0,3
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, preliminare	0,2	0,2
	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-0,6	1,8
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	6,5	3,0
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	7,3	-9,7
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	-5,5	-11,3
	Francia	(•) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,5
		(•) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	0,1	0,0
		CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,6
		CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	0,1	0,0
		(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	15,0	-13,8
	USA	(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	-7,3	-18,9
		(•) Indice Università del Michigan di ottobre, finale	81,2	81,2
		(••) Reddito personale m/m (%) di settembre	0,3	-2,7
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di settembre	1,5	1,4
	Giappone	(••) Consumi privati m/m (%) di settembre	1,0	1,0
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	3,1	3,0
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di agosto	-0,1	0,2
		(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre, preliminare	3,0	1,0
(••) Produzione industriale a/a (%) di settembre, preliminare		-9,8	-13,8	
(•) Produzione di veicoli a/a (%) di agosto		-	-22,1	
Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Total			
Risultati USA	Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil, Honeywell International			

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

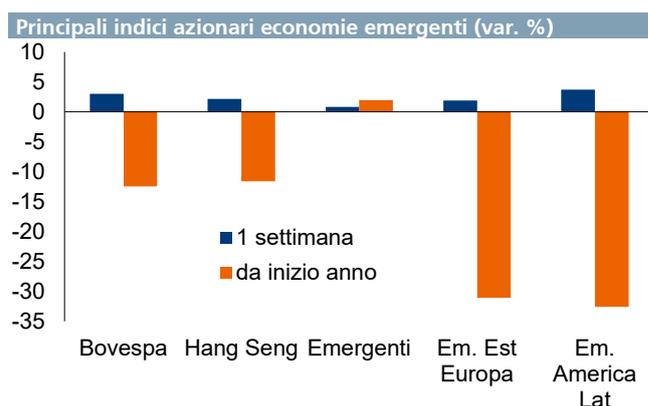
Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,5	4,5	9,3	3,1
MSCI - Energia	1,2	-0,4	-45,7	-47,4
MSCI - Materiali	0,1	3,8	10,1	3,9
MSCI - Industriali	0,2	4,7	3,5	-0,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,4	5,4	25,8	20,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,3	2,4	3,7	0,6
MSCI - Farmaceutico	0,3	2,3	17,0	5,6
MSCI - Servizi Finanziari	1,9	6,8	-15,0	-19,4
MSCI - Tecnologico	-0,8	4,1	42,2	28,8
MSCI - Telecom	3,5	6,9	16,8	10,6
MSCI - Utility	1,1	8,0	1,8	0,2
Stoxx 600	-1,7	1,4	-9,4	-13,3
Eurostoxx 300	-2,3	1,8	-9,4	-12,5
Stoxx Small 200	-1,8	2,7	-3,0	-9,4
FTSE MIB	-1,0	2,6	-15,1	-18,4
CAC 40	-1,1	3,4	-14,6	-18,2
DAX	-3,7	-0,7	-4,0	-6,6
FTSE 100	-0,5	0,2	-20,1	-22,4
Dow Jones	-0,9	4,3	5,1	-0,7
Nikkei 225	-0,7	1,2	3,0	-0,7
Bovespa	3,0	4,4	-5,7	-12,4
Hang Seng China Enterprise	2,2	7,2	-6,6	-11,6
Micex	0,9	-4,4	-7,3	-13,9
Sensex	-0,7	7,4	2,8	-2,7
FTSE/JSE Africa All Share	-0,1	2,9	0,0	-3,4
Indice BRIC	0,8	7,8	15,3	5,9
Emergenti MSCI	0,8	7,3	9,7	2,0
Emergenti - MSCI Est Europa	1,9	-0,2	-27,1	-31,1
Emergenti - MSCI America Latina	3,7	6,3	-29,5	-32,6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

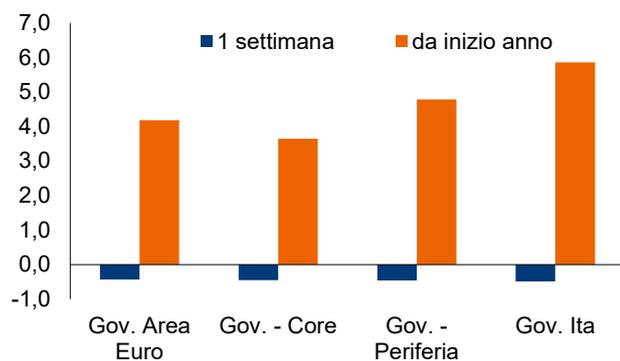


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

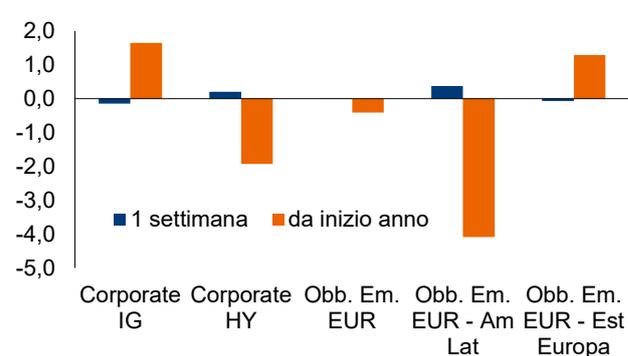
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

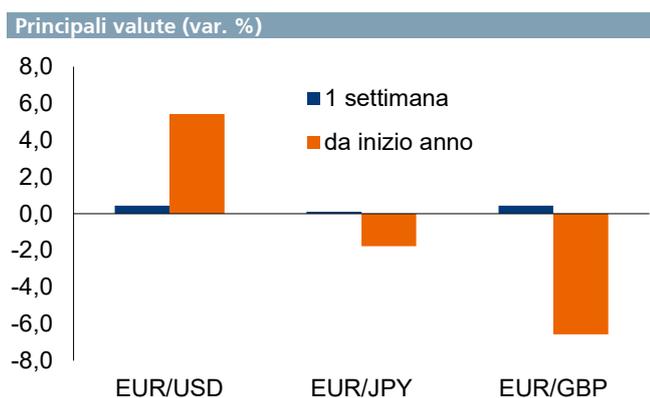
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



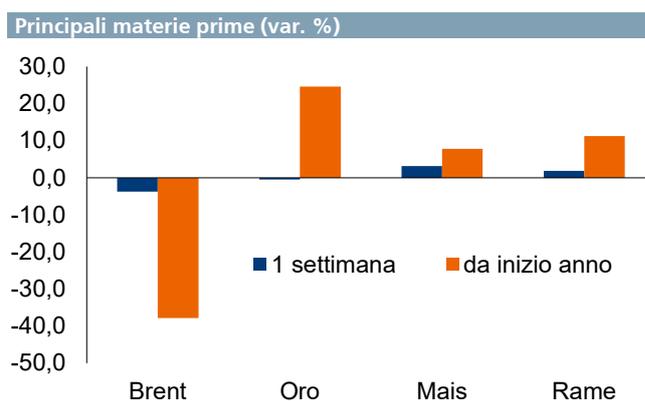
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,4	1,3	6,5	5,4
EUR/JPY	0,1	-0,7	-2,5	-1,8
EUR/GBP	0,4	0,4	-4,7	-6,6
EUR/ZAR	1,0	3,4	-16,0	-18,4
EUR/AUD	0,5	-0,4	-2,0	-3,5
EUR/NZD	0,9	0,8	-1,0	-5,7
EUR/CAD	-0,3	0,1	-7,0	-6,5
EUR/TRY	-2,7	-4,5	-33,3	-30,0
WTI	-4,2	-2,8	-31,0	-35,9
Brent	-3,7	-2,1	-33,8	-37,8
Oro	-0,5	2,1	26,5	24,6
Argento	-1,2	6,0	36,1	36,2
Grano	-0,3	14,8	20,7	11,9
Mais	3,1	14,4	8,1	7,8
Rame	1,9	4,0	16,8	11,2
Alluminio	-1,5	5,0	6,5	1,8

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 19.10.2020.

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.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: Cristina Baiardi, Sonia Papandrea