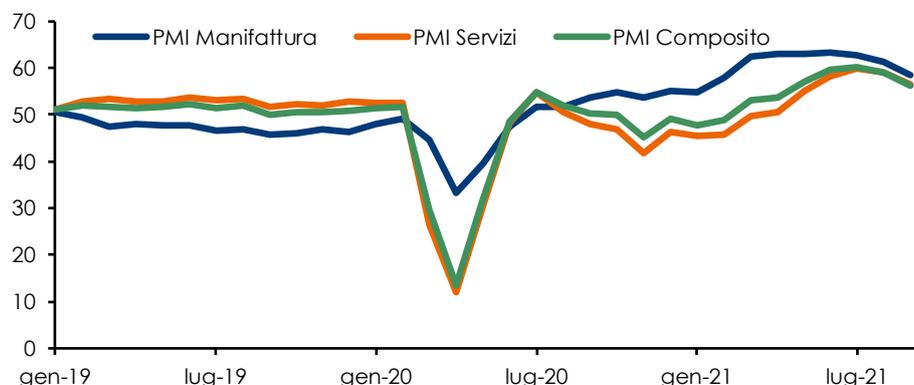


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** il sentiment dei consumatori area euro rilevato dalla Commissione UE è atteso in calo ad ottobre, probabilmente penalizzato dai rincari energetici. In Francia gli indici di fiducia delle imprese di ottobre potrebbero confermare una decelerazione della crescita. La lettura finale dell'inflazione Eurozona di settembre dovrebbe infine ribadire il dato preliminare.
Risultati societari: Koninklijke Philips Electronics, ASML Holding, Barclays, Nordea Bank.
- **Italia:** il Governo italiano finalizzerà il Documento Programmatico di Bilancio e la Legge di Bilancio per il 2022.
- **USA:** l'indice della Philadelphia Fed di ottobre è atteso su più moderati livelli espansivi, con permanenti preoccupazioni derivanti dai problemi lungo la catena distributiva e dalle strozzature all'offerta (sia di beni, sia di lavoro). Per quanto riguarda settembre, la produzione industriale è prevista registrare una crescita di +0,2% m/m, frenata dal comparto auto, mentre i dati sull'immobiliare dovrebbero mostrare qualche flessione delle nuove costruzioni ed un aumento delle vendite di case esistenti.
Risultati societari: Halliburton, Johnson & Johnson, Philip Morris International, Procter & Gamble, IBM, Verizon Communications, AT&T, Dow Chemical, Intel, American Express, Honeywell International.

Focus della settimana

Le stime flash degli indici PMI area euro di ottobre dovrebbero riportare una flessione del sentiment comune a manifattura e servizi. Le più recenti letture dell'indagine manifatturiera avevano iniziato ad evidenziare i primi embrionali segnali di stabilizzazione delle strozzature produttive: la rilevazione di ottobre potrebbe offrire ulteriori spunti ma non dovrebbe emergere un significativo ridimensionamento dei vincoli nel breve termine. Il PMI manifatturiero è previsto in calo a 57,1, mentre quello dei servizi a 55,4 (entrambi su livelli comunque ancora ampiamente espansivi); l'indice composito dovrebbe quindi portarsi a 55,2, coerente con una moderata decelerazione della ripresa tra il 3° e il 4° trimestre. Anche le indagini per Paese dovrebbero confermare il rallentamento dell'attività economica, soprattutto in Germania.

Area euro: indici PMI


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

18 ottobre 2021 - 12:18 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research
Analisti Finanziari

18 ottobre 2021 - 12:25 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

L'indice ZEW tedesco (relativo alla fiducia di investitori e analisti istituzionali sull'economia tedesca) ha registrato ad ottobre un calo a 22,3: il dato, inferiore alle attese e al precedente, è stato il riflesso del protrarsi delle strozzature produttive. La discesa m/m della produzione industriale italiana di agosto (-0,2%) ha contribuito al ridimensionamento di quella dell'Eurozona,

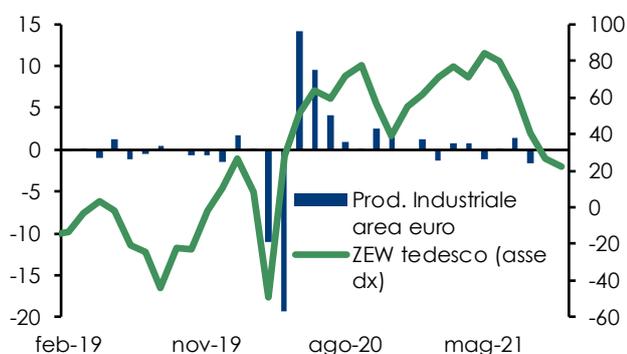
La produzione industriale dell'Eurozona ha registrato ad agosto un calo di -1,6% m/m, sostanzialmente in linea con le attese (-1,7%). La contrazione congiunturale, in parte correzione fisiologica dopo il solido +1,4% di luglio, è stata causata principalmente dai problemi di approvvigionamento (soprattutto di chip) che devono affrontare le case automobilistiche tedesche (il cui output è del 40%, al di sotto dei livelli pre-pandemici): la valenza prospettica delle difficoltà è stata testimoniata dagli ordini industriali tedeschi in netto calo nello stesso periodo. Con il risultato di agosto la produzione industriale dell'area euro è rimasta di poco (1,5%) inferiore al picco pre-pandemico: anche nei prossimi mesi potrebbe protrarsi una situazione di debolezza per via, tra l'altro, dell'aumento dei prezzi energetici. Sul tema la Commissione UE ha fornito alcuni consigli non vincolanti agli Stati per limitare gli aumenti delle bollette, tra questi: tagli fiscali, aiuti alle imprese e investimenti nelle rinnovabili. Della questione si occuperà il Consiglio UE del 21-22 ottobre.

Stati Uniti

Sorpresa positiva dalle vendite al dettaglio di settembre (+0,7% m/m), mentre il NY Empire manifatturiero di ottobre ha accusato un calo dovuto alle strozzature produttive. Queste ultime sembravano essersi alleggerite a settembre sulla base del PPI aumentato, nel mese, di solo +0,5% da +0,7% di agosto; in ulteriore accelerazione, invece, il CPI di settembre

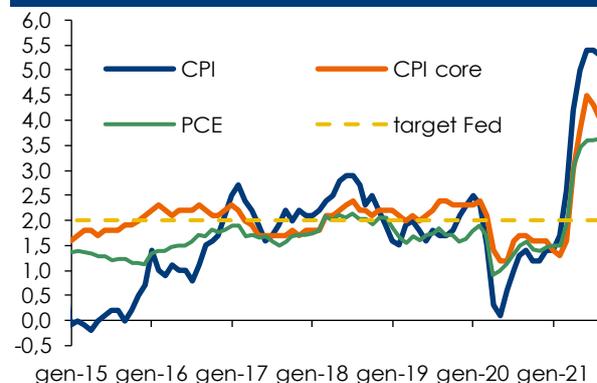
A settembre l'inflazione *headline* è aumentata a +5,4% a/a (contro +5,3% stimato e precedente), mentre quella *core*, come da attese, è rimasta stabile a +4% a/a. Al fenomeno, di cui i dati hanno evidenziato la prevalente origine energetica, hanno contribuito significativamente anche i prezzi delle case e gli affitti. Gli alloggi, essendo una componente di natura più strutturale dell'indice, potrebbero fornire alla crescita dei prezzi un sostegno più duraturo. Questo particolare potrebbe dunque far propendere la Fed per un annuncio del tapering a novembre, mese su cui, secondo i verbali di settembre recentemente pubblicati, è stato rilevato un ampio consenso nel board. Il presidente Joe Biden ha infine firmato la legge di aumento del tetto del debito per 480 miliardi di dollari che, secondo il Tesoro, eviterà il default fino al 3 dicembre. L'incertezza riguardo al sostegno della politica economica ha pesato sulla fiducia dei consumatori secondo la lettura preliminare di ottobre dell'indice dell'Università del Michigan.

Area euro: produzione industriale e ZEW tedesco



Nota: produzione industriale var.% m/m; Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: inflazione



Nota: var. % a/a; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

In un contesto di mercato sempre caratterizzato da una volatilità piuttosto elevata, i titoli governativi europei hanno registrato la scorsa settimana una leggera discesa dei rendimenti, supportati anche da alcune dichiarazioni accomodanti da parte di membri della BCE in merito all'opportunità che il PEPP sia condotto con flessibilità nella fase finale del programma.

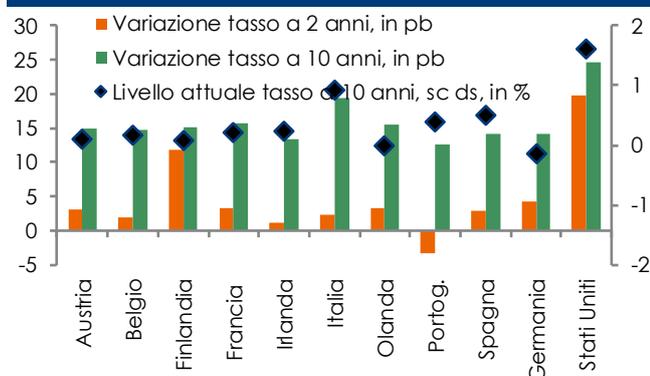
I titoli di Stato, sia in Europa che negli USA, hanno segnato nell'ultimo mese un ritorno totale decisamente negativo, con i rendimenti di mercato in rialzo, in particolare sulle scadenze più lunghe della curva. L'aumento dei tassi decennali è stato nell'ordine dei 30pb sul Treasury, di circa 18-20pb sul Bund e sul BTP, senza grandi movimenti negli spread intra-Eurozona. Alla base del movimento di rialzo dei rendimenti restano le preoccupazioni legate allo scenario inflattivo, a cui si legano le reazioni delle Banche centrali (e l'ampliarsi dello spettro di opinioni all'interno dei Consigli direttivi) e, nel caso europeo, anche delle dinamiche di mercato di domanda e offerta. Tali variabili condizioneranno le prospettive del debito sovrano anche nei mesi a venire. La scarsa visibilità sulle prospettive future potrebbe premere al rialzo sui rendimenti di mercato e pertanto la view tattica sul comparto passa da Neutrale a Moderatamente Negativa, allineandosi così alla view strategica.

Corporate

Malgrado le indicazioni positive giunte dall'avvio dei primi risultati trimestrali, l'ottava si è chiusa con un ritorno totale moderatamente negativo sul credito europeo, -0,05% sia sugli IG che sugli HY. In linea con l'andamento settimanale positivo dei listini azionari gli indici derivati di CDS hanno invece registrato un calo nel costo della protezione dal rischio di insolvenza.

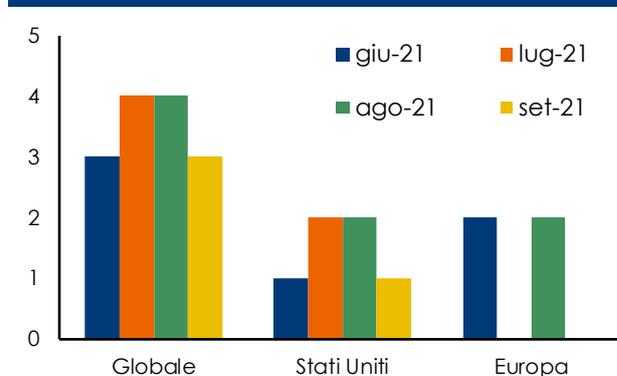
Nel corso dell'ultimo mese i timori sul fronte del rialzo dei prezzi e le preoccupazioni sugli impatti che le strozzature sempre più evidenti sul lato dell'offerta possano ostacolare la ripresa in atto hanno accresciuto la volatilità sui mercati penalizzando anche il comparto del credito, sia in Europa che negli USA. Malgrado le crescenti incertezze del quadro globale le indicazioni sulla qualità del credito restano per ora incoraggianti. I dati più recenti di Moody's segnalano che a settembre il tasso globale di default per gli emittenti speculativi è sceso al 2,6%, portandosi al di sotto del livello pre-pandemia (3,3%). Gli emittenti insolventi sono stati solo 3 e da inizio anno i default sono 41 rispetto ai 171 del medesimo periodo del 2020. Lo scenario centrale di Moody's prevede che la ripresa economica globale proseguirà senza interruzioni nel 2022 e che, malgrado il cambio di passo delle Banche centrali (con la Fed che a novembre dovrebbe avviare il tapering), le condizioni di rifinanziamento resteranno favorevoli. Nel primo semestre 2022 il tasso di default è atteso restare nel range 1,5%-1,7%.

Titoli di Stato: variazione mensile dei rendimenti e livello dei tassi sulla scadenza decennale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il numero delle società insolventi, in Europa, negli Stati Uniti e a livello globale (giugno-settembre)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

Apertura di settimana col dollaro che si rafforza contro tutte le altre valute in vista del cambio di passo della Fed, pronta all'imminente tapering. Sul fronte emergenti: scende lo yuan, dopo il modesto dato sul PIL cinese del 3° trimestre. Forza relativa per il dollaro australiano dopo i dati sull'inflazione, ai massimi da 10 anni, che alimentano le aspettative di stretta sui tassi.

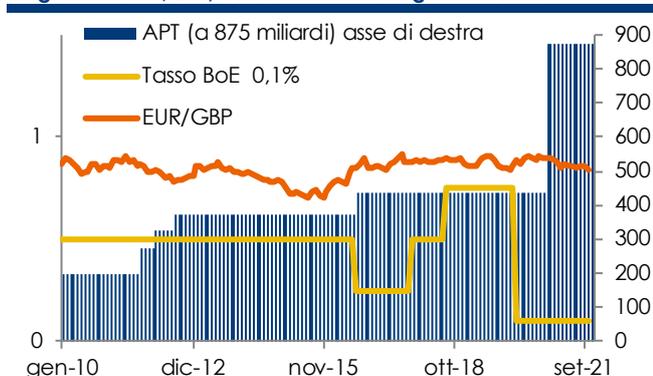
Resta immutata la pressione rialzista sul dollaro in linea con lo scenario di fondo che vede la Fed pronta al tapering e la valuta USA rafforzarsi coerentemente col prossimo cambio di passo restrittivo della politica monetaria. Non cambiano i temi: l'inflazione deriva sostanzialmente dal rincaro delle materie prime, un tema molto preoccupante ma la cui conferma senza sorprese, sia negli Stati Uniti che in Europa, sembra aver rassicurato gli operatori. Il surriscaldamento dei prezzi resta il fattore di massimo allarme che preoccupa tutte le principali Banche centrali che però appaiono pronte a contrastarne gli effetti negativi già nei prossimi meeting di politica monetaria, previsti a fine anno. La sterlina prosegue il suo trend di apprezzamento: lo scenario di svolta rialzista sul bank rate inglese, da parte della Bank of England, sosterrà ancora la divisa britannica.

Materie Prime

Si apre un'ottava che non vedrà grossi spunti sulle materie prime col focus degli operatori sui dati economici in Cina diffusi nelle scorse ore (PIL del 3° trimestre e produzione industriale) che mostrano come il ciclo cinese rallenti a causa delle difficoltà di approvvigionamento delle materie prime (trasporti e noli), un campanello d'allarme per la futura domanda di Commodity.

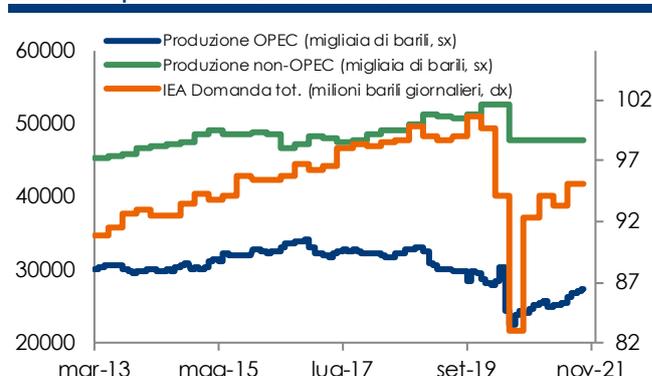
Si è chiusa una settimana positiva per le Commodity in scia al rialzo dei prezzi dell'Energia. Il tritico di report mensili a cura di EIA, OPEC e IEA ha confermato, seppur con qualche sfumatura, lo scenario di fondo sul petrolio: deficit di offerta almeno fino ai primi mesi del 2022. In seguito, la dinamica fra domanda e offerta dovrebbe riequilibrarsi fino a generare un leggero surplus sul mercato che potrebbe rallentare la corsa dei prezzi. A inizio ottobre l'OPEC+ ha ignorato gli appelli ad aumentare l'offerta, confermando +400.000 barili al giorno per novembre. Il rincaro dell'Energia ha spinto al rialzo anche i Metalli Industriali, le cui lavorazioni sono tutte ad alto assorbimento energetico e gli Agricoli (carburanti, pesticidi e fertilizzanti sono tutti derivati petrolchimici). I livelli raggiunti da tutti i comparti suggeriscono cautela, vista la violenza dei movimenti registrati nelle ultime settimane, anche se la pressione rialzista resta intatta su tutte le materie prime.

Programma APT, EUR/GBP e Tasso BoE da gennaio 2010



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bank of England

Produzione petrolifera OPEC e non-OPEC domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA

Mercati Azionari

Area euro

Prevale un moderato ottimismo sull'azionario europeo nella speranza che una stabile ripresa economica in uscita dalla pandemia dia sostegno ai risultati aziendali, nonostante i segnali di un'inflazione elevata. Sullo sfondo permangono i timori sulle strozzature nelle catene di approvvigionamento che portano maggiore tensione sui listini e ne aumentano la volatilità.

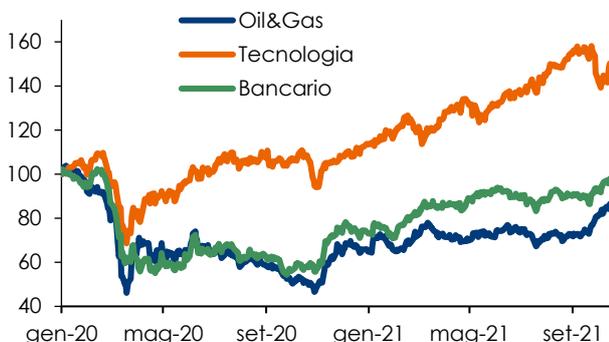
Le borse europee archiviano una settimana con segno positivo con i primi segnali incoraggianti che arrivano dalle trimestrali USA che allentano i timori degli investitori sull'elevata inflazione; persiste infatti il dibattito sulla natura transitoria della stessa. Il rialzo delle Commodity spinge i costi energetici con riflessi negativi sui costi di produzione industriale, ma positivi per il comparto Oil&Gas, il cui indice settoriale europeo è tornato nuovamente ai livelli pre-pandemici. Secondo le stime di consenso pubblicate da Refinitiv Ibes, gli utili societari dell'indice Stoxx Europe 600 sono attesi in crescita del 46,7% a/a nel 3° trimestre 2021, dopo la recente revisione al rialzo per il settore energia. Su base settimanale si nota il recupero del comparto Tecnologico che segna un progresso del 5% circa seguito dalle Utility. Gli acquisti sui titoli bancari sostengono la performance dell'indice domestico FTSE Mib, tornato sopra la soglia di 26 mila punti.

Stati Uniti

Wall Street registra una delle migliori settimane degli ultimi mesi. Le incoraggianti indicazioni societarie con risultati superiori alle attese stanno mettendo in secondo piano le preoccupazioni riguardo all'inflazione. Qualora continuassero a emergere segnali positivi soprattutto in termini di outlook è possibile attendersi nuovi allunghi verso i massimi storici.

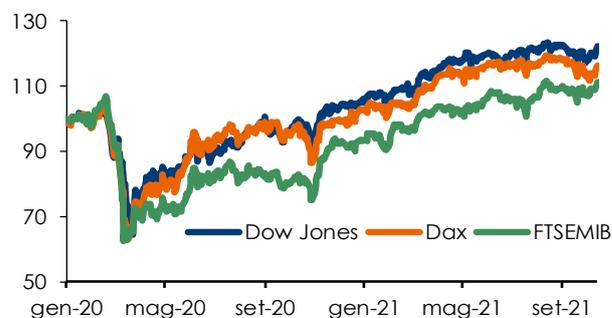
La reporting season si è avviata con indicazioni decisamente incoraggianti, soprattutto per quanto riguarda il comparto Finanziario, con risultati sopra le attese. Contributi positivi sono arrivati ancora dal rilascio di riserve per accantonamenti su crediti a cui si sono aggiunti ricavi da trading in miglioramento o in calo più contenuto rispetto alle stime di mercato. Tutto ciò, nonostante un effetto comparativo sfavorevole con l'andamento delle attività registrato nel 3° trimestre 2020 quando i mercati erano in forte crescita. Ulteriore sostegno è stato garantito dalle attività di investment banking e advisory. A livello settoriale, prosegue la forza relativa dell'Auto, che ha già ampiamente incorporato nei prezzi i cali delle vendite, dovute principalmente a difficoltà sul fronte dell'offerta, mentre la domanda resta solida. Recupera forza relativa il Tecnologico, trainato dai semiconduttori grazie a outlook positivi rilasciati da TSMC, uno dei principali produttori asiatici. Di contro, conferma debolezza il Telefonico, in assenza di driver specifici.

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
29.598	26.317
29.412	26.078-26.046
28.323	25.596
27.947	25.330-25.276
26.954	25.169
26.688	24.941
26.550	24.686-24.682
	24.231
	23.817
	22.795-22.735
	22.481
	22-378-22.151

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	34.115
36.585	33.785
35.900	33.613
35.631	33.312-33.271
35.510	32.071
35.373-35.422	31.906
	31.512
	30.766
	30.547

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.
Lunedì 18	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 19	Dati macro			
	Risultati societari			
Mercoledì 20	Dati macro			
	Risultati societari			
Giovedì 21	Dati macro	(•) Fatturato industriale m/m (%) di agosto	-	0,9
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di agosto	-	19,1
	Risultati societari			
Venerdì 22	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 18	USA	(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di agosto	-	1,965
		(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,2	0,4
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di settembre	76,5	76,4
	Risultati Europa Risultati USA	Koninklijke Philips Electronics		
Martedì 19	USA	Nuovi Cantieri di settembre	1615	1615
		Variazione Cantieri m/m (%) di settembre	0	3,9
		Nuovi Permessi di Costruzione di settembre	1680	1721
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di settembre	-2,4	5,6
	Risultati Europa Risultati USA	Halliburton, Johnson & Johnson, Philip Morris International, Procter & Gamble		
Mercoledì 20	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	0,5	0,5
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	3,4	3,4
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale	1,9	1,9
		(•) Partite correnti (miliardi di euro) di agosto	-	21,6
	Germania	PPI m/m (%) di settembre	1,1	1,5
		PPI a/a (%) di settembre	12,8	12
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,4	0,7
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre	3,2	3,2
		(•) CPI m/m (%) di settembre	0,2	0,6
	Giappone	(•) CPI a/a (%) di settembre	4,7	4,8
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di settembre	-586,4	-271,8
		Risultati Europa Risultati USA	ASML Holding IBM, Verizon Communications	
	Giovedì 21	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, stima flash	-5
Francia			(•) Fiducia delle imprese di ottobre	105
USA		Aspettative per la propria impresa di ottobre	15	19,2
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	300	293
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	2550	2593
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	25	30,7
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di settembre	0,4	0,9
		(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di settembre	6,08	5,9
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di settembre	3,4	-2
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, finale	-	71,9
Risultati Europa Risultati USA		Barclays, Nordea Bank AT&T, Dow Chemical, Intel		
Venerdì 22	Area Euro	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	57,1	58,6
		(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	55,4	56,4
		(••) PMI Composito di ottobre, stima flash	55,2	56,2
	Germania	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	56,6	58,4
		(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	55,2	56,2
	Francia	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	54	55
		(••) PMI Servizi di ottobre, stima flash	55,5	56,2
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di ottobre, stima flash	56	57,1
		PMI Servizi di ottobre, stima flash	54,5	55,4
		(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,2	-1,2
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	-1,6	-0,9
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di ottobre	-16	-13
	Giappone	(••) CPI a/a (%) di settembre	0,2	-0,4
Risultati Europa Risultati USA		American Express, 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; (*) 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

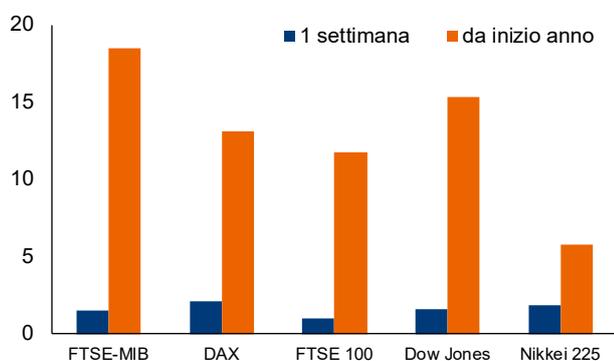
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	2,6	0,4	27,4	15,6
MSCI - Energia	2,2	16,6	77,7	42,2
MSCI - Materiali	3,2	2,0	21,6	8,2
MSCI - Industriali	2,9	-0,1	25,0	12,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	3,7	1,1	25,9	12,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,4	-0,7	7,5	3,7
MSCI - Farmaceutico	1,5	-2,8	16,4	10,6
MSCI - Servizi Finanziari	1,8	4,3	51,4	26,6
MSCI - Tecnologico	3,6	-0,5	28,9	19,0
MSCI - Telecom	1,1	-3,1	31,1	16,8
MSCI - Utility	2,6	-0,7	2,2	-0,3
FTSE MIB	1,6	2,4	35,8	18,4
CAC 40	1,6	1,6	35,2	20,2
DAX	2,1	0,2	20,2	13,1
FTSE 100	1,0	3,7	22,0	11,8
Dow Jones	1,6	2,1	23,4	15,3
Nikkei 225	1,9	-4,8	24,0	5,8
Bovespa	3,7	2,9	16,6	-3,7
Hang Seng China Enterprise	2,9	2,0	4,2	-6,7
Micex	-2,4	2,9	35,0	15,0
Sensex	3,1	5,4	55,8	29,6
FTSE/JSE Africa All Share	1,2	6,5	21,6	12,7
Indice BRIC	0,9	1,8	4,8	-4,6
Emergenti MSCI	1,4	0,3	14,2	-0,6
Emergenti - MSCI Est Europa	0,5	8,0	64,6	31,7
Emergenti - MSCI America Latina	3,3	-1,0	21,0	-6,3

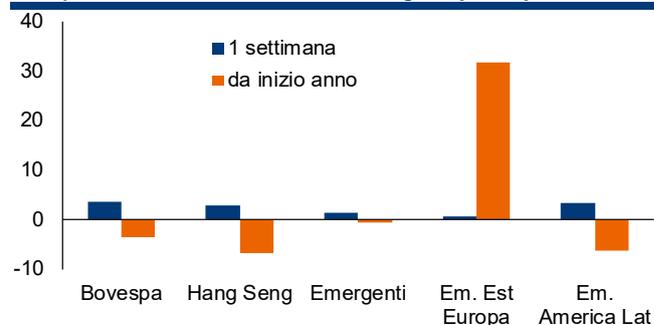
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

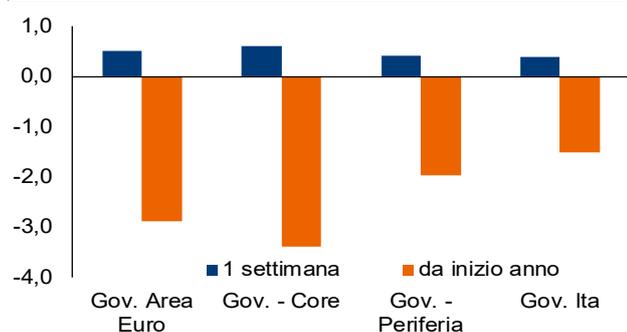


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

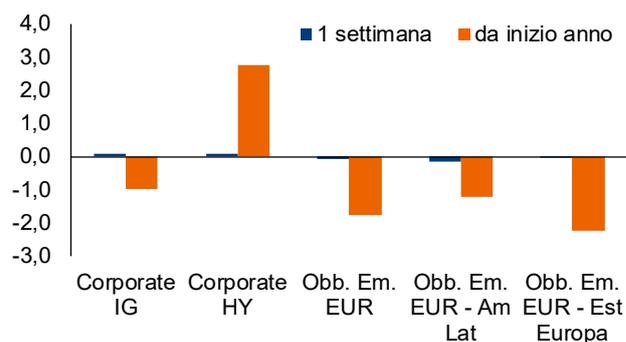
Obbligazionario

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

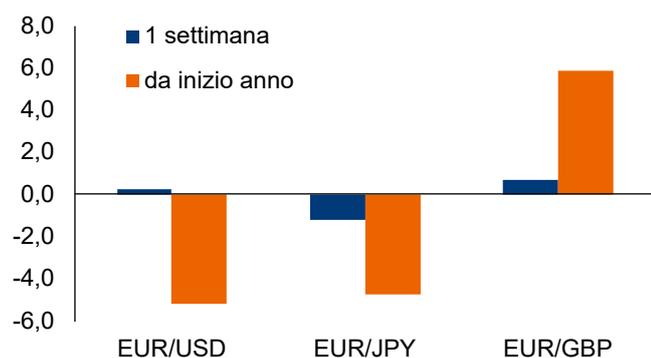
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,3	-1,2	-1,6	-5,2
EUR/JPY	-1,2	-3,1	-6,3	-4,7
EUR/GBP	0,7	1,7	7,7	5,9
EUR/ZAR	2,0	1,6	14,0	5,2
EUR/AUD	0,3	3,2	6,2	1,3
EUR/NZD	1,4	1,6	8,5	3,5
EUR/CAD	0,4	4,7	8,1	8,2
EUR/TRY	-3,4	-5,5	-13,8	-15,6
WTI	3,5	15,8	103,9	71,8
Brent	2,4	13,7	99,5	65,3
Oro	0,6	-1,4	-7,1	-6,7
Argento	3,1	4,8	-4,3	-11,5
Grano	0,7	4,0	17,9	15,1
Mais	-1,4	-0,3	30,7	8,6
Rame	9,8	6,8	52,3	32,4
Alluminio	6,9	9,6	71,2	60,2

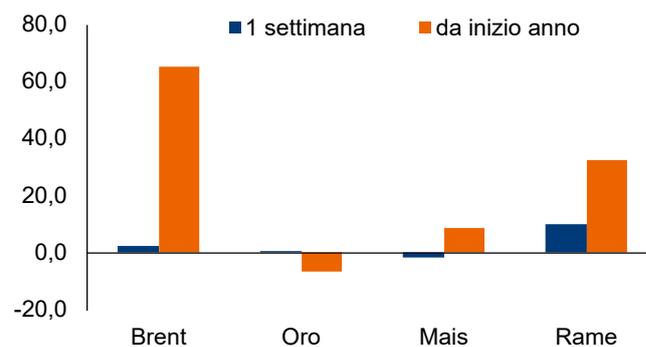
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 11.10.2021.

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.intesasnpaolo.prodottiequotazioni.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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 separatezza 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