



**BANCA  
GENERALI**  
PRIVATE

MERCATI AZIONARI	2
MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY	6
VARIABILI MACROECONOMICHE	8
SOTTO I RIFLETTORI	10
MERCATO DEL LAVORO USA DEBOLE IN ATTESA DELLA FED	

# INVESTMENT WEEKLY

5 NOVEMBRE 2024

Direzione Financial Advisory | Markets Strategy

**Settimana negativa per i mercati azionari globali, con l'indice MSCI All Country in calo del -1,2%.**

Negli **Stati Uniti**, l'S&P 500 ha chiuso in ribasso del -1,4%, proseguendo il trend negativo iniziato la settimana precedente, mentre il NASDAQ ha registrato una flessione del -1,5%. Nonostante la fine della scorsa settimana abbia visto la pubblicazione di dati economici statunitensi più deboli del previsto (ISM manifatturiero in calo a 46,5 dal precedente 47,2 e Nonfarm Payrolls in aumento di sole 12 mila unità), gli operatori sono consapevoli delle distorsioni causate dagli uragani Helene e Milton e dagli scioperi dei lavoratori di Boeing e dei portuali. È quindi probabile che il movimento correttivo dei mercati sia correlato all'incertezza pre-elettorale. La settimana è stata una delle più intense della reporting season, con circa il 42% dell'S&P 500 che ha riportato i risultati, tra cui 5 delle magnifiche sette. I risultati di queste ultime hanno evidenziato che la loro leadership indiscussa dell'ultimo anno si è smussata, continuando a lasciare spazio all'ampliamento verso altri settori. In particolare, gli investitori non hanno apprezzato i risultati di Apple (-3,7%), Microsoft (-4,2%) e Meta (-1,1%). Tra i titoli più in difficoltà si trova Super Micro Computers, che negli ultimi anni ha beneficiato dell'entusiasmo intorno all'intelligenza artificiale e delle sue relazioni con Nvidia, ma che ha perso il -44,9% di capitalizzazione nella settimana dell'annuncio delle dimissioni di EY come revisore dei conti. L'azienda di auditing ha dichiarato che «non poteva più fare affidamento sulle dichiarazioni della direzione e del comitato di revisione».

Anche in **Europa** la settimana si è chiusa negativamente per i mercati azionari, con l'MSCI Europe in calo del -1,6%. Francia e Germania hanno mostrato nuovamente debolezza relativa, con il CAC 40 e il DAX in chiusura rispettivamente del -1,2% e -1,1%. Ha invece sovraperformato l'IBEX 35 spagnolo, chiudendo la settimana in aumento del +0,3%. Anche sul vecchio continente ha continuato a pesare l'incertezza riguardante le elezioni americane, a cui si sono aggiunti un aggiustamento delle attese dei tagli della BCE, ora previsti essere meno significativi, e risultati trimestrali complessivamente deludenti. Una nota positiva sono stati i dati sulla crescita dell'economia, con un tasso del +0,4% q/q, il doppio del dato del secondo trimestre. Tra i peggiori titoli si trova AB InBev, i cui risultati misti hanno deluso gli investitori, portando il titolo a una perdita del -7,4% nella settimana.

In **Asia**, il Nikkei 225 giapponese ha guadagnato il +0,4%, mentre il più ampio TOPIX è cresciuto del +1,0%, sostenuti dalla decisione della BoJ di mantenere i tassi di interesse invariati allo 0,25%. In Cina, invece, sia lo Shanghai Composite (-0,8%) sia l'Hang Seng (-0,4%) hanno chiuso al ribasso, nonostante i dati macroeconomici abbiano mostrato un rimbalzo della crescita economica. In particolare, il PMI manifatturiero ha superato il livello critico di 50, attestandosi a 50,1, indicando che l'attività manifatturiera in Cina è cresciuta per la prima volta da aprile 2024.

Indici azionari	Div.*	Valore	2023	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.203	21,0%	30,4%	14,9%	17,3%	-1,6%
MSCI ACWI	USD	835	20,1%	30,0%	14,9%	17,3%	-1,2%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	509	28,9%	35,0%	20,2%	22,8%	-1,8%
S&P 500 INDEX	USD	5.729	24,2%	35,2%	20,1%	22,6%	-1,4%
NASDAQ COMPOSITE	USD	18.240	43,4%	39,6%	21,5%	24,1%	-1,5%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	24.255	8,1%	27,1%	15,7%	11,9%	-0,9%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.119	7,8%	18,7%	7,0%	4,8%	-1,1%
NIKKEI 225	JPY	38.054	28,2%	20,4%	13,7%	6,9%	0,4%
MSCI Europe ESG Index	EUR	104	14,0%	15,1%	5,4%	5,4%	-2,0%
MSCI EUROPE	EUR	171	12,7%	16,5%	6,5%	6,5%	-1,6%
DAX INDEX	EUR	19.255	20,3%	29,0%	14,9%	14,9%	-1,1%
CAC 40 INDEX	EUR	7.409	16,5%	6,9%	-1,8%	-1,8%	-1,2%
FTSE MIB INDEX	EUR	34.676	28,0%	23,9%	14,2%	14,2%	-0,3%
IBEX 35 INDEX	EUR	11.843	22,8%	30,5%	17,2%	17,2%	0,3%
FTSE 100 INDEX	GBP	8.177	3,8%	11,4%	5,7%	9,4%	-0,9%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.418	3,7%	26,5%	<b>14,4%</b>	16,8%	-1,5%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.122	7,0%	22,5%	9,6%	11,9%	-1,1%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Leaders	USD	1.666	0,2%	29,9%	18,7%	21,2%	-1,6%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	731	3,6%	26,0%	13,9%	16,3%	-1,1%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	3.272	-3,7%	8,2%	10,0%	11,9%	-0,8%
HANG SENG INDEX	HKD	20.506	-13,8%	19,9%	20,3%	23,3%	-0,4%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	79.724	18,7%	25,4%	10,4%	11,5%	0,4%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	2.091	25,1%	-6,3%	-21,5%	-19,8%	-3,5%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	128.121	22,3%	11,4%	-4,5%	-19,0%	-1,4%
S&P/BMV IPC	MXN	50.622	18,4%	1,7%	-11,8%	-24,6%	-2,2%
MSCI BRIC	USD	293	-0,5%	20,6%	12,6%	15,0%	-0,7%
MSCI EM. MK EUROPE	USD	116	25,2%	10,2%	-0,8%	1,3%	-1,2%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	78.092	5,3%	22,2%	10,8%	17,0%	-1,1%

\* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 01/11/2024

## MERCATI AZIONARI - SETTORI E TEMI

Negli **Stati Uniti**, solo i communication services (+1,5%) e i consumer discretionary (+0,5%) hanno chiuso la settimana in positivo, sostenuti dai guadagni di Alphabet (+3,6%) e Amazon (+5,4%). Il settore che ha sofferto di più è stato l'info tech (-3,3%), trascinato al ribasso da Microsoft (-4,2%) e Advanced Micro Devices (-9,2%). I risultati di quest'ultima hanno esercitato pressioni su altre azioni del settore, tra cui Nvidia (-4,3%), Micron Technology (-7,6%) e Qualcomm (-2,9%). Anche il real estate (-3,1%) e le utilities (-2,8%) hanno registrato performance negative, influenzati dall'aumento dei rendimenti dei Treasury americani, che hanno chiuso la settimana precedente sopra il 4,35%.

In **Europa**, i mercati sono stati più negativi rispetto alla controparte oltreoceano. L'unico settore a chiudere leggermente al di sopra della parità è stato quello dei financials (+0,2%), sostenuto dall'ottimismo degli investitori su Unicredit (+4,9%), BBVA (+4,1%) e Intesa Sanpaolo (+4,1%). Come negli Stati Uniti, il settore più negativo è stato l'info tech (-3,5%), con ASML in calo del -5,6%. Anche l'health care (-2,9%) e l'energy (-2,6%) hanno registrato performance negative, con il prezzo del petrolio rimasto sotto i 70 USD al barile. Anche in Europa, il real estate (-1,9%) e le utilities (-1,9%) hanno risentito dell'aggiustamento delle aspettative sui tagli dei tassi della BCE e delle conseguenti attese di tassi più elevati.

Europa	Div.*	Valore	2023	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	58	10,9%	19,9%	13,1%	13,1%	-1,2%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	209	13,4%	9,4%	-0,9%	-0,9%	-1,9%
MSCI Europe Consumer St	EUR	267	-1,0%	-1,1%	-2,8%	-2,8%	-2,2%
MSCI Europe Energy	EUR	150	4,5%	-9,9%	-6,7%	-6,7%	-2,6%
MSCI Europe Financials	EUR	84	16,5%	30,0%	16,9%	16,9%	0,2%
MSCI Europe Health Care	EUR	286	6,4%	14,4%	9,8%	9,8%	-2,9%
MSCI Europe Industrials	EUR	403	24,7%	33,4%	12,5%	12,5%	-0,8%
MSCI Europe Info Tech	EUR	190	33,1%	22,7%	3,8%	3,8%	-3,5%
MSCI Europe Materials	EUR	338	8,3%	13,1%	0,2%	0,2%	-1,1%
MSCI Europe Real Estate	EUR	631	17,7%	26,3%	0,7%	0,7%	-1,9%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	143	9,5%	10,8%	1,7%	1,7%	-1,9%

USA	Div.*	Valore	2023	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	320	54,4%	44,3%	30,1%	32,8%	1,5%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.618	41,0%	32,2%	14,1%	16,5%	0,5%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	861	-2,2%	20,1%	13,0%	15,3%	-1,3%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	676	-4,8%	4,1%	5,6%	7,9%	-2,1%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	774	9,9%	43,1%	23,6%	26,2%	-0,2%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.722	0,3%	18,4%	8,3%	10,5%	-0,6%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.133	16,0%	35,7%	17,4%	19,9%	-1,0%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	4.386	56,4%	48,0%	29,1%	31,8%	-3,3%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	585	10,2%	22,1%	8,4%	10,7%	-1,2%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	268	8,3%	28,4%	6,5%	8,7%	-3,1%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	397	-10,2%	29,6%	23,2%	25,8%	-2,8%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2023	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	3.769	5,2%	21,7%	14,1%	14,1%	-1,1%
MSCI World GROWTH	EUR	5.493	31,6%	32,6%	21,7%	21,7%	-1,9%
MSCI World SMALL CAP	EUR	564	10,1%	23,1%	8,9%	8,9%	-0,5%

TEMI	Div.*	Valore	2023	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
GLOBAL FINTECH	EUR	53	30,7%	54,5%	24,3%	24,3%	-0,1%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	27,7%	40,2%	19,7%	19,7%	-0,6%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	21	20,3%	18,5%	-0,3%	-0,3%	0,6%
CYBER SECURITY	EUR	24	35,7%	27,7%	8,1%	8,1%	-2,0%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	125	63,8%	40,3%	24,4%	24,4%	-1,4%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.206	17,9%	27,5%	17,9%	17,9%	-1,6%
CLEAN ENERGY	EUR	7	-23,5%	0,5%	-13,9%	-13,9%	-0,6%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	4	-5,2%	14,5%	3,4%	3,4%	-1,1%
E. COMMERCE	EUR	16	17,3%	21,5%	6,9%	6,9%	-2,0%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	8	-0,2%	25,1%	7,0%	7,0%	0,7%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	45	1,7%	23,5%	9,8%	9,8%	-1,1%

\* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 01/11/2024

Settimana negativa per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice FTSE Mib ha chiuso in negativo del -0.29% sovraperformando l'indice Stoxx Europe 50 che ha registrato una performance del -1.76%. In Italia, bene il comparto bancario, mostratosi ancora solido con la trimestrale di Intesa Sanpaolo. In difficoltà il consumer, con i conti di Campari (-20.23%).

In Europa, siamo nel vivo della stagione delle trimestrali: **SAINT-GOBAIN** ha registrato ricavi di 12,9mld, con una crescita del 7,5% su base annua, sostenuta da una forte domanda nel comparto Sustainable Products, con un EBITDA pari a 2,2mld. La società ha beneficiato di un incremento della vendita di prodotti innovativi e sostenibili, che hanno contribuito ad una crescita significativa in Europa e in Nord America. La Società si attende ancora uno scenario sfidante per alcuni dei suoi mercati di sbocco in questo fine 2024, in particolare quello relativo alle nuove costruzioni, ma con una resilienza nel comparto Renovation e High Performance Solution in Europa e Nord America, che porteranno ad un margine superiore a quello del FY23.

Restando in tema industriale, **BASF** ha presentato i numeri del 3Q24 che hanno mostrato ricavi flat su base annua e pari ad Eu15.73mn ed un EBITDA pari ad Eu1.62 in crescita del 5%. La nota negativa arriva dal Free Cash Flow, in calo del -61% su base annua a causa principalmente di un'espansione del circolante, oltre che da un incremento dei Capex e da una diminuzione dei flussi dalle attività operative. Per il FY24, il management conferma le indicazioni precedenti, con un EBITDA nella fascia bassa della guidance Eu8-8,6mld ed un FCF compreso tra i Eu0,6-1mld.

**NEXANS** ha pubblicato i risultati 3Q24 con una crescita organica del fatturato negativa ed inferiore alle attese pari a Eu1.68mld, -0,5% YoY (vs attese al +2%), con una performance inferiore in tutti i verticali del Gruppo, in particolare sulla parte Industry (-8.4% vs -5.9% atteso) pesantemente impattata dal rallentamento dell'Automotive, parzialmente compensato dallo Shipbuilding, e quella legata alle Other Activities (-19.4% vs -16.3% atteso). Sul FY24 la Società ha confermato le guidance con un EBITDA visto nel mid point del range 750-800mn ed un FCF visto tra i 275-375mn (yield del c.5%).

Anche in Italia la stagione delle trimestrali entra nel vivo, con **CAMPARI** che ha presentato risultati ben al di sotto delle attese a causa della difficile situazione di mercato e macroeconomica in particolar modo in US ed Europa dove il de-stocking è stato particolarmente pronunciato, portando ad una crescita organica negativa nel trimestre con ricavi in calo del -8.1% e pari ad Eu753.5mn (vs attese a 820.3mn). Outlook rivisto a low single digit organic growth per il FY24 con un graduale recupero a partire dal prossimo anno. Annunciate anche un insieme ad azioni volte ad ottimizzare i processi e che puntano ad una crescita del Gross Margin di c.200bps nei prossimi tre anni.

## SAINT-GOBAIN

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 04 novembre 2024



## BASF

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 04 novembre 2024



Per quanto riguarda il comparto lusso, **MONCLER** ha pubblicato i ricavi del 3Q24 pari ad Eu532.0mn, in calo del 5.2% YoY e l'1% sotto le attese, con un effetto cambi negativo del 2%. Per canale, le vendite retail di Moncler si sono attestate a Eu384.3mn, -2.8%, mentre le vendite wholesale sono state di Eu147.7mn, in calo del 10.9% YoY. Il contributo di Stone Island è stato di Eu103.6mn, -4.5% YoY, in linea con le attese, una combinazione di un canale retail molto positivo (+26.0%) compensato dalla razionalizzazione del wholesale (-18.6%). Durante la conference call, il management ha confermato le indicazioni per i ricavi wholesale di FY24 (-8%/-9% per Moncler, -18/-19% per Stone Island). Sul margine EBIT la società ha confermato le attese al 29% dichiarando che gli ultimi due mesi dell'anno saranno fondamentali per il raggiungimento di questo obiettivo.

**PRYSMIAN** ha riportato risultati 3Q24 in linea con le attese con ricavi ad Eu4.54bn, +1.8% a livello organico. L'EBITDA è stato pari a Eu540mn con un margine dell'11.1% in linea con le nostre attese. EBIT di Eu356mn e utile netto di Eu217mn sono stati inferiori alle attese per maggiori costi di restructuring e one-offs. La guidance FY24 è stata confermata sia sull'EBITDA che sul FCF. **STMICROELECTRONICS** ha pubblicato i risultati del 3Q24 migliori delle attese grazie a una riduzione delle OpEx, con ricavi e gross margin in linea con le attese (rispettivamente a \$3,25mld, gross margin del 37.8%). La guidance per il 4Q24 e il FY24 è in linea con le attese per quanto riguarda i ricavi, leggermente inferiore per il gross margin, ma data la migliore evoluzione delle spese operative, dovrebbe essere confermata la guidance sull'EBIT. Per quanto riguarda il 2025, la Società si aspetta un calo dei ricavi a doppia cifra nel 1Q25, che va a confrontarsi con attese per una crescita del +7% sul FY25.

Passando al comparto bancario, **INTESA SANPAOLO** ha riportato buoni numeri sul 3Q24, con un margine d'interesse resiliente (+3,4% YoY), forti proventi da commissioni (+10.1% YoY) e una buona attività di trading. Il Gruppo ha inoltre visto al rialzo la guidance sul NII del 2024 a >15,5mld, mentre ha lasciato invariate le indicazioni sull'utile netto. Quest'ultimo è stato, invece, rivisto al rialzo per il 2025 a c.9mld. Per quanto riguarda la distribuzione, la politica dei dividendi è stata definita molto chiaramente dal CEO, un payout ratio del 70%.

Per quanto riguarda il comparto Automotive, **STELLANTIS** ha pubblicato i risultati del 3Q24, dopo che i dati sulle consegne erano già stati precedentemente annunciati. Lo spazio per una sorpresa era molto limitato e difatti i ricavi pari €33.0bn, -27% YoY, sono stati in linea rispetto alle attese anche se con una ripartizione geografica leggermente diversa con Europa migliore grazie al mix, mentre Nord America inferiore per minor pricing. La guidance sul FY24 recentemente rivista è stata confermata, anche se il range è ampio per lasciare più spazio al nuovo management team. Il magazzino negli Stati Uniti è migliorato e la società si aspetta di terminare il de-stocking a novembre. Il lancio dei nuovi veicoli non è visto come gamechanger in quanto avvengono prevalentemente in fasce già popolate.

## MONCLER

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 04 novembre 2024



## STELLANTIS

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 04 novembre 2024





## MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

### Negativi i principali indici governativi occidentali sia in Eurozona che negli Stati Uniti.

Continua negli **Stati Uniti** la serie di dati macro che disegnano un'immagine ancora resistente dell'economia americana. All'indice sul sentiment tra i vari operatori economici dell'Università del Michigan attestatosi a 70,5 per il mese di ottobre contro le attese di 69 si è aggiunto il dato ADP sul numero di nuovi posti di lavoro creati nel mese di ottobre balzato a 233 mila unità contro le 111 mila attese e le 143 mila del mese precedente. A tali numeri si è poi aggiunto l'indice Core dei prezzi alla produzione PCE che ha segnato una variazione del 2,7% a/a per il mese di settembre contro le attese di 2,6% a/a. Si è verificato quindi un'ulteriore riduzione delle attese degli operatori di mercato nel numero di tagli ai tassi di riferimento, scesi da 4,1 a 3,6 entro giugno 2025. Ciò ha portato un aumento dei rendimenti dei titoli governativi USA sia sulla 4,21% (+10 bps) che su quella a dieci anni salita a 4,38% (+14 bps).

In **Eurozona** la settimana è stata costellata dai dati preliminari dei principali Paesi per l'indice dei prezzi al consumo CPI per il mese di ottobre. Se la Spagna ha confermato il 0,4% m/m in linea con le attese ma superiore al -0,1% del mese precedente, la Germania ha registrato un inaspettato 0,4% m/m contro lo 0,2% atteso e la Francia ha fatto segnare uno 0,3% m/m contro uno 0,2% m/m atteso. Anche l'Italia si è allineata ai partner europei con uno 0,3% m/m contro lo 0,2% m/m atteso. Inoltre nel complesso l'intera Eurozona ha visto un indice CPI Core attestarsi sul 2,7% a/a contro un 2,6% atteso. Tali segnali di ripresa dell'inflazione hanno portato anche sulla sponda europea dell'Atlantico ad un leggero allentamento nelle attese nel numero di tagli ai tassi di riferimento, scesi 4,9 a 4,6 entro giugno 2025. Sul mercato dei titoli governativi si è quindi assistito ad un rialzo nei rendimenti dei titoli di Stato italiani con la scadenza a due anni che ha raggiunto il 2,74% (+16 bps) e la scadenza a dieci anni che ha raggiunto il 3,68% (+17 bps). In rialzo anche il due anni tedesco che ha raggiunto quota il 2,24% (+14 bps) mentre il decennale è salito al 2,40% (+11 bps).

Il comparto **corporate** si è allineato sostanzialmente alla performance dei titoli governativi salvo il segmento high yield europeo che giova di un allentamento delle attese recessive nell'economia europea.

Sul mercato **valutario**, l'USD si è deprezzato contro l'EUR (-0,4%), mentre è rimasto stabile rispetto ad un paniere più ampio di valute di Paesi sviluppati. Positiva invece la performance nei confronti delle divise dei Paesi emergenti (+0,8%).

Sul mercato **commodities**, l'oro fa registrare una flessione a quota a quota 2.737 USD/oncia (-0,4%). In discesa il prezzo del petrolio (-3,2%) e i prezzi dei metalli industriali (-1,1%).


Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2023	1 anno	Ytd	1 sett.
<b>REDDITO FISSO</b>							
CASH INDEX	EUR	147	0,0	3,4%	4,0%	3,3%	0,1%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	676	6,4	9,3%	10,3%	3,7%	-0,9%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	380	7,5	5,6%	5,4%	-0,4%	-0,7%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	223	7,4	7,1%	7,3%	0,8%	-0,7%
CORPORATE EURO	EUR	232	4,5	8,2%	8,5%	3,4%	-0,5%
HIGH YIELD EURO	EUR	228	2,6	11,8%	11,1%	5,5%	0,1%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	178	3,6	13,1%	22,1%	11,6%	-0,4%
GREEN BOND EURO	EUR	111	7,2	8,4%	8,4%	1,6%	-0,6%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	163	4,5	8,2%	8,5%	3,6%	-0,5%
GOVERNATIVI USA	USD	403	6,1	4,1%	7,0%	0,9%	-0,6%
CORPORATE USA	USD	319	8,1	9,4%	13,1%	1,5%	-0,8%
HIGH YIELD USA	USD	359	3,7	12,9%	16,1%	7,2%	0,0%
GREEN BOND USA	USD	126	5,3	6,6%	9,8%	3,0%	-0,5%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	204	7,0	8,5%	11,8%	2,3%	-0,7%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	898	n.a.	10,4%	16,8%	5,8%	-0,5%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	129	5,7	13,2%	9,9%	0,4%	-0,9%
GOVERNATIVI USA	EUR	403	6,1	1,0%	4,6%	2,8%	-0,9%
CORPORATE USA	EUR	319	8,1	6,4%	10,7%	3,4%	-1,2%
HIGH YIELD USA	EUR	359	3,7	9,9%	13,6%	9,1%	-0,3%
GREEN BOND USA	EUR	126	5,3	3,0%	6,7%	4,8%	-0,6%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	204	7,0	4,8%	8,6%	4,2%	-0,8%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	898	n.a.	7,4%	14,4%	7,7%	-0,8%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	129	5,7	10,2%	7,4%	2,3%	-1,3%
<b>DIVISE</b>							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,083		-3,0%	-2,4%	1,9%	-0,4%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		104,28		-2,1%	-2,4%	2,9%	0,0%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,60		-9,8%	-3,7%	-6,1%	-0,8%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,06		6,6%	1,8%	-1,4%	-0,7%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,19		2,1%	3,8%	3,5%	-0,6%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,13		-6,2%	-0,2%	1,6%	-0,4%
USD vs paniere EME		44,61		3,7%	-5,6%	7,9%	0,8%
<b>COMMODITY</b>							
GOLD	USD	2.737		13,1%	38,0%	32,6%	-0,4%
PETROLIO (WTI)	USD	69,49		-10,7%	-13,6%	-3,0%	-3,2%
METALLI INDUSTRIALI	USD	356,02		-9,1%	13,2%	8,7%	-1,1%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 01/11/2024  
 \*\*\* Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)

## MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Dati al 01/11/2024	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
<b>EMISSIONI IN EURO</b>														
GERMANIA	2,46	2,25	2,15	2,20	2,26	2,20	2,23	2,29	2,36	2,41	2,65	2,64	2,63	AAA
OLANDA		2,29	2,29	2,34	2,40	2,45	2,50	2,55	2,61	2,67			2,80	AAA
IRLANDA	3,01	2,32	2,26	2,30	2,41	2,47	2,52	2,54	2,63	2,74	2,88	2,93	2,93	AA
FRANCIA	2,62	2,47	2,56	2,59	2,71	2,80	2,90	3,00	3,09	3,16	3,38	3,50	3,68	AA-
FINLANDIA	2,71	2,41	2,39	2,49	2,54	2,64	2,70	2,78	2,84	2,89	3,10		3,13	AA+
BELGIO		2,39	2,43	2,48	2,60	2,64	2,77	2,86	2,90	3,01	3,33	3,43	3,57	AA
AUSTRIA	2,86	2,49	2,37	2,46	2,50	2,62	2,70	2,77	2,83	2,89	3,09	3,14	3,19	AA+
PORTOGALLO	2,91	2,25	2,20	2,26	2,36	2,42	2,53	2,61	2,79	2,86	3,11	3,28	3,45	A-
SPAGNA	2,55	2,53	2,55	2,57	2,67	2,77	2,85	2,93	3,03	3,12	3,45		3,79	A
ITALIA	2,80	2,77	2,78	2,90	3,08	3,17	3,31	3,39	3,51	3,68	3,99	4,13	4,26	BBB
GRECIA	2,76	2,23	2,41	2,58	2,66	2,92	3,01	3,05	3,20	3,31	3,69	3,79	4,02	BBB-
<b>EMISSIONI IN VALUTA LOCALE</b>														
GIAPPONE	0,32	0,47	0,47	0,52	0,59	0,61	0,68	0,75	0,83	0,95	1,56	1,79	2,22	A+
SVIZZERA	0,51	0,34	0,32	0,32	0,33	0,35	0,35	0,37	0,37	0,40	0,47	0,48	0,43	AAA
SVEZIA		1,84		1,88	1,95		2,02	2,06		2,16	2,30			AAA
DANIMARCA		1,96	1,95		2,03			2,08		2,20			2,41	AAA
CINA	1,42	1,45	1,55	1,76	1,81	1,95	2,01	2,10	2,15	2,14			2,33	A+
CANADA	3,27	3,11	3,05	3,04	3,07		3,18			3,29		3,36	3,35	AAA
NORVEGIA		4,09	3,90	3,81	3,78	3,77	3,77	3,77	3,80	3,81				AAA
GRAN BRETAGNA	4,69	4,43	4,23	4,17	4,32	4,25	4,35	4,38		4,45	4,69	4,87	4,90	AA
AUSTRALIA	4,17	4,06	4,05	4,07	4,15	4,27	4,37	4,45	4,50	4,54	4,73	4,96	4,98	AAA
NUOVA ZELANDA		3,82	3,78	3,84	3,96		4,21			4,47	4,71	4,88		AAA
POLONIA	4,18	5,09	5,18	5,42	5,61	5,72		5,83	5,91	5,96				A
INDIA		6,71	6,74	6,77	6,78	6,81	6,79	6,83	6,86	6,85	6,87	6,96	6,99	BBB-
UNGHERIA			6,56		6,60					6,89	6,93	7,00		BBB-
MESSICO	10,68	10,32	10,32	10,06	10,10			10,08		10,23	10,33	10,51	10,51	BBB+
SUDAFRICA			8,37		9,32	9,70	9,95	10,24		10,60	11,29	11,39	11,35	BB
TURCHIA	47,15	43,02		35,23	35,28					30,60				BB-
BRASILE	12,81	13,28	13,31	13,34	13,32					12,98				BB
<b>EMISSIONI IN USD</b>														
STATI UNITI	4,27	4,21	4,18		4,22		4,31			4,38		4,69	4,58	AA+
MESSICO		4,84	5,01	5,38	5,58	5,71	5,89	5,98	6,16	6,36		6,45	6,78	BBB+
BRASILE	5,96	5,38	5,19	5,06	5,57	5,89				6,37		6,98		BB
TURCHIA	5,67	5,12	5,62	5,94	6,52	6,61	6,98	7,11		7,21	7,65	7,93		BB-

Ultima settimana **DAL 28 OTTOBRE AL 1 NOVEMBRE 2024****USA**

 29/10 La **fiducia dei consumatori** si è attestata a **108,7** a ottobre, **dato più alto da marzo 2021**. L'indice basato sulla valutazione dei consumatori delle attuali condizioni aziendali e del mercato del lavoro, è aumentato di 14,2 punti a 138,0. L'Expectations Index è aumentato a 89,1, ben al di sopra della soglia di 80 che solitamente segnala una recessione imminente.

Attuale


Prec.

Segnale

108,7

98,7

↑

 01/11 Sono stati creati solo **12 mila nuovi posti di lavoro, in netto calo rispetto al dato del mese di settembre** (rivisto da 254 mila a 223 mila). Tuttavia il dato di ottobre è stato influenzato negativamente anche dai due recenti uragani e dallo sciopero alla Boeing, ma il BLS non è riuscito a quantificarne l'effetto. Il tasso di disoccupazione si è stabilizzato a 4,1%, così come i salari orari rimasti invariati a 0,4% m/m.

Attuale


Prec.

Segnale

12 mila

223 mila

↓

 01/11 Il dato **ISM manifatturiero** di ottobre si è attestato a 46,5, registrando una contrazione per sette mesi consecutivi. Il dato è stato guidato da un calo della produzione e dalla riduzione delle scorte.

Attuale

Prec.


Segnale

46,5

47,2

↓

**EUROZONA**

 31/10 Il CPI europeo di ottobre ha registrato **un aumento del 2,0% su base annua**, in rialzo rispetto al dato del mese precedente (+1,7% a/a) a causa di un significativo ridimensionamento dei prezzi dell'energia. Il tasso di crescita del CPI core è rimasto stabile al 2,7% a/a.

Attuale

Prec.


Segnale

2,0%

1,7% a/a

↑

**GIAPPONE**

 31/10 La **Bank of Japan ha mantenuto invariati i tassi di riferimento**, continuando a valutare le condizioni economiche del Paese dopo i primi due interventi in senso restrittivo operati prima di intraprendere ulteriori mosse. Durante il meeting è emerso che l'istituto proseguirà nel sentiero restrittivo a condizione che l'inflazione domestica si dimostri in linea con il target.

Attuale

Prec.

Segnale

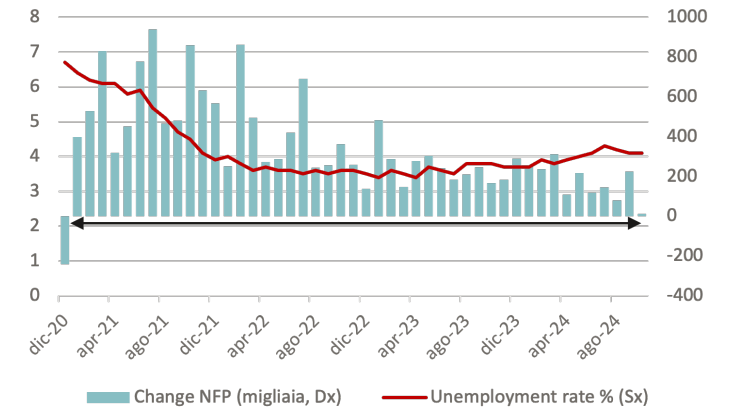
0,25%

0,25%

↔

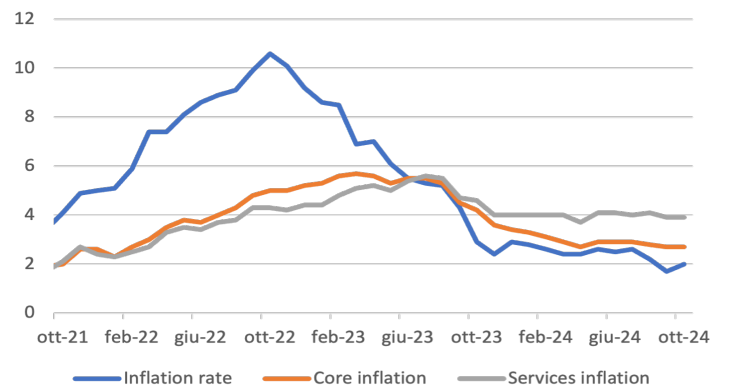
## USA: Tasso di disoccupazione Non-farm payrolls

Fonte: Markets Strategy








## Eurozona: CPI, Core CPI, CPI servizi

Fonte: Markets Strategy





## Settimana in corso **DAL 4 ALL'8 NOVEMBRE 2024**

				Attuale	Consensus	Precedente
<b>USA</b>						
	16:00	05/11	ISM Non manifatturiero		53,8	54,9
	20:00	07/11	FOMC		4,75%	5,0%
<b>EUROZONA</b>						
	10:00	06/11	PMI Composito (lettura finale)		49,7	49,6
<b>REGNO UNITO</b>						
	13:00	07/11	Riunione BoE		4,75%	5,0%
<b>GERMANIA</b>						
	08:00	07/11	Produzione industriale		-1,0% m/m	2,9% m/m

### USA

Il dato di ottobre dell'ISM non manifatturiero è atteso a 53,8, in leggera diminuzione rispetto a quello di settembre (54,9) ma ancora in fase di espansione. Sul dato potrebbero aver pesato parzialmente gli effetti degli uragani Helene e Milton.

Negli Stati Uniti, l'attenzione sarà rivolta al FOMC di giovedì 7 novembre. A seguito del taglio jumbo di 50 bps di settembre, che ha segnato l'inizio di un ciclo di politica monetaria espansiva, ci si aspetta un ulteriore taglio dei tassi. Attualmente, i mercati scontano con sostanziale certezza un taglio di 25 punti base da parte della Fed, che porterebbe il target rate nell'intervallo tra il 4,50% e il 4,75%.

### EUROZONA

Il dato PMI composito di ottobre per l'Eurozona è previsto a 49,7, in linea con il dato preliminare e in lieve crescita rispetto a settembre (49,6), ma ancora in territorio di contrazione. Questo valore riflette un PMI manifatturiero di 46, sostanzialmente invariato rispetto al dato preliminare (45,9), ma in leggero miglioramento rispetto al 45 del mese precedente, e un indice dei servizi atteso a 51,2, in sostanziale parità con il dato di settembre (51,4).

### REGNO UNITO

La BoE dovrebbe tagliare i tassi di 25 punti base nella riunione di novembre, dopo aver mantenuto i tassi costanti nel meeting di settembre. Il dato sull'inflazione di settembre, pari a +1,7% su base annuale, permette maggiore libertà operativa alla banca centrale, che fino ad oggi ha dimostrato avere un approccio cauto. Durante il meeting la BoE pubblicherà anche le nuove previsioni di crescita e di inflazione per il 2025-2026.

### GERMANIA

La produzione industriale tedesca è prevista in rallentamento a settembre, con una riduzione del -1,1% su base mensile secondo le stime degli analisti, rispetto al precedente aumento del +2,9% m/m. Anche su base annua, le stime indicano una diminuzione del -3%, in calo rispetto al -2,5% precedente. Gli ultimi dati sul PMI manifatturiero, sebbene in leggero aumento, rimangono in profondo territorio restrittivo, sottolineando lo stato di stagnazione del paese e confermando la debolezza attesa nella produzione industriale.

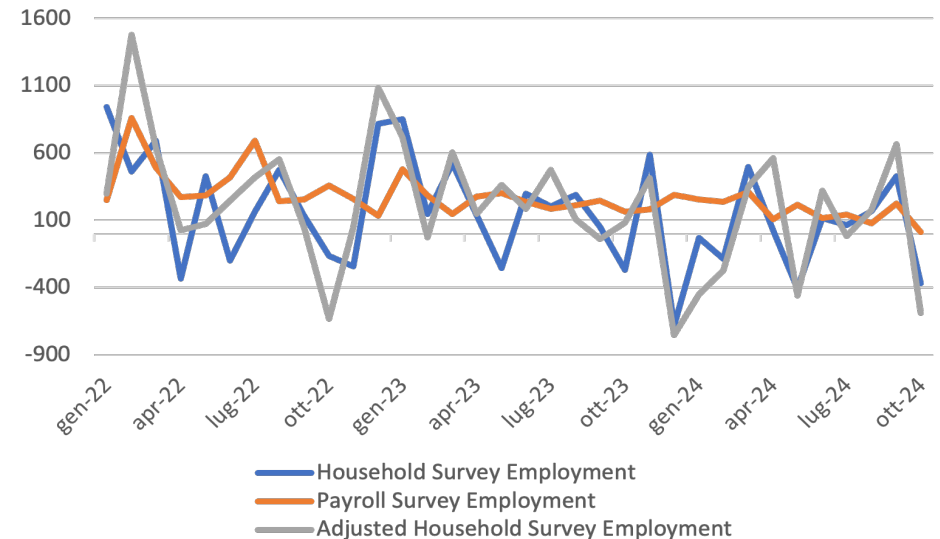
L'ultimo rapporto sul mercato del lavoro, pubblicato venerdì scorso, è stato piuttosto deludente. Le stime di 113.000 nuovi posti di lavoro nel settore non agricolo sono state dimenticate rapidamente non appena è emersa la cifra effettiva di sole 12.000 unità. **Gli scioperi nell'industria aerospaziale** hanno ridotto l'occupazione nel settore manifatturiero e **gli effetti degli uragani** hanno reso **difficile avere un quadro chiaro** del mercato del lavoro, anche in vista delle elezioni presidenziali. Il Bureau of Labor Statistics (BLS) ha riconosciuto che le stime dell'occupazione in alcuni settori sono state probabilmente influenzate dagli uragani, ma ha affermato che **“non è possibile quantificare l'effetto netto sulla variazione mensile** delle stime nazionali di occupazione, ore o guadagni perché l'indagine sulle aziende non è progettata per isolare gli effetti degli eventi meteorologici estremi”.

A prescindere da fattori terzi, il rapporto sul mercato del lavoro USA di ottobre suggerisce l'avvio di una fase di moderazione:

- l'economia statunitense ha creato 12.000 nuovi posti di lavoro **nel settore non agricolo**, un dato inferiore alla stima di consensus di 113 mila, e l'incremento più basso da dicembre 2020. Inoltre, **il settore privato ha registrato una contrazione di 28.000 unità**, anch'esso ben al di sotto delle previsioni degli analisti, che avevano previsto un aumento di 70.000 unità;
- a **livello di settori**, quello sanitario ha aggiunto 52.000 posti di lavoro, quello governativo 40.000, quello delle costruzioni 8.000, quello manifatturiero ne ha persi 46.000 e l'occupazione nei servizi di lavoro temporaneo è scesa di 49.000 unità;
- **il tasso di risposta all'indagine** sulle aziende di ottobre, da cui vengono calcolate le buste paga, **è sceso al 47,4%**. Si tratta del valore più basso da gennaio 1991 e notevolmente inferiore alla media del 69,2% di ottobre degli ultimi cinque anni. Questo dato evidenzia ulteriormente il problema strutturale che caratterizza il BLS, aumentando la probabilità di ulteriori revisioni significative nei prossimi mesi;
- l'indagine sulle famiglie, da cui è stato ricavato il tasso di disoccupazione, ha rilevato che 512.000 persone hanno dichiarato di non poter lavorare a ottobre, un record per il mese in questione. Circa **1,4 milioni di persone** che normalmente ricoprono posizioni a tempo pieno **hanno dichiarato di poter lavorare solo part-time a causa del maltempo**;
- **il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 4,1%**, grazie alla riduzione del tasso di partecipazione della forza lavoro (da 62,7% a 62,6%), in quanto il **numero dei disoccupati è comunque aumentato** di 150mila unità.
- la durata media della disoccupazione è aumentata per il terzo mese consecutivo, evidenziando le crescenti difficoltà nel trovare lavoro. Nel mese di ottobre, i salari orari medi sono cresciuti dello 0,4%, raggiungendo USD 35,46.

### Indagine sull'occupazione delle famiglie

Fonte: Markets Strategy



Fino a qualche mese fa, un raffreddamento del mercato del lavoro veniva accolto positivamente, poiché propedeutico ad una riduzione delle pressioni sui salari, che possono ostacolare il raggiungimento del target di inflazione del 2%. Tuttavia, negli ultimi mesi gli investitori hanno iniziato a temere che la politica monetaria restrittiva sia stata protratta troppo a lungo, aumentando eccessivamente i rischi occupazionali.

A ottobre, il mercato del lavoro americano ha mostrato ulteriori segnali di un **raffreddamento graduale**, che permettono alla Fed di ponderare le proprie decisioni da qui a fine anno.

Per l'anno in corso la banca centrale americana si riunirà altre due volte, il 7 novembre e il 18 dicembre, per deliberare sulla propria politica monetaria. Dopo i dati sul mercato del lavoro, lo scenario base per la riunione di novembre è rimasto invariato: si prevede un taglio di 25 punti base. Nel complesso, i future sui Fed Funds scontano un allentamento monetario di circa 50 punti base da qui a fine anno, quindi due tagli da 25 punti base, o una pausa e una riduzione da mezzo punto percentuale.