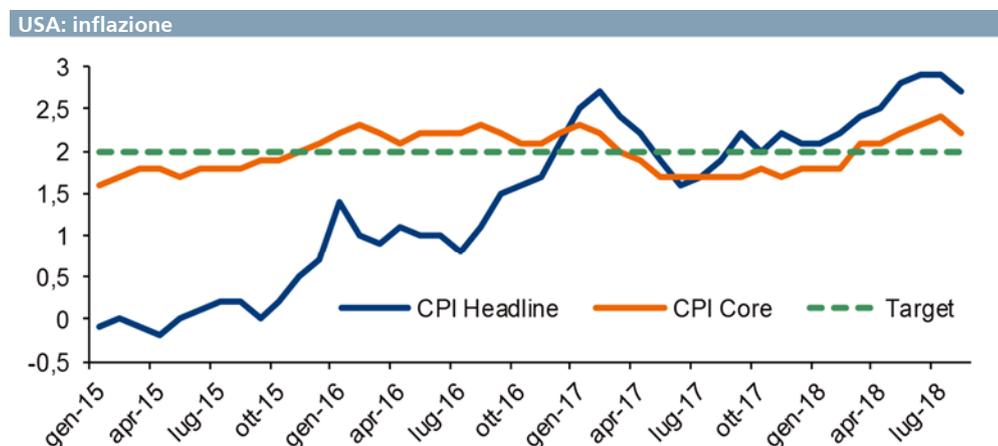


La settimana entrante

- **Europa:** la produzione industriale dovrebbe accelerare ad agosto nei principali paesi del blocco della moneta unica. In Germania, nonostante i dati positivi sugli ordinativi e le indicazioni provenienti dall'IFO di agosto la produzione è stata registrata in calo per il terzo mese di fila. In Francia l'attività industriale è prevista in crescita, ma su ritmi più moderati rispetto a luglio. Le stime finali di inflazione dovrebbero confermare la dinamica dei prezzi emersa dalle letture preliminari: in rallentamento in Francia, in accelerazione in Germania.
- **Italia:** la produzione industriale è attesa rimbalzare ad agosto ma a ritmi modesti visto il trend delle indagini di fiducia. Su base annua, l'attività dovrebbe tornare in territorio positivo dopo che a luglio era stato registrato il primo dato negativo da oltre due anni. La tendenza dovrebbe rimanere espansiva ma su ritmi decisamente meno vivaci rispetto allo scorso anno.
- **USA:** l'indice dei prezzi alla produzione di settembre è previsto in aumento dopo l'inatteso calo di agosto. Nello stesso mese il rincaro del greggio dovrebbe controbilanciare l'apprezzamento del dollaro, portando i prezzi all'import in crescita dopo il calo del mese precedente. La stima preliminare della fiducia dei consumatori rilevata dall'Università del Michigan dovrebbe confermarsi su livelli elevati e coerenti con una domanda di consumi ancora solida.

Focus della settimana

USA: i dati di inflazione non dovrebbero portare sostanziali modifiche allo scenario. Negli Stati Uniti l'inflazione *headline* di settembre è prevista in crescita di 0,2% m/m, come ad agosto, con un contributo circa nullo delle componenti più volatili, carburanti e alimentari. Su base tendenziale, l'indice dovrebbe registrare una variazione positiva di 2,4% a/a da 2,7% a/a precedente, per il confronto favorevole con settembre 2017, gonfiato transitoriamente dagli effetti degli uragani. Anche l'indice *core* dovrebbe segnare una variazione di 0,2% m/m (2,3% a/a, in rialzo da 2,2% a/a), dopo +0,1% m/m, con qualche rischio verso l'alto per via degli arrotondamenti. È probabile un rimbalzo delle voci che sono state straordinariamente deboli ad agosto, abbigliamento (-1,6% m/m, alla terza contrazione consecutiva) e sanità (-0,2% m/m sia a luglio sia ad agosto). I prezzi delle automobili nuove dovrebbero essere invariati o in calo, in linea con la domanda debole, a fronte di un continuo aumento nel comparto dell'usato. Nel complesso, i dati sull'inflazione non dovrebbero modificare il quadro di modeste pressioni inflazionistiche e dovrebbero supportare lo scenario di proseguimento nel rialzo dei tassi prospettato dalla Federal Reserve, il prossimo molto probabilmente alla riunione di dicembre.



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.

8 ottobre 2018

11:50 CET

Data e ora di produzione

8 ottobre 2018

11:55 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

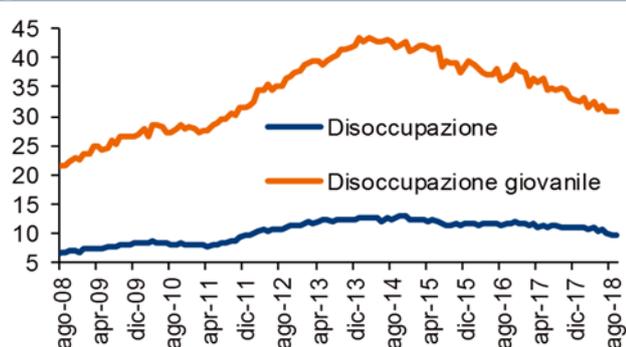
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

Proseguita la contrazione delle vendite al dettaglio in Eurozona di agosto. In Germania rimbalzano gli ordinativi all'industria dopo il calo di luglio grazie a un recupero del settore Auto. Scende ancora l'indice PMI manifatturiero italiano, 50,0 da 50,1, i minimi dal 2016.

Italia: tasso di disoccupazione e tasso di disoccupazione giovanile



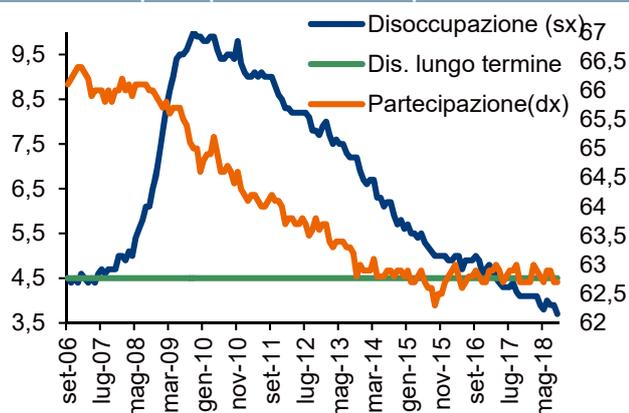
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Nel mese di agosto il tasso di disoccupazione in Italia scende a 9,7%, il minimo dal gennaio 2012, da 10,2% di luglio (dato rivisto al ribasso da 10,4%). Il tasso di occupazione sale a 59,0% da 58,8%, con un aumento degli occupati di 69 mila unità (+0,3% m/m), dopo due mesi di calo. Il tasso di disoccupazione beneficia anche di un aumento degli inattivi che salgono di 46 mila (+0,3% m/m). Tra gli elementi positivi si segnala l'aumento dei contratti a tempo indeterminato (+0,3% m/m), in calo da due mesi, ma l'incremento maggiore rimane tra i contratti temporanei (+1,5% m/m), in contrazione (-0,5% m/m) i lavoratori autonomi. Su base annua il trend dell'occupazione è positivo anche se limitato agli ultracinquantenni e ai lavoratori con contratti temporanei. Il dato positivo di settembre nasconde infatti un aumento del tasso di disoccupazione giovanile a 31,0% da 30,8% precedente.

Stati Uniti

È stato raggiunto un accordo commerciale che permette l'estensione al Canada del patto precedentemente raggiunto tra Stati Uniti e Messico, potrebbe entrare in vigore a inizio 2019. L'indice ISM manifatturiero cala a settembre ma resta su livelli elevati, coerenti con l'espansione. L'ISM non-manifatturiero si è invece attestato al massimo storico dalla sua creazione nel 2008.

USA: tasso di partecipazione e di disoccupazione



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

L'Employment report di settembre conferma uno scenario caratterizzato da un mercato del lavoro vicino alla piena occupazione senza significativi segnali di surriscaldamento. Nel mese appena trascorso sono stati creati 134 mila nuovi posti di lavoro dopo i 270 mila di agosto, una misura inferiore ai 185 mila previsti, ma i risultati di settembre potrebbero essere stati influenzati dagli effetti dell'uragano Florence. Il tasso di disoccupazione scende più delle attese a 3,7% da 3,9% di agosto (prev. 3,8%) a fronte di un tasso di partecipazione che resta stabile a 62,7% e che contiene i rischi di surriscaldamento da parte dei salari e di accelerazione del ritmo di rialzi dei tassi sui Fed Funds. Non emergono infatti particolari sorprese dal dato sui salari che crescono, in linea con le attese, di 0,3% m/m, come ad agosto (dato rivisto al ribasso da 0,4% m/m), confermando le previsioni di una variazione tendenziale a 2,8% da 2,9% precedente. Nel complesso i payrolls di settembre non portano sostanziali modifiche allo scenario, supportando il proseguimento del percorso di graduale rialzo dei tassi segnalato dalla Fed, il prossimo alla riunione di dicembre.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana a due facce per i titoli di stato: l'avversione al rischio delle prime sedute ha visto penalizzato il debito periferico, soprattutto italiano, a beneficio dei *core*, mentre i rialzi dei tassi USA hanno indotto vendite generalizzate su tutto il settore anche in Europa nelle ultime due giornate. Il BTP a due anni chiude a 1,30% (+30pb rispetto all'ottava precedente) e il decennale a 3,40% (+25pb), con lo spread a 285pb (quasi +20pb).

Performance dei titoli di stato dei principali paesi dell'area euro e negli Stati Uniti



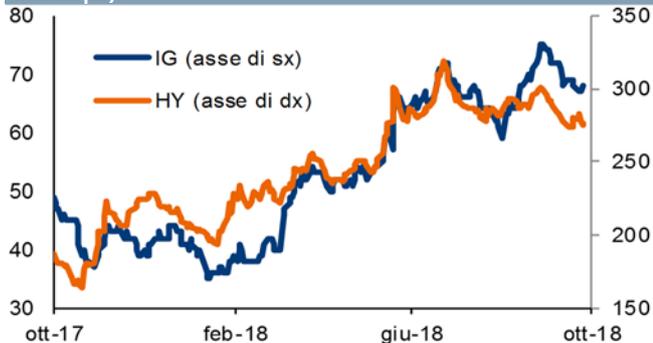
Note: indici Total Return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I fattori che hanno condizionato il mercato dei titoli di stato durante la scorsa ottava sono stati essenzialmente due: all'evoluzione del dibattito sulla politica fiscale italiana si sono aggiunte le dichiarazioni del Presidente della Fed, che lasciano la porta aperta a una politica monetaria USA più restrittiva rispetto alle attese. Powell ha infatti affermato che il *target rate* potrebbe portarsi sopra il livello considerato di equilibrio se lo scenario d'inflazione lo rendesse necessario. Sul fronte italiano, invece, l'attenzione è rimasta focalizzata sulla nota di aggiornamento al DEF, che di fatto include i numeri di finanza pubblica che saranno alla base della legge di Bilancio 2019. La decisione di confermare il deficit/PII al 2,4% solo per il 2019 e di riprendere una traiettoria decrescente dal 2020 ha in parte tranquillizzato i mercati. Tuttavia restano ancora alcuni nodi critici legati alle previsioni di crescita, decisamente più alte di quelle di consenso, e al saldo di bilancio strutturale, che potrebbe essere l'ostacolo più difficile da superare a livello europeo.

Corporate

Settimana altalenante sul comparto del credito, con le scelte di asset allocation degli investitori guidate, da un lato, dalle preoccupazioni sulle scelte di politica economica del Governo italiano e, dall'altro, dal *sell-off* intervenuto sui tassi USA. Il saldo della settimana è stato pari a +0,1% sugli HY con una netta sovraperformance rispetto al -0,35% degli IG.

L'andamento del premio al rischio su IG e HY in euro (ASW, dati in pb)



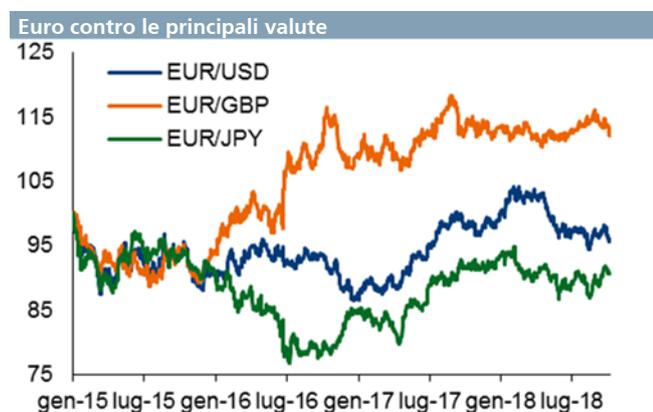
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Thomson Reuters

Nel corso dell'ultimo mese, le obbligazioni HY in euro hanno segnato un ritorno totale dello 0,5%, mentre i titoli con rating pari o superiore a BBB- hanno perso lo 0,3%. A fronte di premi al rischio in restringimento (-9% su base mensile), la carta con rating più elevato è stata penalizzata dall'andamento decisamente sfavorevole dei tassi *core*, soprattutto a media-lunga scadenza. Il movimento ha conosciuto un'accelerazione nei primi giorni di ottobre, sulla scia della dinamica dei tassi USA, portatisi su nuovi massimi di questo ciclo. Ad amplificare la debolezza degli IG ha contribuito, inoltre, un po' di pressione dal lato del mercato primario e, soprattutto, il rallentamento degli acquisti da parte della BCE, che da inizio ottobre ha dimezzato le dimensioni del QE, in vista dello spegnimento del programma. In assenza di temi specifici di particolare rilevanza riteniamo che il comparto resterà guidato nei prossimi mesi dall'evoluzione dei tassi e dall'entità del disimpegno della BCE e manteniamo una modesta preferenza per i titoli HY, strutturalmente meno vulnerabili a tali fattori.

Valute e Commodity

Cambi

Sul fronte delle principali valute, la scorsa ottava è stata caratterizzata da una certa debolezza dell'euro, condizionato dalle tensioni sulla futura finanziaria in Italia. EUR/JPY si è fermato poco sopra 131, con un modesto apprezzamento dello yen, mentre il biglietto verde ha guadagnato quasi l'1% con EUR/USD che archivia l'ottava a 1,1520. In netto recupero anche la sterlina (+1) con EUR/GBP a 0,8810.

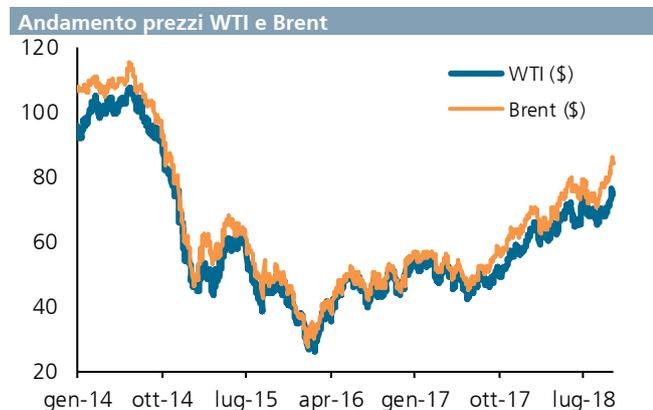


Note: cambi normalizzati a 100 al 1.1.2015. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Nella scorsa ottava i movimenti più ampi si sono registrati sulle divise emergenti, con il peso argentino che ha recuperato oltre il 10% contro euro dopo la definizione del pacchetto di aiuti del FMI a Buenos Aires. In netto rafforzamento anche il real brasiliano (+5%) sulla scia dell'aumento di consensi per il candidato di estrema destra, Bolsonaro, per le elezioni presidenziali. L'esito del primo turno, che si è tenuto nel fine settimana, segna di fatto un successo ancora più ampio delle attese di Bolsonaro che risulta in vantaggio sul suo principale avversario Fernando Haddad del Partito dei lavoratori, con un consenso intorno al 47% (contro il 28% dell'avversario) molto vicino alla maggioranza assoluta che gli avrebbe consegnato la guida del paese già al primo turno. In attesa del ballottaggio, tra due settimane, Haddad ha già aperto ad alleanze con altri partiti per contrastare il candidato di destra ma l'esito appare piuttosto scontato. La vittoria del candidato di destra, considerato market friendly, potrebbe consolidare il recupero degli asset del Paese.

Materie Prime

Avvio di settimana in calo per le quotazioni petrolifere, oggetto di maggiori prese di profitto, visti i livelli raggiunti. I prezzi hanno infatti registrato nuovi importanti massimi di periodo e i segnali di impatti delle sanzioni all'Iran più mitigati sembrano favorire la chiusura di molte posizioni in acquisto nel brevissimo.



Fonte: Bloomberg

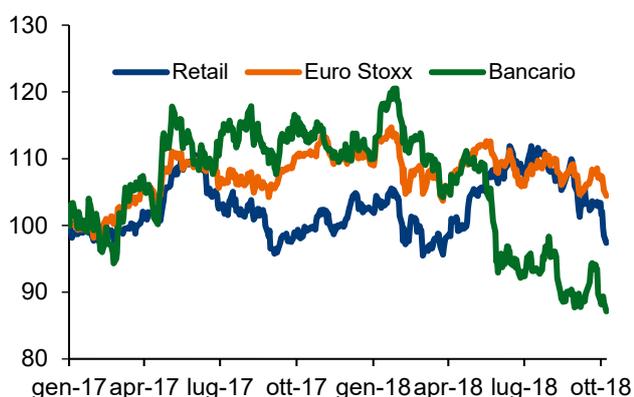
Il petrolio ha archiviato la quarta settimana consecutiva in rialzo (la miglior serie positiva dallo scorso gennaio), arrivando a registrare nuovi massimi degli ultimi quattro anni. Il sentiment resta incentrato sulle attese per l'avvio delle sanzioni statunitensi nei confronti dell'Iran il prossimo 4 novembre. I rischi di tensioni sul fronte dell'offerta sembrano nelle ultimissime giornate attenuati dalla disponibilità di Russia e Arabia Saudita nell'aumentare la propria produzione e dai colloqui tra gli USA e i Paesi che si stanno già impegnando per una progressiva riduzione delle importazioni dall'Iran per evitare un drastico e repentino calo dell'offerta sul mercato. Nel frattempo, per la prima volta nelle ultime sei settimane, gli operatori di mercato hanno ridotto le loro posizioni in acquisto sul petrolio, anche se le quotazioni restano non lontane dagli importanti livelli raggiunti nelle precedenti sedute.

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana in calo generalizzato per le borse europee con il FTSE MIB che sconta le varie dichiarazioni politiche del fine settimana. C'è molta preoccupazione sulla Legge di bilancio italiana dopo la lettera con cui venerdì sera la Commissione Europea ha espresso al Governo Italiano le sue perplessità per le previsioni di deficit contenute nella Nota di aggiornamento al DEF. A pagare il prezzo più alto sono le banche italiane, con lo spread BTP-Bund tornato in area 295 punti.

Andamento indice Euro Stoxx, Retail e Bancario



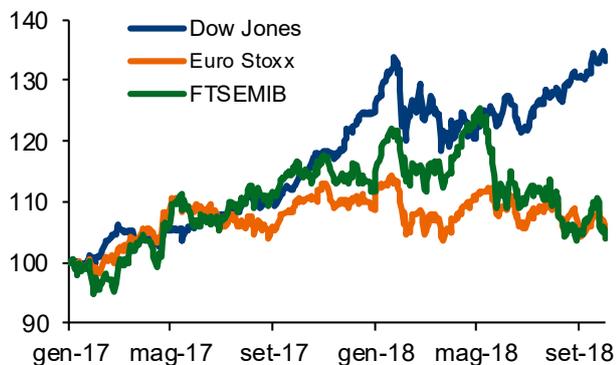
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello europeo la peggiore performance settimanale spetta al settore Retail seguito dal Lusso sui timori di un calo generalizzato dei consumi cinesi in seguito alla guerra commerciale in atto con gli USA. Debolezza anche per il Tecnologico condizionato dal calo dei titoli legati ai semiconduttori dopo il dato pubblicato da SIA che mostra un rallentamento del ritmo di crescita delle vendite in questi ultimi mesi. Qualche presa di beneficio viene registrata sul comparto energetico, influenzato dallo storno del prezzo del petrolio che nelle scorse sedute aveva superato 85 dollari al barile. Il presidente statunitense Trump, preoccupato in vista delle elezioni di *mid-term*, ha intimato più volte all'OPEC di adottare misure per calmierare i prezzi e adesso fa sapere che potrebbe considerare degli allentamenti sulle sanzioni all'Iran. Il settore Bancario mostra una moderata flessione a livello europeo ma una forte contrazione a livello italiano dove ritornano i timori di nuovi aumenti di capitale per gli Istituti patrimonialmente più deboli.

Stati Uniti

Dopo i nuovi record registrati a metà della scorsa settimana Wall Street ritraccia lievemente sulla debolezza dei Tecnologici e sui rialzi dei rendimenti dei Treasury. Gli indici restano comunque in prossimità dei massimi storici, sostenuti dalle rilevanti crescite attese sui risultati societari, in un quadro congiunturale solido e dal recente accordo con Messico e Canada. Nel frattempo, prende avvio la nuova reporting season, importante per verificare gli effetti delle politiche protezionistiche di Trump e il rafforzamento del dollaro. Il consenso stima una crescita media degli utili pari al 19,5%, che scende al 17,4% ex-Finanziari e al 16,7% ex-Energia (Fonte: Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il contesto di rialzi dei tassi di mercato sta premiando i Finanziari, sulle attese di impatti positivi sui margini di bilancio dei prossimi trimestri, fra i primi a riportare i risultati nella nuova stagione che parte questa settimana. A tal proposito, il consenso si attende ancora incrementi degli utili a doppia cifra. Prosegue la forza relativa dell'Energia, in scia ai rialzi del greggio, tornato sui livelli di fine 2014. Il comparto Auto resta non lontano dai minimi dal 2016, registrati a fine settembre: i nuovi dati relativi alle vendite di vetture negli USA in settembre hanno mostrato una ripresa rispetto al dato di agosto, anche se ben al di sotto rispetto all'analogo mese del 2017. Un mercato ormai saturo e le conseguenze legate agli uragani hanno pesato sulle vendite. Il Tecnologico risulta oggetto di pressioni in vendita nelle ultime sedute in considerazione al caso dei micro-chip spia che sarebbero stati nascosti nelle schede madri dei server utilizzati dai maggiori gruppi statunitensi, fra cui Amazon e Apple.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
24.554-24.558	19.676
24.359	19.442
23.384-23.427	18.581-18.535
22.855	18.424
22.516-22.560	17.426-17.397
22.325-22.380	16.723
22.224-22.243	16.039-15.922
21.949	15.293-15.017
21.680	
21.220-21.298	
21.078	
20.870	
20.207-20.253	

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

Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
468	373-371
438-445	369
412-415	365-362
409-410	360-358
403,7-404,5	353-352
398-400	339-336
393-394	333-332
389	329-327
386-387	307
381-384	
376-376,3	

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
29.032	26.301-26.280
28.118	26.076-26.030
27.300	25.754
26.951	25.608
26.769	25.294-25.235
26.676	24.965
	24.663
	24.518
	23.997
	23.778
	23.523-23.509
	23.360-23.344

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 8	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 9	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 10	Dati macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di agosto	0,8	-1,8
		(●) Produzione industriale a/a (%) di agosto	-1,5	-1,3
	Risultati societari	-		
Giovedì 11	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Venerdì 12	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. 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 8	Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di agosto (*)	-0,3	0,3
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di agosto (*)	-0,1	-0,1
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 9	Germania	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto	16,3	16,5
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di agosto	1.516	1.484,7
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Mercoledì 10	Francia	(●) Produzione industriale m/m (%) di agosto	0,4	0,7
		(●) Produzione industriale a/a (%) di agosto	1,5	1,8
		Produzione manifatturiera m/m (%) di agosto	-	0,5
		Produzione manifatturiera a/a (%) di agosto	-	1,9
	Regno Unito	(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di agosto	-10900	-9973
		(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di agosto	0,1	-0,2
	USA	(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di agosto	1,1	1,1
		(●) PPI m/m (%) di settembre	0,2	-0,1
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di settembre	0,2	-0,1
		(●) PPI a/a (%) di settembre	2,8	2,8
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di settembre	2,6	2,3
	Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, preliminare	-	5,1
		(●●) Ordini di macchinari m/m (%) di agosto	-3,7	11,0
		(●●) Ordini di macchinari a/a (%) di agosto	1,6	13,9
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	-		
Giovedì 11	Francia	(●) CPI m/m (%) di settembre, finale	-0,2	-0,2
		(●) CPI a/a (%) di settembre, finale	2,2	2,2
		CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	-0,2	-0,2
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	2,5	2,5
	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	207
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1.650
		(●●) CPI m/m (%) di settembre	0,2	0,2
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di settembre	0,2	0,1
		(●●) CPI a/a (%) di settembre	2,4	2,7
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di settembre	2,3	2,2
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Venerdì 12	Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di agosto	0,3	-0,8
		(●) Produzione industriale a/a (%) di agosto	-0,3	-0,1
	Germania	(●●) CPI m/m (%) di settembre, finale	0,4	0,4
		(●●) CPI a/a (%) di settembre, finale	2,3	2,3
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	0,4	0,4
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	2,2	2,2
	USA	(●) Indice Università del Michigan di ottobre, preliminare	100,8	100,1
	Giappone	(●) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di agosto	0,3	0,1
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		

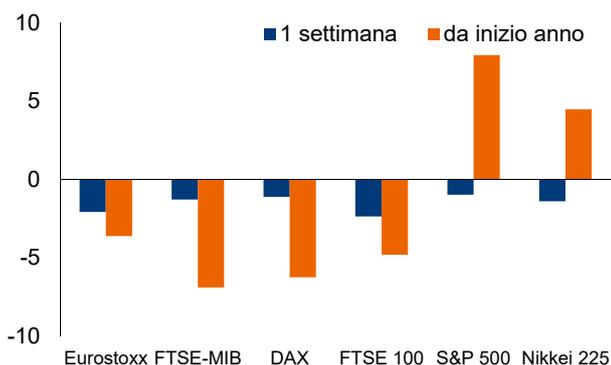
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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 (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-1,7	0,6	6,8	2,3
MSCI - Energia	-0,4	6,5	13,3	6,1
MSCI - Materiali	-1,9	1,9	-1,0	-6,9
MSCI - Industriali	-1,2	1,4	4,4	-0,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,6	-1,1	11,7	5,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,7	-1,2	-2,1	-7,0
MSCI - Farmaceutico	-1,5	2,0	10,0	10,5
MSCI - Servizi Finanziari	-0,3	0,0	-1,7	-5,9
MSCI - Tecnologico	-2,8	0,1	22,1	14,5
MSCI - Telecom	-0,1	2,6	-4,7	-6,5
MSCI - Utility	0,9	-0,2	-1,2	-0,3
Stoxx 600	-2,0	0,7	-3,4	-3,3
Eurostoxx 300	-2,1	0,6	-4,7	-3,6
Stoxx Small 200	-2,7	-1,4	-1,4	-3,2
FTSE MIB	-1,3	-0,5	-9,1	-6,9
CAC 40	-2,7	2,0	0,0	0,9
DAX	-1,1	1,3	-6,5	-6,2
FTSE 100	-2,4	0,6	-2,7	-4,8
S&P 500	-1,0	0,5	13,2	7,9
Nikkei 225	-1,4	6,6	14,9	4,5
Bovespa	3,8	7,7	8,2	7,7
Hang Seng China Enterprise	-5,6	-2,7	-7,8	-12,3
Micex	-1,7	4,1	-0,9	6,6
Sensex	-4,9	-10,2	8,3	1,2
FTSE/JSE Africa All Share	-2,5	-4,7	-4,9	-8,6
Indice BRIC	-3,7	-2,2	-11,6	-14,1
Emergenti MSCI	-4,4	-2,2	-9,3	-13,6
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,6	6,9	0,4	-3,5
Emergenti - MSCI America Latina	2,2	7,3	-10,9	-6,9

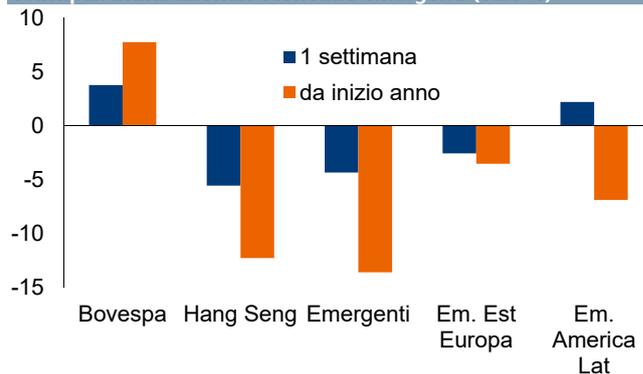
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

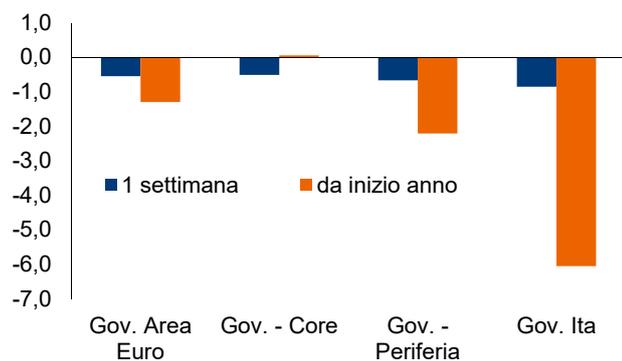


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

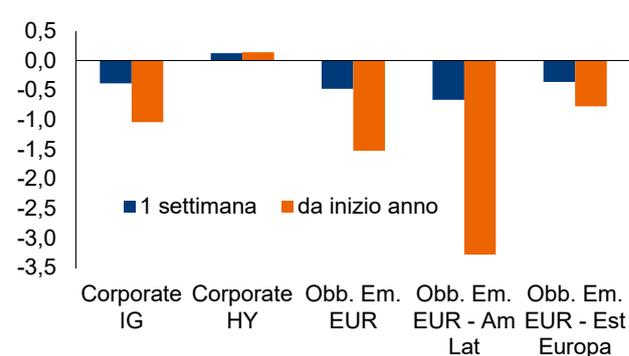
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

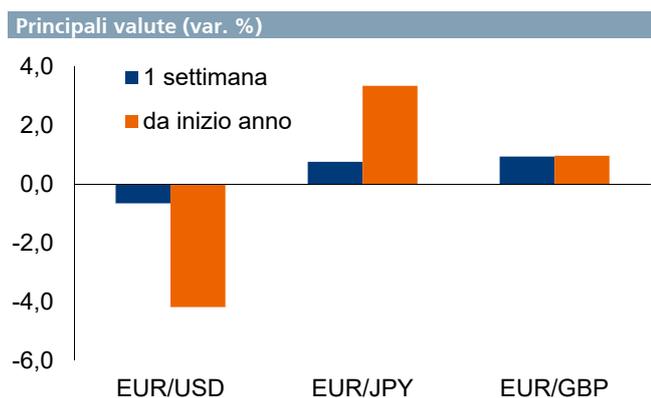
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



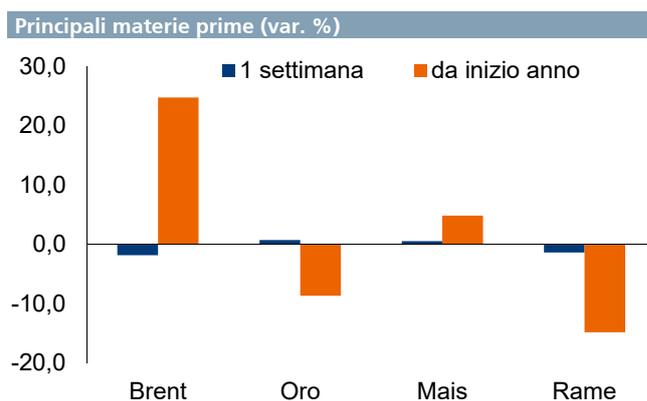
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,6	-0,8	-2,0	-4,2
EUR/JPY	0,8	-1,6	1,1	3,3
EUR/GBP	0,9	1,2	1,6	1,0
EUR/ZAR	-4,1	2,5	-5,6	-13,5
EUR/AUD	-1,6	0,0	-7,0	-5,6
EUR/NZD	-2,0	-0,5	-6,9	-5,2
EUR/CAD	-0,7	2,2	-1,4	1,0
EUR/TRY	-3,2	5,4	-38,9	-36,1
WTI	-2,1	8,9	49,6	22,1
Brent	-1,8	8,6	50,0	24,8
Oro	0,7	0,1	-6,0	-8,7
Argento	-0,1	3,0	-13,7	-15,5
Grano	2,4	7,3	17,6	22,2
Mais	0,5	3,8	5,1	4,8
Rame	-1,4	5,1	-7,9	-14,8
Alluminio	3,3	3,0	-1,9	-6,1

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



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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto, italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento 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, Thomson Reuters-Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale: il precedente report è stato distribuito in data 01.10.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e 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 i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

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 www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp.

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: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) 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.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/script/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Banca IMI S.p.A., una delle società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione degli analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi