

Settimana dei mercati

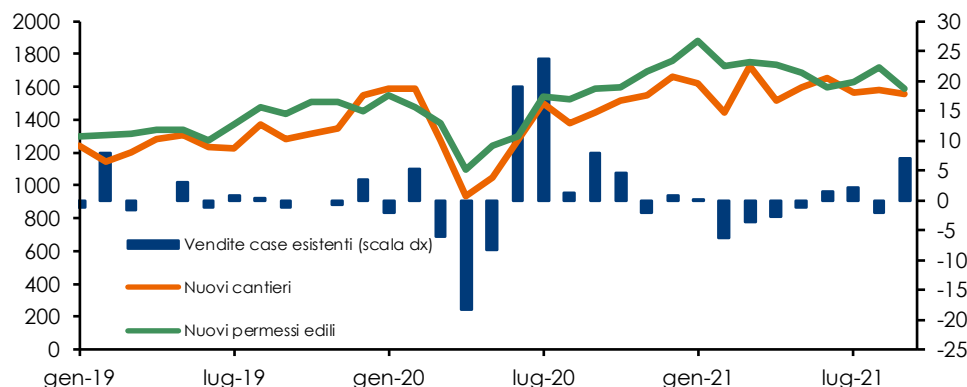
La settimana entrante

- **Europa:** per l'Eurozona la seconda stima del PIL del 3° trimestre è attesa confermare la crescita di +2,2% t/t riscontrata dalla stima flash, così come la lettura finale dell'inflazione di ottobre dovrebbe coincidere con la statistica provvisoria: +0,8% per la variazione su base mensile e +4,1% per quella su base annuale (+2,1% a/a per l'indice core). **Risultati societari: Vodafone Group.**
- **Italia:** la rilevazione finale dei prezzi al consumo di ottobre dovrebbe confermare la lettura preliminare, con un'inflazione annua in salita da +2,9% di settembre a +3,1% sull'indice armonizzato UE. **Risultati societari: Società Cattolica di Assicurazioni.**
- **USA:** le prime indagini di fiducia sul manifatturiero di novembre (NY Empire e Philadelphia Fed) dovrebbero migliorare i valori di ottobre, segnalando dunque una continua espansione (frenata però dalle strozzature all'offerta e accompagnata da rialzi nei prezzi di acquisto e di vendita). Le vendite al dettaglio di ottobre sono attese in accelerazione a +1,3% m/m da precedente +0,7%, grazie a una crescita trasversale su tutti i principali comparti, inclusi quelli delle auto e della ristorazione. La produzione industriale a ottobre è attesa in recupero di +0,8% m/m, dopo -1,3% di settembre, grazie al rimbalzo del settore manifatturiero (in particolare dell'auto) che dovrebbe compensare gli apporti modestamente negativi di utility e settore minerario. **Risultati societari: Home Depot, Wal-Mart Stores, Cisco Systems, Lowe's.**

Focus della settimana

**Le dinamiche del mercato immobiliare statunitense hanno acquistato rilevanza ai fini delle previsioni sull'inflazione, in quanto dal CPI USA di ottobre è emerso che la componente abitazioni residenziali sta iniziando a incorporare le spinte derivanti dalla scarsità di case e dai correlati prezzi elevati: per ottobre dovrebbero profilarsi progressi da parte dell'offerta nel settore abitativo.** Lo scorso mese i cantieri residenziali dovrebbero essere infatti cresciuti di 1580 mila unità, in accelerazione rispetto ai 1555 mila avviati a settembre: ciò è ipotizzabile non solo sulla base del fatto che nello stesso periodo gli occupati nelle costruzioni abitative sono aumentati ai ritmi più rapidi da inizio estate, ma anche in forza della ripresa delineatasi nel medesimo intervallo di tempo per le domande di nuovi mutui finalizzati all'acquisto di una casa. Un cambio di velocità dovrebbe essere riscontrato anche nei permessi di costruzione, i quali ad ottobre dovrebbero essere saliti di 1630 mila unità dalle 1586 mila del mese precedente, con segnali di ripresa del trend delle costruzioni dopo la pausa estiva e dopo gli uragani di settembre.

Stati Uniti: nuovi cantieri, nuovi permessi edili e vendite case esistenti



Nota: var. % m/m per le vendite di case esistenti. 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.

15 novembre 2021 - 12:57 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per  
investitori privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

15 novembre 2021 - 13:05 CET

Data e ora di circolazione

## Scenario macro

### Area euro

L'inflazione finale tedesca di ottobre ha confermato la stima flash (+4,6% a/a secondo l'indice armonizzato), mentre la produzione industriale area euro di settembre è scesa meno delle attese su base mensile (-0,2% m/m), evidenziando un peso relativo delle strozzature produttive emerso anche dallo ZEW tedesco di novembre.

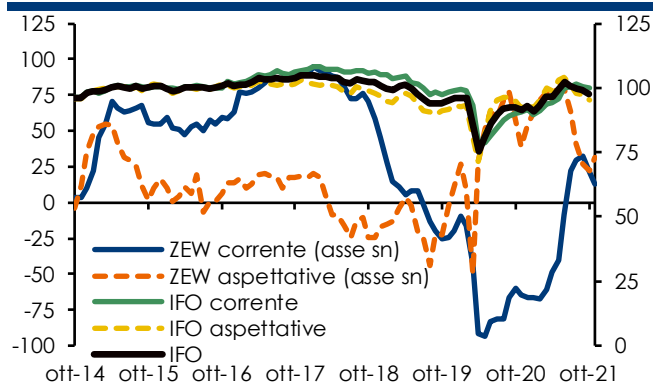
In Germania l'indice ZEW sulle aspettative, contrariamente al consenso che prevedeva un calo a 20,0, ha registrato a novembre un forte aumento a 31,7 da 22,3. L'incremento, il primo dopo sei mesi in contrazione, ha evidenziato una migliorata fiducia degli investitori nei confronti dell'economia tedesca la quale dovrebbe beneficiare dei recuperi dei principali partner commerciali una volta che i colli di bottiglia produttivi saranno venuti meno. Questi ultimi hanno invece continuato a comprimere la componente della situazione corrente, scesa a 12,5 punti da 21,6 del mese precedente; su tale calo hanno inciso anche le preoccupazioni per la recrudescenza dei contagi, evidente nelle ultime settimane, e la forte crescita dell'inflazione. La Commissione UE ha aggiornato le stime di crescita area euro, alzando quelle 2021 a +5% da +4,8% ipotizzato d'estate; le previsioni 2022 sono state invece limiate a +4,3% da +4,5%.

### Stati Uniti

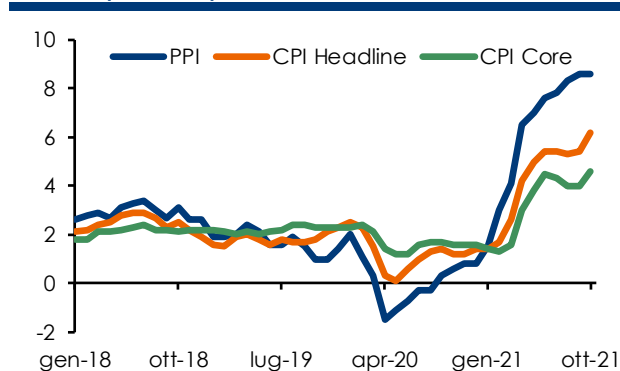
Le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione hanno toccato un nuovo minimo post pandemia, rendendo ipotizzabile un miglioramento nei prossimi mesi delle condizioni occupazionali. Tale aspetto è apparso, secondo l'indice dell'Univ. del Michigan di novembre, poco considerato dalle famiglie le quali sono invece risultate molto preoccupate per l'inflazione.

L'inflazione statunitense ad ottobre ha mostrato un'accelerazione superiore a quella prevista: l'indice *headline* è cresciuto di +6,2% a/a (+5,9% stimato e +5,4% precedente) e quello *core* di +4,6% a/a (+4,3% stimato e +4% precedente). Le variazioni congiunturali sono state rispettivamente pari a +0,9% e +0,6%. L'incremento tendenziale è stato il più elevato dal 1990 ed ha fornito ulteriore conferma della tendenza delle imprese a trasferire, in un contesto di domanda per ora solida, i maggiori costi di produzione dovuti a strozzature produttive (il PPI nello stesso mese è aumentato di +0,6% m/m) sui prezzi finali. Il fenomeno ha interessato anche categorie estranee alle riaperture, come l'abitazione, e potrebbe mostrare un ulteriore allungo nell'ultima parte dell'anno, considerati gli acquisti per le festività natalizie.

Area euro: ZEW ed IFO tedeschi



Stati Uniti: prezzi alla produzione e inflazione



## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La settimana si è conclusa con una performance negativa per i Treasury USA e, in media, per il debito europeo: il BTP decennale riparte da 0,96% (+4pb su base settimanale) con lo spread a 120pb e il Bund di pari scadenza che ha visto un calo in termini di tasso di 2pb. Il collocamento del nuovo BTP Futura ha raccolto 3,27 mld di euro, risultato inferiore al collocamento precedente.

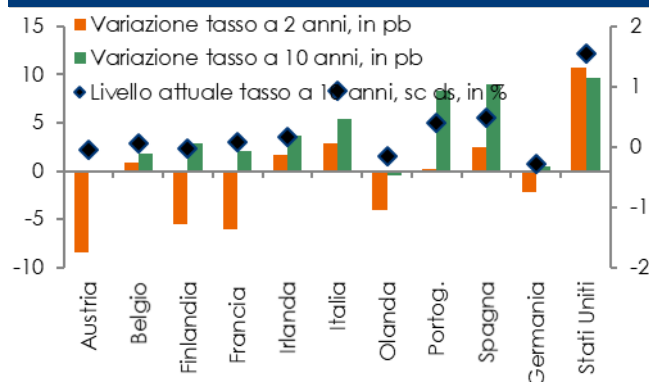
La scorsa settimana è stata caratterizzata ancora da volatilità e una performance complessiva negativa, che ha visto penalizzati i Treasury oltreoceano e il comparto periferico in Europa. La cautela, che si è riflessa nell'allargamento degli spread, si lega allo scenario sui prezzi, con il dato sul CPI USA che ha innescato le vendite a livello globale, e alle scelte delle Banche centrali, che per il momento continuano a dare un'interpretazione di temporaneità all'impennata dell'inflazione. La "pazienza" che è stato il tratto distintivo con cui si sono concluse le riunioni delle principali Banche centrali tra fine ottobre e inizio novembre, è stata poi messa alla prova dalle molte indicazioni sulle dinamiche di prezzo decisamente superiori alle attese a livello globale, CPI statunitense in primis. Al momento i mercati sembrano attendere una nuova risposta della politica monetaria al quadro incerto sull'inflazione, con la volatilità che potrebbe continuare ancora fino agli incontri di dicembre.

### Corporate

La settimana si è chiusa all'insegna della debolezza relativa degli IG (-0,2% vs +0,1% degli HY). La rimodulazione delle aspettative di politica monetaria mantiene elevata la volatilità sui tassi, un fattore che penalizza in particolare gli IG, mentre sugli HY il clima generale di discreta propensione al rischio costituisce un fattore di supporto. Attività piuttosto vivace sul primario.

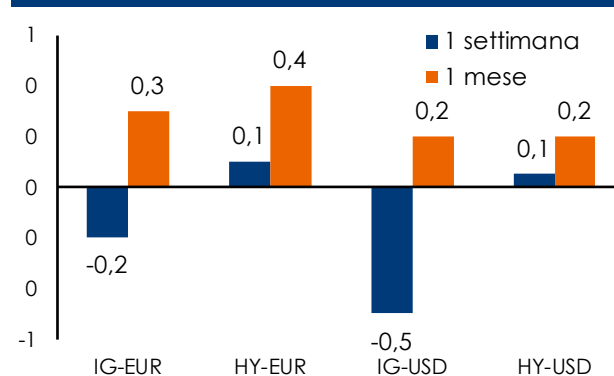
I dati più recenti rilasciati da Moody's confermano come la qualità del credito continui a rimanere soddisfacente. Ad ottobre gli emittenti in default sono stati solo quattro, proseguendo la tendenza dell'ultimo semestre in cui il conteggio mensile degli episodi di default è rimasto tra tre e cinque. Da inizio 2021 i default di emittenti societari speculativi, compresi nel basket di Moody's, sono stati 45, in netto calo rispetto ai 184 dello stesso periodo del 2020. Il tasso di default globale è sceso al 2,3%, ormai molto lontano dal picco del 6,8% toccato alla fine del 2020 e al di sotto del livello pre-pandemia (3,3%). Il quadro dei prossimi mesi si prospetta positivo, alla luce di uno scenario di prosecuzione della crescita economica e di condizioni di finanziamento ancora favorevoli grazie ad un cambio di passo solo graduale delle politiche monetarie. Gli impatti delle pressioni inflazionistiche e delle strozzature produttive dovrebbero farsi sentire prevalentemente nei primi mesi del 2022 per poi gradualmente riassorbirsi nella seconda parte dell'anno.

**Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti sulle scadenze a 2 e 10 anni dei principali paesi dell'Eurozona e dei Treasury USA dal 5.11.2021 in pb e livello attuale del tasso decennale in %**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**Corporate: il ritorno totale a 1 settimana e a 1 mese sui corporate in EUR e USD (dati in %)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e Commodity

### Cambi

Si consolida l'apprezzamento del dollaro, in apertura di ottava, col Dollar Index (l'indice della valuta USA rispetto alle principali monete ma pesata per il commercio) in calo rispetto al massimo a 16 mesi registrato nelle scorse sedute.

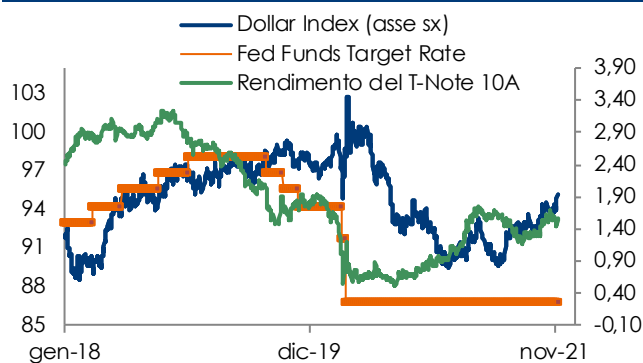
Si consolida l'apprezzamento del dollaro, contro le principali valute, dopo il dato sull'inflazione USA della scorsa ottava che non ha fatto altro che confermare la scelta restrittiva della Fed, pronta ad avviare il tapering. Conclusa la tornata autunnale delle Banche centrali, il mercato Forex ha chiare quali siano le future strategie di politica monetaria ma si interroga sulle conseguenze di un inevitabile cambio di passo restrittivo (causa inflazione) sulla crescita economica del 2022. Appare evidente come il dollaro, con la sua forza, esprima non solo l'imminente tapering ma anche il buon stato di salute dell'economia USA. Di contro, l'euro, sconta il ritardo temporale con cui la BCE ridurrà il PEPP (cioè il sostegno all'economia attraverso l'acquisto di titoli di debito) ma allo stesso tempo non può che palesare anche un differenziale di crescita, oggettivamente inferiore, dell'Eurozona rispetto agli Stati Uniti. L'aumento dei tassi in USA e un possibile effetto trascinarsi in Europa, con condizioni di recupero economiche diverse, sono un fattore di rischio in grado di influenzare il cambio EUR/USD.

### Materie Prime

Apertura di ottava all'insegna della debolezza diffusa su tutti i comparti. Pesa in negativo il dato sulla crescita economica in Giappone, mentre rassicura l'ultima stringa di dati in Cina. Petrolio in calo su attese di aumento dell'offerta e calo della domanda. L'esito del vertice di Glasgow sul clima non sembra minimamente pesare sulle quotazioni dei combustibili fossili.

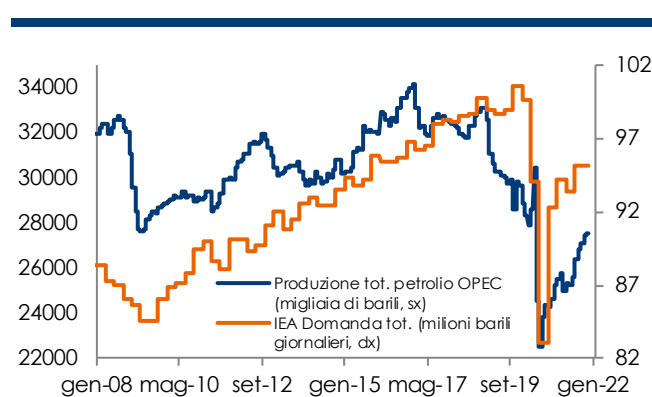
Si apre una settimana guidata, probabilmente, dai soliti temi. La forza del dollaro, valuta in cui sono espressi i derivati finanziari delle materie prime, difficilmente favorirà ulteriori rialzi. Non escludiamo che le tensioni sull'inflazione possano sostenere (ma al margine) oro e argento, come asset rifugio. Il petrolio resta lontano dai massimi annuali. Preoccupano le attese di incremento della produzione globale, quantità che supererà la domanda nel 2022, generando così un surplus e un ribasso probabile dei prezzi, come già rimarcato nel nostro scenario di base. Il 16 novembre verrà pubblicato il report mensile a cura dell'IEA, ultimo in ordine di tempo dopo EIA e OPEC. Nel Monthly Oil Market Report (MOMR) della scorsa settimana, anche l'OPEC ha ridotto la domanda mondiale 2021 di petrolio complessiva a 96,4 milioni di barili (+5,7 milioni a/a), in leggero calo rispetto alla stima precedente: 96,6 milioni. Per il 2022 è vista a 100,6 milioni di barili (+4,2 milioni a/a) ma anche in questo caso in leggero ribasso dai precedenti 100,8 milioni.

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

**Produzione OPEC e domanda mondiale stimata dall'IEA**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati IEA e OPEC

## Mercati Azionari

### Area euro

I principali indici azionari europei restano a ridosso dei massimi di periodo in un contesto, però, di accresciuti timori legati all'incremento dell'inflazione. Il focus resta sulla reporting season che sta volgendo al termine e che mostra una crescita degli utili superiore alle attese. L'outlook rimane quindi costruttivo, seppur con qualche incertezza sul fronte dei costi di produzione.

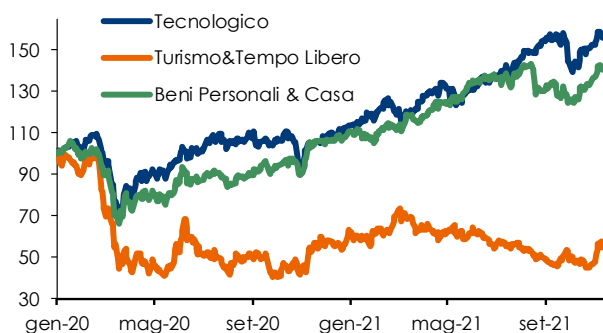
L'azionario europeo ha chiuso la sesta settimana di progresso consecutiva, che conferma la forza relativa dell'indice francese CAC 40. A livello settoriale si evidenzia la performance positiva dei Beni di Lusso influenzati da risultati trimestrali favorevoli e outlook incoraggianti. Per contro maggiore debolezza mostra il settore Turismo&Tempo Libero penalizzato dai dati relativi alla quarta ondata epidemologica che sta colpendo buona parte dei paesi europei. Germania, Francia e Olanda stanno sperimentando un nuovo picco di contagi e questo potrebbe portare i governi a considerare nuove misure restrittive. Prese di profitto anche sul comparto Energia in scia alla debolezza del prezzo degli idrocarburi, mentre mantiene un andamento sostenuto il comparto Auto nonostante le problematiche legate alle catene di fornitura. Prosegue il trend positivo del settore Tecnologico che rimane il *best performer* da inizio anno seguito dal Bancario e dall'Auto.

### Stati Uniti

Wall Street resta in prossimità dei livelli storici, nonostante prese di profitto fisiologiche scaturite dal dato dell'inflazione di ottobre, che ha registrato una nuova forte crescita. Il tema centrale di sostegno resta quello legato alla reporting season, con risultati incoraggianti, anche se il mercato monitora attentamente le future mosse della Fed in termini di tassi.

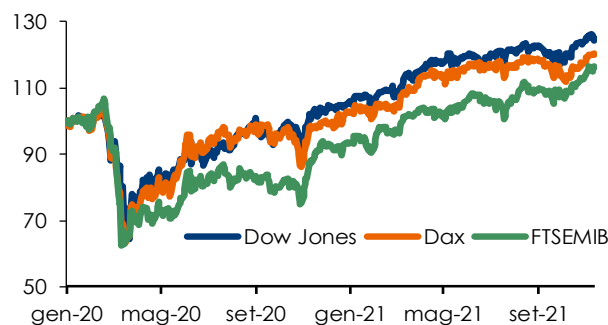
A livello settoriale, Industriale e Risorse di base mostrano forza relativa, beneficiando dell'approvazione del pacchetto infrastrutturale da 1,1 tln di dollari, di cui 550 mld sono relativi a interventi per investimenti nel campo dei trasporti e delle comunicazioni. Inoltre, tali settori beneficiano del contesto di propensione al rischio date le caratteristiche cicliche e con beta più elevati. Infine, indicazioni positive giungono anche dalle trimestrali con il consenso che stima, al termine dell'intera reporting season, utili in forte aumento per tali settori. Di contro, l'Energia perde forza relativa nel breve in scia alle prese di profitto sul petrolio, frenato dal rafforzamento del dollaro e dai rischi di un intervento degli Stati Uniti per calmierare i prezzi di mercato. Prese di profitto riguardano l'Auto, trainato al ribasso soprattutto da Tesla, dopo la vendita da parte del fondatore E. Musk di una parte della sua partecipazione. Nel frattempo, importanti produttori come GM hanno segnalato di riprendere la normale produzione, segnale di un allentamento dei rischi legati alle forniture di semiconduttori.

#### Andamento settori europei



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

#### Andamento indice Dow Jones, DAX e FTSE MIB



Nota: 01.01.2020= base 100 Fonte: Bloomberg

## Analisi Tecnica

### FTSE MIB

#### FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
30.121	27.418
29.598	27.004-26.895
29.412	26.628
28.743	26.256-26.156
28.323	26.078-26.046
27.947	25.596
27.866	25.330-25.276
	25.169
	24.941
	24.686-24.682
	24.231
	23.817

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

### Dow Jones

#### Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

#### Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
38.243	36.190-36.178
38.150	35.891
37.800	35.490-35.442
36.565-36.585	35.290
	35.023-34.923
	34.115
	33.785
	33.613
	33.312-33.271
	32.071
	31.906

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

## Appuntamenti della settimana entrante

### Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
<b>Lunedì 15</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Martedì 16</b>	Dati macro	(•) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	3,1	3,1
	Risultati societari	<b>Società Cattolica di Assicurazioni</b>		
<b>Mercoledì 17</b>	Dati macro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di settembre	-	1316
	Risultati societari			
<b>Giovedì 18</b>	Dati macro			
	Risultati societari			
<b>Venerdì 19</b>	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di settembre	-	0,8
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di settembre	-	13,8
	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.
<b>Lunedì 15</b>	Area Euro	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di settembre (*)	7300	-
	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di novembre	22,0	19,8
	Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di settembre, finale (*)	-5,4	-
		(••) Produzione industriale a/a (%) di settembre, finale (*)	-2,3	-
		(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash (*)	-0,8	-0,2
		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash (*)	-3,0	-0,7
		Deflatore del PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash (*)	-1,1	-1,2
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
<b>Martedì 16</b>	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	2,2	2,2
		(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	3,7	3,7
	Francia	(•) CPI m/m (%) di ottobre, finale	0,4	0,4
		(•) CPI a/a (%) di ottobre, finale	2,6	2,6
		CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,5	0,5
		CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	3,2	3,2
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di ottobre	-	-51,1
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di settembre	4,4	4,5
	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	1,3	0,7
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di ottobre	1,0	0,8
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di settembre	0,6	0,6
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di settembre	-	79,3
		(••) Produzione industriale m/m (%) di ottobre	0,8	-1,3
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di ottobre	75,9	75,2
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di settembre	0,8	-1,7
	Giappone			
	Risultati Europa	<b>Vodafone Group</b>		
Risultati USA	<b>Home Depot, Wal-Mart Stores</b>			
<b>Mercoledì 17</b>	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, finale	0,8	0,8
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, finale	4,1	4,1
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, finale	2,1	2,1
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre	0,8	0,3
		CPI armonizzato a/a (%) di ottobre	3,9	3,1
		(•) CPI m/m (%) di ottobre	0,8	0,4
		(•) CPI a/a (%) di ottobre	5,7	4,9
	USA	Nuovi Cantieri di ottobre	1580	1555
		Variazione Cantieri m/m (%) di ottobre	1,6	-1,6
		Nuovi Permessi di Costruzione di ottobre	1630	1586
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di ottobre	2,8	-7,8
	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di settembre	1,5	-2,4
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di settembre	17,6	17,0
(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di ottobre		-609,2	-624,8	
Risultati Europa				
Risultati USA	<b>Cisco Systems, Lowe's</b>			
<b>Giovedì 18</b>	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	260	267
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2123	2160
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di novembre	22,0	23,8
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di ottobre	0,8	0,2
	Risultati Europa			
Risultati USA				

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



## Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 19	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di settembre	-	13,4
	Germania	PPI m/m (%) di ottobre	1,9	2,3
		PPI a/a (%) di ottobre	16,2	14,2
	Francia	(•) Tasso di disoccupazione ILO (%) del 3° trimestre	7,6	7,8
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di ottobre	0,6	-0,6
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di ottobre	-2,8	-2,6
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di novembre	-18	-17
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di ottobre	0,2	0,2
	Risultati Europa			
	Risultati USA			

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

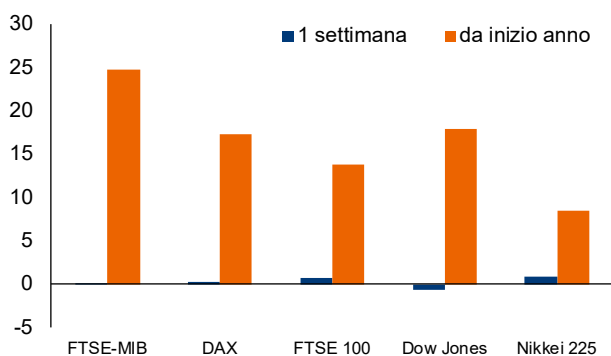
## Performance delle principali asset class

### Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,4	3,7	27,5	19,8
MSCI - Energia	-2,9	-2,6	55,8	38,5
MSCI - Materiali	1,3	3,1	21,9	11,6
MSCI - Industriali	-0,1	3,3	22,0	16,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,3	5,8	31,1	19,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,5	3,2	8,4	6,9
MSCI - Farmaceutico	-0,4	3,7	16,9	14,7
MSCI - Servizi Finanziari	-0,6	1,3	40,3	28,3
MSCI - Tecnologico	-0,4	6,6	38,2	26,9
MSCI - Telecom	-0,1	1,6	25,3	18,6
MSCI - Utility	-0,2	1,3	0,1	1,0
FTSE MIB	0,1	4,7	32,7	24,7
CAC 40	0,6	5,4	31,8	27,7
DAX	0,3	3,3	23,1	17,3
FTSE 100	0,7	1,6	16,3	13,7
Dow Jones	-0,6	2,3	22,5	17,9
Nikkei 225	0,9	2,4	17,3	8,5
Bovespa	1,4	-7,3	1,5	-10,7
Hang Seng China Enterprise	2,2	-0,1	-3,3	-7,1
Micex	-1,9	-3,7	19,8	11,4
Sensex	0,3	-1,0	39,1	27,1
FTSE/JSE Africa All Share	3,3	4,8	22,9	18,3
Indice BRIC	2,4	-0,6	-0,1	-5,2
Emergenti MSCI	1,3	0,1	8,2	-0,4
Emergenti - MSCI Est Europa	-5,0	-6,2	41,2	23,4
Emergenti - MSCI America Latina	1,9	-4,4	5,4	-10,5

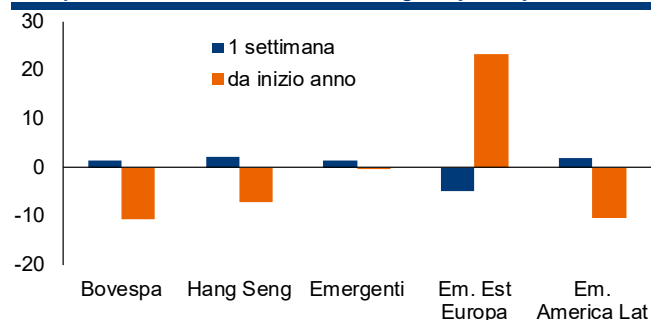
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

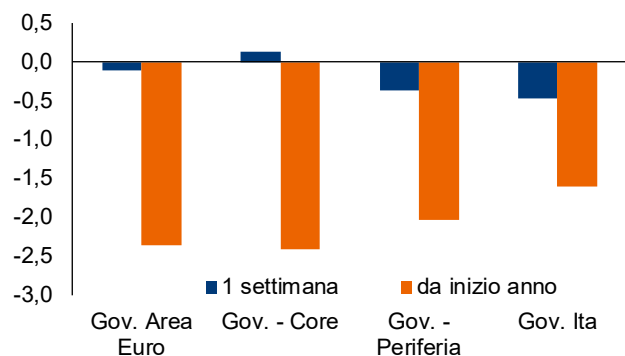


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

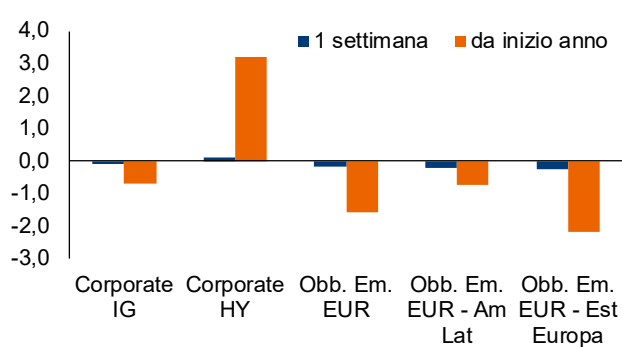
**Obbligazionario**

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

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. %)**

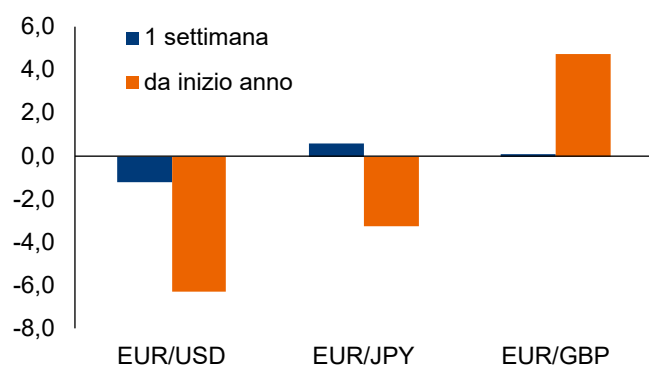
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,2	-1,3	-3,4	-6,3
EUR/JPY	0,6	1,6	-5,0	-3,3
EUR/GBP	0,1	-1,2	5,2	4,7
EUR/ZAR	-1,0	-3,0	4,1	2,8
EUR/AUD	0,3	0,4	4,0	2,0
EUR/NZD	-0,3	1,1	5,8	4,7
EUR/CAD	0,5	0,0	8,0	8,4
EUR/TRY	-2,0	-6,1	-20,2	-20,7
WTI	-2,0	-2,4	100,1	65,5
Brent	-2,1	-3,7	90,9	57,7
Oro	2,0	5,5	-1,2	-1,6
Argento	3,0	8,3	2,1	-4,3
Grano	6,7	11,6	38,0	27,9
Mais	4,3	9,4	40,1	18,9
Rame	2,0	2,6	40,0	25,0
Alluminio	5,6	-12,0	39,9	36,4

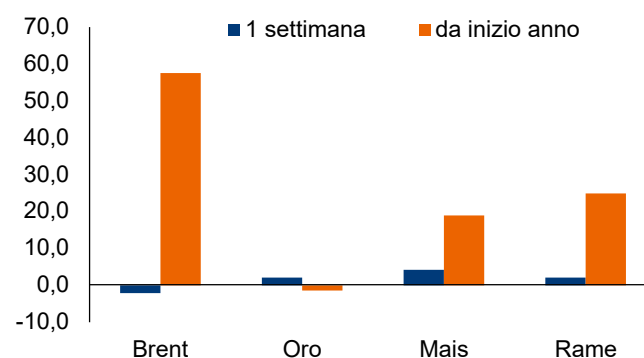
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo 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.

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 08.11.2021.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasanpaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di 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 Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

### Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

#### Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Paolo Leoni  
Serena Marchesi  
Fulvia Riso

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea