

La settimana entrante

- **Europa:** in Germania l'indice ZEW potrebbe risultare in calo ad ottobre, data la recente correzione sui mercati azionari, ma dovrebbe rimanere su livelli coerenti con l'espansione. Il Consiglio Europeo di mercoledì sarà rilevante per i negoziati su Brexit dopo che gli incontri di domenica non hanno ancora portato a un accordo. **Risultati societari: ASML Holding, Novartis, SAP.**
- **Italia:** la stima finale per l'indice dei prezzi al consumo di settembre dovrebbe confermare le stime preliminari per un'inflazione a 1,6%, come ad agosto.
- **USA:** le indagini di ottobre del settore manifatturiero dovrebbero confermarsi su livelli espansivi, le vendite al dettaglio sono attese in rialzo. Gli indicatori relativi al mercato immobiliare dovrebbero restare deboli mentre la produzione industriale è prevista in modesto aumento. La Fed pubblica i verbali della scorsa riunione di settembre. **Risultati societari: Alcoa, American Express, Bank of America, Goldman Sachs, Honeywell International, IBM, Johnson & Johnson, Morgan Stanley, Philip Morris International, Procter & Gamble.**

Focus della settimana

Reporting season: stime di utili ancora in crescita nel 3° trimestre. Ha preso avvio la nuova *reporting season* relativa alle trimestrali societarie, con i primi risultati di importanti gruppi finanziari USA superiori alle attese. Per quanto riguarda i maggiori 500 gruppi del mercato statunitense, il consenso stima un aumento degli utili pari al 19,8%, che scende al 17,3% ex-finanziari e al 17,1% escludendo l'Energia. La stagionalità incide sui risultati e il 3° trimestre è solitamente più debole degli altri, anche se la crescita attesa per l'intero anno è stimata pari al 24,6%. Di contro, per il 2019 si attende un ritmo di crescita inferiore anche se sempre a doppia cifra all'11,8%, che scenderebbe al 10,4% nel 2020, rivisto nuovamente al rialzo rispetto alle precedenti attese (fonte: Bloomberg). A livello settoriale, il contributo maggiore è atteso ancora una volta dal comparto Energia, con utili trimestrali stimati dal consenso in aumento su base annua del 95,3%, seguito dai Finanziari (+34,4%) e Tecnologici (+19,1%). In decisa crescita anche gli utili di Telecomunicazioni e Risorse di Base, grazie anche al confronto favorevole, mentre Utility e Immobiliari sono attesi in contenuto rialzo. Di contro, gli utili del comparto Auto sono stimati in calo a doppia cifra. Relativamente al mercato europeo, il consenso stima, per il 3° trimestre, un aumento degli utili su base annua per l'indice Stoxx600 pari al 13,9%, che escludendo il rilevante apporto dell'Energia scende al 10,5%. A livello settoriale, il contributo maggiore agli utili, oltre all'Energia, è atteso da Finanziari, Beni di Consumo Ciclici e Tecnologici, con variazioni a doppia cifra. Di contro, si attende un calo rilevante per le Telecomunicazioni e contenuto per i Farmaceutici (fonte: IBES e Thomson Reuters).

15 ottobre 2018
12:02 CET
Data e ora di produzione

15 ottobre 2018
12:10 CET
Data e ora di prima diffusione

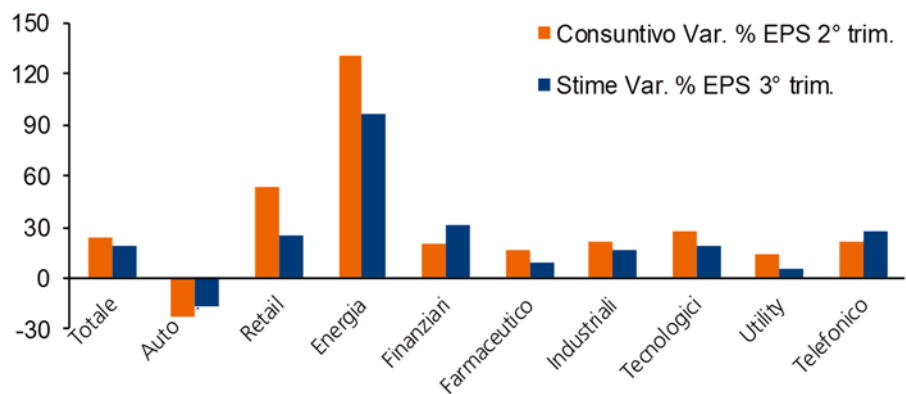
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Stime var. a/a EPS 3° trimestre vs dati consuntivi 2° trimestre – Spaccato settoriale statunitense



Fonte: Bloomberg

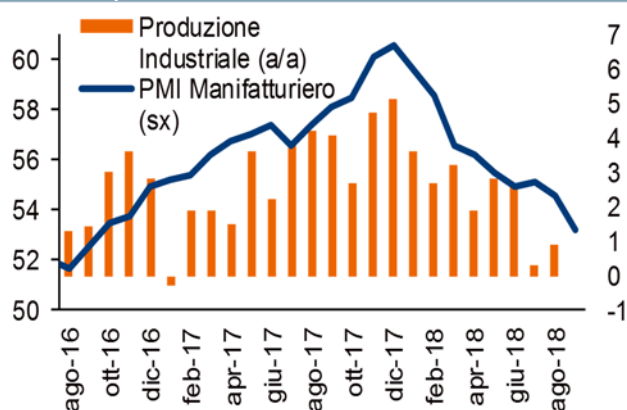
I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

Nel World Economic Outlook di ottobre il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso le stime di crescita per l'area euro a 2,0% da 2,2% per il 2018, mentre non sono state modificate le previsioni per il 2019 a 1,9%. Invariate le stime per l'economia italiana dopo il taglio di luglio, attesa in espansione a 1,2% nel 2018 e 1,0% nel 2019.

Area euro: produzione industriale e PMI manifatturiero



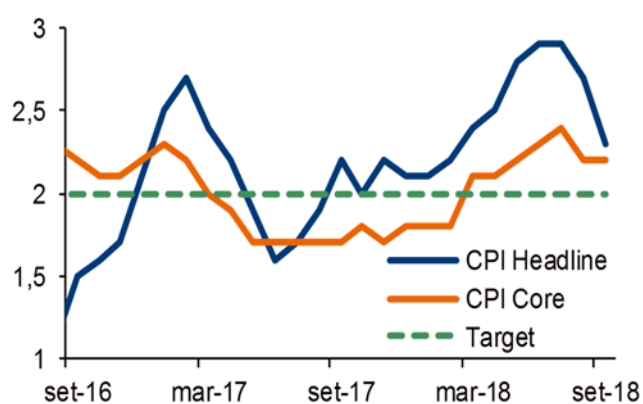
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Ritorna a crescere la produzione industriale in Eurozona dopo due mesi di cali. Nel mese di agosto sorprende, infatti, al rialzo l'attività industriale e si attesta in crescita di 1,0% m/m recuperando dal calo di 0,7% m/m di luglio, era prevista in crescita di 0,5% m/m. L'accelerazione di agosto risente positivamente delle attività italiana, francese e spagnola che hanno battuto le previsioni ed hanno contribuito a contrastare la debolezza tedesca. La variazione su base annua mette a segno una variazione positiva di 0,9% da 0,3% (rivisto al rialzo da -0,8% precedente), contro attese per una flessione di 0,2%. Nel complesso il dato positivo sembrerebbe allontanare le prospettive più pessimistiche per l'attività economica nel blocco della moneta unica ma conferma il rallentamento in atto, come peraltro suggerito dalle indicazioni provenienti dalle indagini di fiducia, e lascia la produzione industriale in rotta per una stagnazione nel 3° trimestre da 0,1% t/t del 2° trimestre.

Stati Uniti

Dai discorsi dei presidenti delle Fed regionali emerge un certo consenso, anche se non unanime, per il proseguimento nel percorso di rialzo dei tassi. Avvicinandosi a livelli ormai prossimi alla neutralità la *guidance* da parte della Fed sarà più limitata e definita dall'evoluzione dei dati.

USA: inflazione headline e core



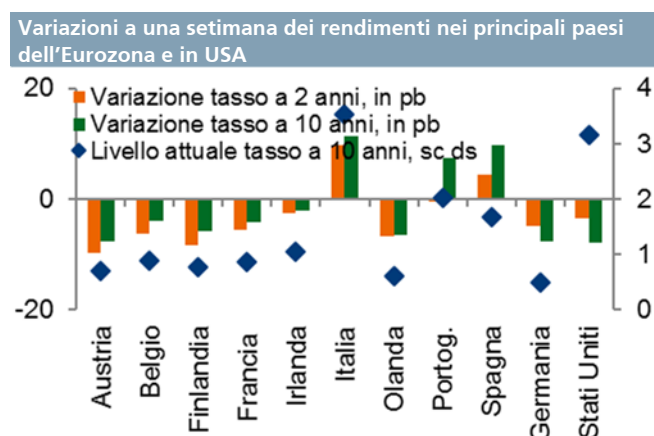
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I dati di settembre mostrano una crescita dei prezzi al consumo inferiore alle attese. L'indice *headline* segna una variazione di 0,1% m/m da 0,2% m/m di agosto (prev. 0,2%), su base annua l'inflazione si porta quindi a 2,3% in rallentamento dal 2,7% di agosto (prev. 2,4%). Risulta marginale il contributo delle componenti più volatili, alimentare ed energia, al netto delle quali, l'indice registra + 0,1% m/m da 0,2% m/m (prev. 0,2% m/m). A frenare una maggiore accelerazione contribuiscono i cali dei prezzi delle automobili, sia nuove che usate, e dei medicinali. Tra le componenti in crescita si segnalano invece l'abbigliamento, dopo tre mesi di calo, l'abitazione, i servizi medici e i trasporti. L'inflazione *core* si attesta quindi a 2,2% a/a, come ad agosto, contro attese per un rialzo a 2,3% a/a. Nel complesso i dati non dovrebbero modificare il quadro di modeste pressioni inflazionistiche e supportano lo scenario di proseguimento nel percorso di politica monetaria prospettato dalla Fed, con il prossimo rialzo dei tassi previsto per la riunione di dicembre.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Anche la scorsa ottava è stata decisamente volatile sul settore dei governativi europei, condizionati da una parte dal sell off sui listini globali e dall'altra dall'evoluzione della politica italiana. Il BTP a due anni ha chiuso a 1,45% (+12pb) e il decennale a 3,55% (+15pb) con lo spread che è tornato sopra i 300pb.

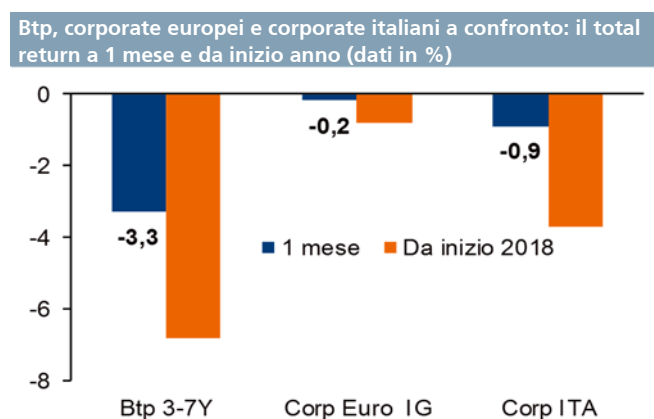


Fonte: elaborazioni Intesa SanPaolo su dati Bloomberg

La scorsa ottava è stata dominata dall'iter che porterà alla Legge di Bilancio 2019 e dalle reazioni alle prime decisioni dell'Esecutivo. L'Ufficio Parlamentare di Bilancio, autorità indipendente per il controllo dei conti pubblici, ha negato la validazione della Nota di aggiornamento al DEF, ritenendo le previsioni di crescita alla base della manovra "troppo ottimistiche". Si tratta di una prima bocciatura ufficiale del documento governativo, che aveva già incontrato le critiche della Banca d'Italia e della Corte dei Conti. Il Governo ha comunque confermato le proprie intenzioni, e dovrebbe approvare e inviare alla Commissione Europea entro i primissimi giorni della settimana entrante il Draft Budgetary Plan, cioè il programma dettagliato delle misure della manovra. Dopo la presentazione della manovra, Bruxelles avrà a disposizione una settimana per identificare eventuali serie deviazioni rispetto agli obiettivi e, nel caso, un'altra settimana, quindi fino a fine mese, per un'eventuale bocciatura ufficiale della bozza.

Corporate

In una settimana caratterizzata da un'elevata volatilità e da un'ampia correzione dei listini azionari mondiali, il credito europeo ha visto spread sostanzialmente stabili sugli IG (+1pb circa) ed in ampio allargamento sugli HY (14pb). Il saldo della settimana risulta pertanto divergente, +0,2% sugli IG e -0,3% sugli HY.



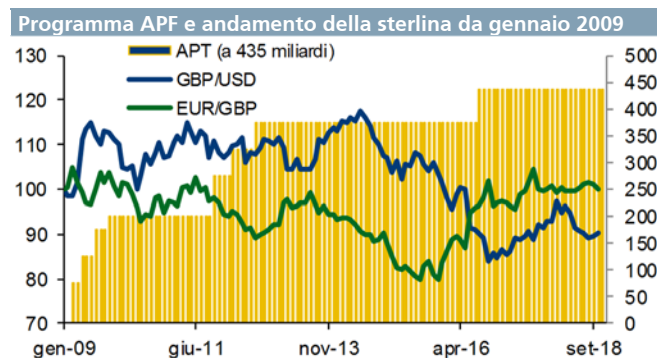
Nota: Gli indici Corporate Euro IG e corporate ITA includono sia corporate che finanziari ed hanno una duration indicativa di 5 anni, motivo per cui si è scelto di confrontare la performance con quella dei Btp a media scadenza. Fonte: Bloomberg, elaborazioni su dati Barclays.

Nel corso dell'ultimo mese, i titoli di stato italiani hanno registrato una performance ampiamente negativa: le preoccupazioni degli investitori per le scelte di politica economica del nuovo esecutivo e per le relazioni con i partners europei, uniti ai timori sulle possibili decisioni delle agenzie di rating, hanno determinato un netto allargamento del premio al rischio. La pressione sui governativi domestici ha senza dubbio penalizzato il ritorno totale dei corporate italiani, che, come si può vedere dal grafico, hanno decisamente sottoperformato i corporate europei, già di per se stessi indeboliti dal minore supporto della BCE. Il corporate italiano ha comunque mostrato un'ottima tenuta di fondo, in una fase di volatilità e vulnerabilità degli attivi domestici. La correlazione tra il mercato governativo e quello del credito si è allentata a partire da maggio e la buona resilienza delle obbligazioni italiane trova, a nostro avviso, spiegazione nella fiducia degli investitori sui fondamentali solidi di molte aziende.

Valute e Commodity

Cambi

Il responsabile dei negoziati per l'UE Barnier, al termine dell'incontro con il segretario britannico per la Brexit Raab, ha confermato come resti ancora aperto il tema dei confini irlandesi. La sterlina rischia di indebolirsi contro le principali valute, pagando lo scotto dell'ennesimo nulla di fatto sulla questione irlandese in seno al tema più ampio del distacco di Londra dalla UE.

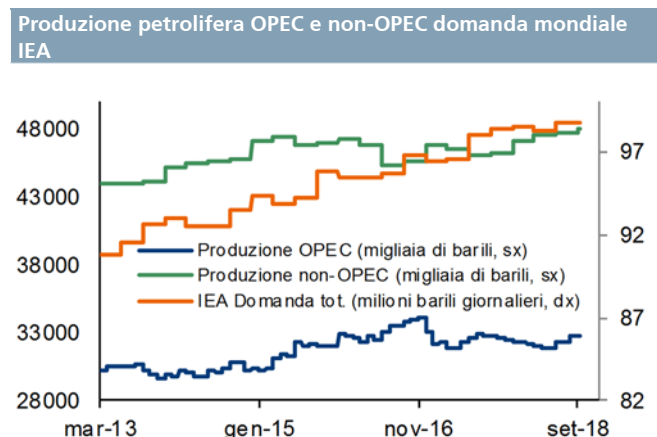


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

L'euro/dollaro ha registrato una decisa discesa in area 1,15 nella prima parte di ottobre a seguito della conferma dell'indebolimento della crescita nell'Eurozona e sulle turbolenze sui mercati finanziari. La forza dell'economia statunitense non è invece in discussione, non a caso la Fed ha proseguito col rialzo dei tassi d'interesse (il 3° in settembre) e ha confermato il 4° ed ultimo rialzo per fine anno, supportando così lo scenario di forza relativa per la divisa USA. Infine, la sterlina ha confermato la sua debolezza anche nel 3° trimestre, i fattori alla base restano i soliti: peggioramento dell'economia, difficoltà nelle trattative sulla Brexit e un atteggiamento attendista della Banca d'Inghilterra. Lo Yen prosegue la sua svalutazione contro dollaro in scia al prosieguo della fase di espansione monetaria della Banca del Giappone, mentre ha solo consolidato contro euro. Concludiamo sottolineando come nel 3° trimestre il grosso della volatilità si sia registrata, in particolare, su tutte le valute emergenti.

Materie Prime

Commodity toniche, in scia alla forza del petrolio, sulle tensioni geopolitiche legate alla scomparsa del giornalista saudita in Turchia. Una vicenda forse sottovalutata inizialmente ma che nelle ultime ore sta prendendo la scena per il possibile inasprirsi dei rapporti, già tesi, fra Turchia ed Arabia Saudita. Il tutto in uno scenario di lungo termine comunque deteriorato sul petrolio, vista la forza dell'offerta e la debolezza della domanda, a causa del rallentamento dei Paesi Emergenti.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

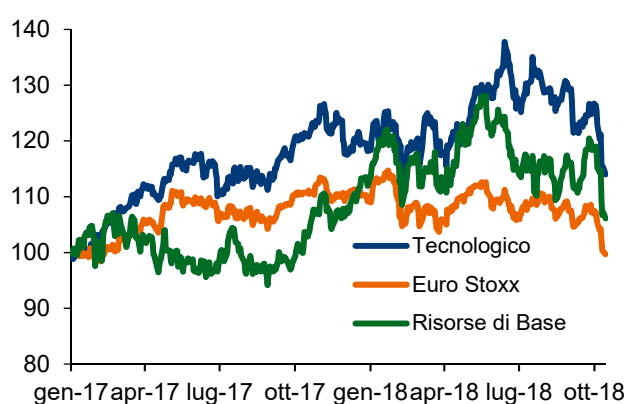
Il petrolio ha archiviato la settimana in ribasso dopo 4 settimane consecutive di rialzo, con gli investitori che hanno metabolizzato la crescita, più del previsto, delle scorte USA. Le stime di consenso EIA indicavano un incremento di 2,17 milioni di barili, dopo il consistente rialzo della scorsa settimana (+7,9), le riserve sono invece salite di quasi 6 milioni. Nel Golfo del Messico, i produttori hanno ridotto la produzione quotidiana di circa il 42% a causa dell'uragano Michael e questo si sta parzialmente scaricando sui prezzi del petrolio. Il *sentiment* resta incentrato sulle attese per l'avvio delle sanzioni statunitensi nei confronti dell'Iran il prossimo 4 novembre. Infine, il report mensile WASDE a cura del Dipartimento dell'Agricoltura USA, ha l'accumulo di scorte di granaglie oltre i dati del mese scorso seppur al di sotto delle attese che indicavano scorte a livelli ancora maggiori. Il report conferma l'abbondante produzione con effetti depressivi per le quotazioni agricole future, in un momento in cui molte di esse (soia e mais) sono al centro dei dissidi fra Cina e USA.

Mercati Azionari

Area euro

I listini azionari europei, dopo aver perso nella scorsa ottava tra il 4% e il 5%, aprono la settimana in sostanziale equilibrio, visto l'insieme di fattori di incertezza che non concede spazi, per il momento, a un rimbalzo: i continui botta e risposta Stati Uniti-Cina sui temi commerciali, le tensioni tra Washington e Riad sul caso del giornalista scomparso, le elezioni in Baviera e il nuovo stop sugli accordi per la Brexit sono alla base della cautela sull'azionario. L'indice FTSE Mib rimane condizionato dalle vicende politiche interne, in vista del varo del documento programmatico di bilancio e del decreto fiscale.

Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Risorse di Base



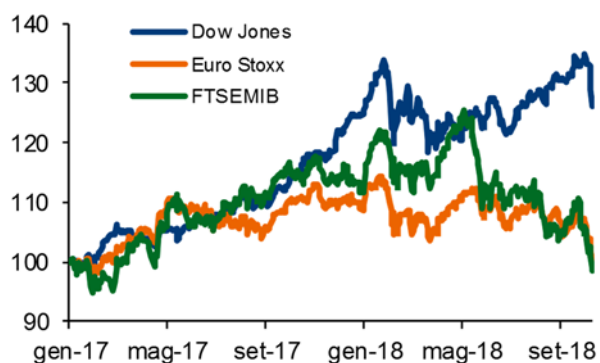
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo si assiste ad un tentativo di recupero dei settori maggiormente penalizzati nelle scorse sedute. Tra questi i titoli Tecnologici che guadagnano posizioni, guidati dai produttori di chip. I titoli del Lusso recuperano dopo essere stati colpiti da vendite consistenti sulla maggiore esposizione ai consumatori cinesi, per paura di un rallentamento della crescita. Tra questi Kering proprietario di Gucci e LVMH. Perdono terreno i produttori di tabacco Imperial Brands e British American Tobacco dopo che la Food and Drug Administration degli Stati Uniti ha reiterato il suo impegno a ridurre l'ammontare di nicotina nelle sigarette. La peggiore performance settimanale spetta alle Risorse di Base, influenzata dallo storno del prezzo del petrolio che nelle scorse settimane aveva superato 85 dollari al barile. Il settore Bancario mostra una moderata flessione a livello europeo con una decisa contrazione a livello italiano dove i titoli risentono dell'allargamento dello spread BTP-Bund tornato sopra i 300 punti.

Stati Uniti

Wall Street risente di alcune prese di profitto soprattutto sui Tecnologici, dopo aver registrato nuovi massimi a inizio mese; il ritracciamento è stato innescato dal riaccendersi di tensioni commerciali tra USA e Cina, anche se il sell off sembra soprattutto dipendere da prese di profitto in un trend particolarmente ripido. Ha preso avvio la stagione delle trimestrali, con i primi finanziari che hanno riportato risultati superiori alle stime. Per l'intero trimestre il consenso stima un aumento degli utili pari al 19,8%. (Fonte: Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Il repentino ritracciamento degli indici statunitensi ha coinvolto tutti i comparti di mercato, con le flessioni più accentuate per i settori maggiormente ciclici come l'Industraile, le Risorse di base e il Tecnologico. Quest'ultimo ha risentito in particolare della debolezza dei Big del settore oltre a quella del segmento dei semiconduttori, nonostante i recenti dati di SIA (Semiconductor Industry Association) abbiano rilasciato un quadro ancora di crescita per le vendite mondiali. In agosto, si è registrato infatti un incremento su base annua del 14,9% e dell'1,7% rispetto a luglio 2018. Inoltre, restano confermate le stime di crescita per l'intero esercizio, con una variazione positiva a doppia cifra (15,7%). Prosegue la debolezza dell'Auto, che risente del rallentamento delle vendite nel mercato statunitense, a cui aggiungono anche quelle in Cina, su cui pesa l'aumento dei dazi: a tal proposito, Ford ha annunciato un calo nel Paese asiatico pari al 43% nel mese di settembre.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
22.325-22.380	19.166
22.224-22.243	18.671
21.949	18.581-18.55
21.680	18.424
21.220-21.298	17.426-17.397
21.078	16.723
20.870	16.039-15.922
20.207-20.253	15.293-15.017
20.236-20.321	
20.137-20.175	
19.540.19.679	

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
412-415	356
409-410	353-352
403,7-404,5	339-336
398-400	333-332
393-394	329-327
389	307-302
386-387	
381-384	
376-376,3	
373	
364.367	
358-359	

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	25.000
28.118	24.899
27.300	24.663
26.951	24.518
26.769	23.997
26.540-26.600	23.778
26.440	23.523-23.509
25.600-25.683	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 15	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Martedì 16	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	1,6	1,6
		(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di agosto	-	5676,2
		(●) Ordini all'industria m/m (%) di settembre	-	-2,3
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di settembre	-	2,8
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di settembre	-	-1,0
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di settembre	-	2,9
	Risultati societari	-		
Mercoledì 17	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Giovedì 18	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Venerdì 19	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 15	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,6	0,1	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di settembre	0,4	0,3	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di agosto	0,5	0,6	
	Giappone	(••) Indice Empire Manifatturiero di ottobre	20,0	19,0	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di agosto, finale (*)	0,2	-	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di agosto, finale (*)	0,2	-	
	Risultati Europa				
	Risultati USA	Bank of America			
Martedì 16	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di ottobre	-	-7,2	
		(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di agosto	-	17555,6	
	Germania	(••) Indice ZEW di ottobre	-12,4	-10,6	
		(••) Indice ZEW situazione corrente di ottobre	74,0	76,0	
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di settembre	-	8,7	
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di agosto	4,0	4,0	
	USA	(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di agosto	-	74,804	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,3	0,4	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di settembre	78,2	78,1	
		Risultati Europa			
	Risultati USA	Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson, Morgan Stanley			
Mercoledì 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,5	0,5	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	2,1	2,1	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale	0,9	0,9	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,2	0,7	
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre	2,6	2,7	
		(•) CPI m/m (%) di settembre	0,1	0,9	
	USA	(•) CPI a/a (%) di settembre	3,5	3,5	
		Nuovi Cantieri di settembre	1218	1282	
		Variazione Cantieri m/m (%) di settembre	-5,0	9,2	
		Nuovi Permessi di Costruzione di settembre	1280	1249	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di settembre	2,5	-4,1	
			Risultati Europa	ASML Holding	
		Risultati USA	Alcoa		
Giovedì 18	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-0,4	0,3	
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	3,8	3,5	
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	214	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1660	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	21,0	22,9	
	Giappone	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di settembre	0,5	0,4	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di settembre	-339,4	-190,4	
			Risultati Europa	Novartis, SAP	
	Risultati USA	American Express, Philip Morris International			
Venerdì 19	Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di agosto	-	21,312	
		(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di settembre	5,31	5,34	
	Giappone	(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di settembre	-0,6	0	
		(••) CPI a/a (%) di settembre	1,3	1,3	
	Risultati Europa				
	Risultati USA	Honeywell International, Procter & Gamble			

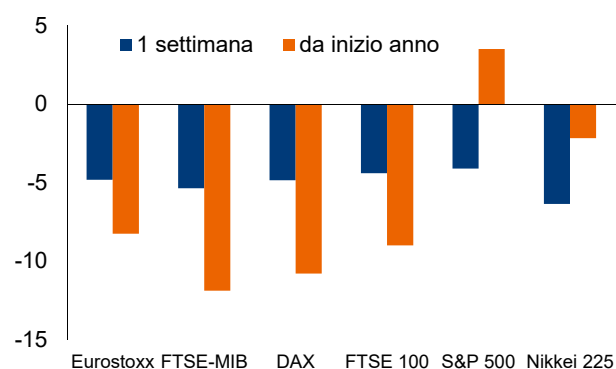
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	-3,7	-4,8	1,7	-1,9
MSCI - Energia	-4,6	-1,1	6,8	0,6
MSCI - Materiali	-4,6	-4,8	-7,2	-11,7
MSCI - Industriali	-5,4	-6,1	-2,3	-5,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,4	-6,1	7,6	1,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-2,9	-4,4	-6,7	-9,3
MSCI - Farmaceutico	-3,2	-3,0	6,4	6,6
MSCI - Servizi Finanziari	-4,6	-5,2	-6,4	-10,4
MSCI - Tecnologico	-2,9	-5,5	15,6	10,0
MSCI - Telecom	-2,8	-3,2	-6,9	-9,2
MSCI - Utility	-2,3	-2,5	-5,1	-2,3
Stoxx 600	-4,6	-5,0	-8,3	-7,8
Eurostoxx 300	-4,8	-5,6	-9,5	-8,3
Stoxx Small 200	-4,8	-7,5	-6,9	-7,8
FTSE MIB	-5,4	-7,8	-14,1	-11,9
CAC 40	-4,9	-4,8	-4,8	-4,1
DAX	-4,9	-5,0	-11,3	-10,8
FTSE 100	-4,4	-4,2	-7,2	-9,0
S&P 500	-4,1	-4,7	8,4	3,5
Nikkei 225	-6,4	-3,6	5,3	-2,2
Bovespa	0,0	10,4	8,2	8,5
Hang Seng China Enterprise	-2,8	-6,6	-10,5	-14,9
Micex	-3,0	-1,1	-3,5	3,8
Sensex	0,5	-9,1	6,8	1,7
FTSE/JSE Africa All Share	-1,4	-5,5	-7,6	-10,1
Indice BRIC	-1,5	-3,8	-13,7	-15,5
Emergenti MSCI	-1,5	-4,7	-13,0	-15,4
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,3	2,0	-4,0	-5,4
Emergenti - MSCI America Latina	1,0	9,2	-10,3	-6,0

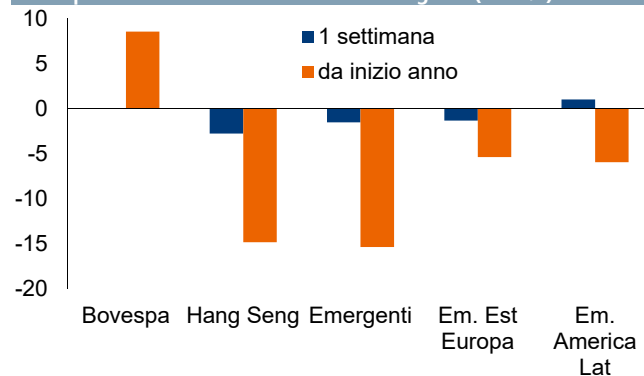
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

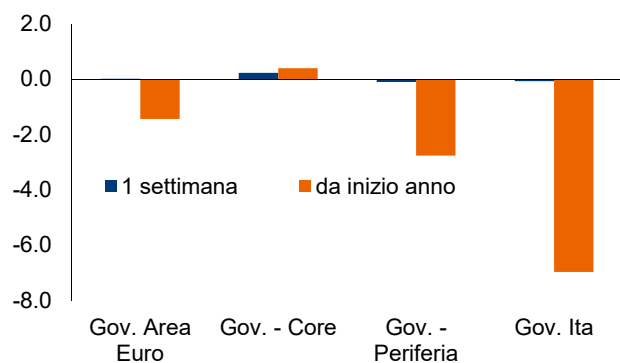


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

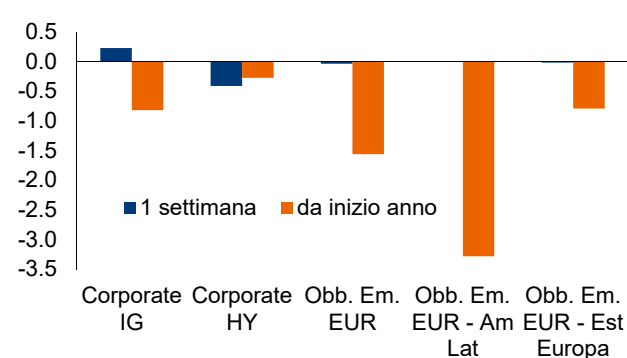
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

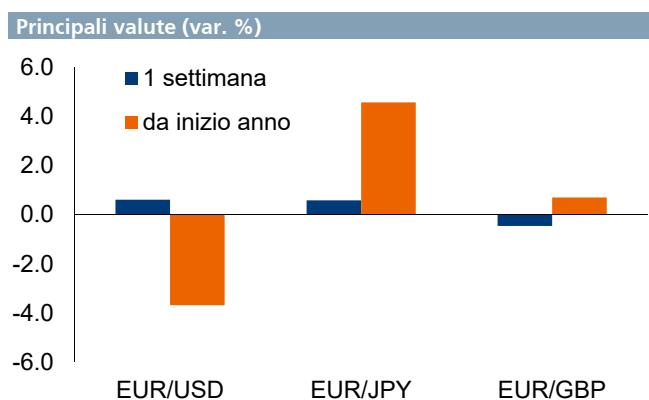
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



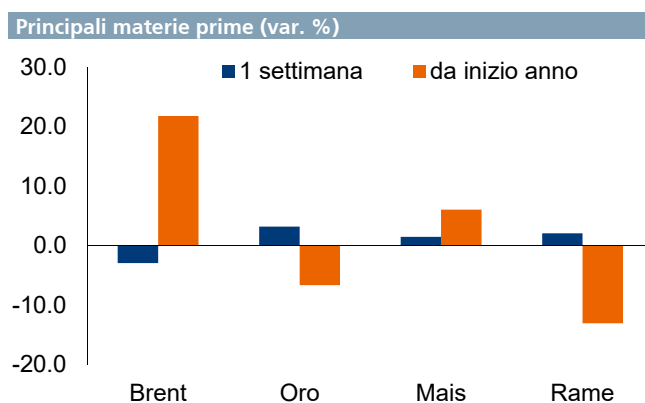
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,6	-1,0	-2,0	-3,7
EUR/JPY	0,6	1,0	2,3	4,6
EUR/GBP	-0,5	0,7	0,9	0,7
EUR/ZAR	2,0	4,2	-6,1	-11,2
EUR/AUD	-0,1	0,1	-7,5	-5,4
EUR/NZD	0,4	0,1	-7,3	-4,7
EUR/CAD	-1,0	1,2	-1,9	0,2
EUR/TRY	4,1	9,4	-36,2	-32,6
WTI	-3,1	4,4	40,0	19,2
Brent	-2,9	4,3	42,5	21,8
Oro	3,2	2,2	-6,1	-6,6
Argento	2,5	4,6	-15,6	-14,3
Grano	0,5	7,6	17,5	21,0
Mais	1,5	10,4	5,5	6,1
Rame	2,1	5,1	-8,5	-13,0
Alluminio	-4,2	-1,1	-4,9	-10,0

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 08.10.2018.

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/scripts/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: Sonia Papandrea, Daniela Piccinini