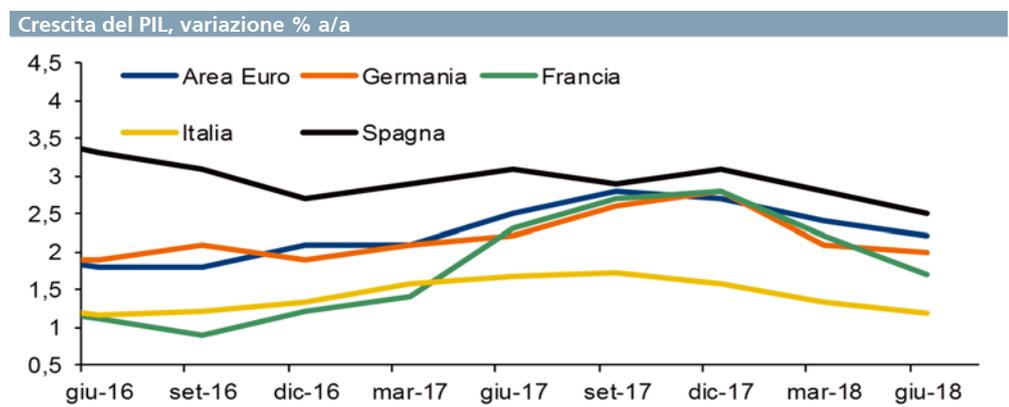


**La settimana entrante**

- **Europa:** la disoccupazione tedesca dovrebbe restare stabile a 5,1% a ottobre, mentre l'inflazione è prevista in crescita a 2,4% a/a da 2,3% di settembre. In Germania anche le vendite al dettaglio dovrebbero tornare a crescere di 0,5% m/m dopo due mesi di calo. In Francia l'inflazione è prevista a 2,6% a/a (armonizzato) nel mese di ottobre dopo il 2,5% a/a di settembre. L'inflazione in area euro potrebbe tornare a crescere ad ottobre con l'indice *headline* atteso a 2,2% a/a da 2,1% a/a, mentre il *core* potrebbe avanzare di un decimo a 1,0%. Risultati societari: **HSBC, BBVA, BNP Paribas, Volkswagen, Santander, GlaxoSmithKline, Repsol, Sanofi-Aventis, Telefónica, ING, Arcelor Mittal, Royal Dutch Shell.**
- **Italia:** la fiducia di imprese e famiglie dovrebbe scendere nel mese di ottobre rispettivamente a 105,0 da 105,7 e a 115,1 da 116,0. Il tasso di disoccupazione di settembre dovrebbe tornare a crescere a 9,9% da 9,7%, ma nel complesso potrebbe mantenere un trend al ribasso. L'inflazione è prevista in aumento a 1,7% a/a da 1,4% a/a, sospinta dalla componente energetica. Risultati societari: **Saras, FCA, Recordati, Ansaldo STS, Safilo, Tenaris.**
- **USA:** la fiducia dei consumatori del Conference Board di ottobre dovrebbe scendere a 135,4 da 138,4 sulla scia della recente volatilità dei mercati finanziari. L'indice ISM manifatturiero dovrebbe attestarsi a 59,0 da 59,8, in linea con le indicazioni provenienti dalle indagini regionali. L'*employment report* di ottobre dovrebbe confermare un mercato del lavoro vicino alla piena occupazione con 193 mila nuovi posti di lavoro, un tasso di disoccupazione stabile a 3,7% e salari in crescita a 3,1% a/a. Risultati societari: **Kraft Foods, Coca Cola, Ebay, General Electric, Mastercard, Pfizer, General Motors, Apple, MetLife, Dow Chemical, Exxon Mobil.**

**Focus della settimana**

In Eurozona il PIL è previsto in crescita di 0,4% t/t nel 3° trimestre del 2018. La stima preliminare dovrebbe mostrare una crescita del PIL dello 0,4% t/t nel trimestre estivo, come nei mesi primaverili. La tendenza annua è attesa rallentare all'1,8% da un precedente 2,2%. In Francia, il PIL dovrebbe aver recuperato la debolezza del trimestre precedente, accelerando a 0,4% t/t da 0,2%, con una crescita tendenziale comunque in rallentamento a 1,5% da 1,7%. Il principale contributo dovrebbe provenire principalmente dai consumi privati. In Italia, la stima preliminare del PIL relativa al 3° trimestre dovrebbe mostrare una stabilizzazione su base congiunturale a 0,2% t/t e un rallentamento tendenziale a 1,0% da 1,2%. La crescita dovrebbe derivare dai servizi, in presenza di un apporto circa nullo da industria e costruzioni, mentre il commercio estero dovrebbe aver frenato il PIL. Nel complesso, si confermano previsioni di crescita a tassi di poco superiori al potenziale anche nei prossimi mesi anche se i più recenti dati economici lasciano intravedere dei rischi al ribasso sul fronte dell'espansione.



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.

29 ottobre 2018  
12:50 CET  
Data e ora di produzione

29 ottobre 2018  
12:55 CET  
Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

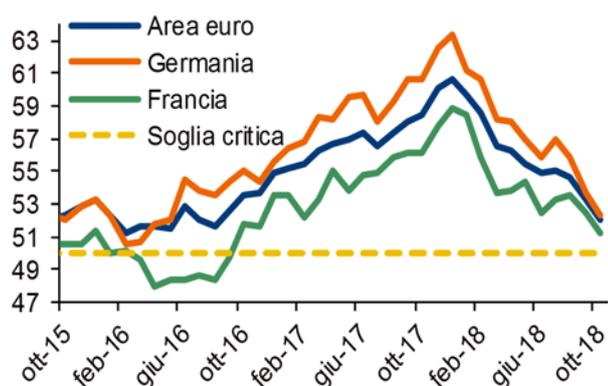
Team Retail Research  
Analisti Finanziari

## Scenario macro

### Area euro

L'indice di fiducia dei consumatori di ottobre mostra un marginale rialzo a -2,7 da -2,9. L'indice IFO tedesco cala a 102,8 da 103,7 precedente trascinato al ribasso dal settore Manifatturiero che segnala un calo degli ordinativi e un minor utilizzo di capacità industriale a fronte di una maggiore incertezza sullo scenario economico globale.

#### PMI manifatturiero



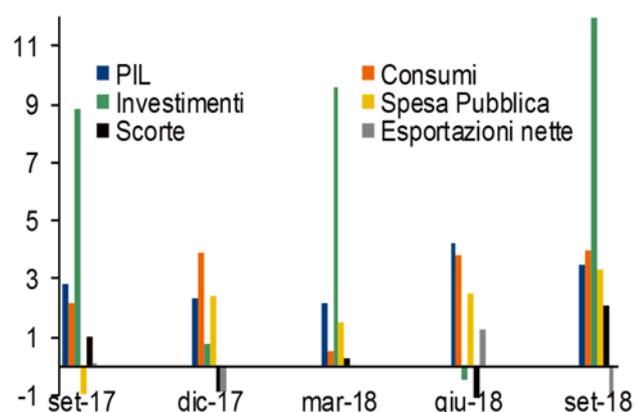
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Non inizia nel migliore dei modi il quarto trimestre per l'economia europea; le stime preliminari per gli indici PMI di ottobre deludono le attese e puntano verso un'ulteriore perdita di slancio per l'espansione a fronte di un rallentamento dell'attività manifatturiera anche sul finale d'anno, in un contesto caratterizzato da una minore domanda globale, tensioni sui mercati emergenti, incertezze relative a Brexit e alle politiche commerciali dell'Amministrazione USA proprio mentre la Banca Centrale Europea si appresta a terminare il processo di QE. L'indice PMI composito per l'Eurozona nel suo complesso è calato più delle attese a 52,7 (prev. 53,9) da 54,1, ai minimi dal settembre 2016. Il dato composito risente delle contrazioni registrate sia per il settore Manifatturiero che per i Servizi. L'indice PMI manifatturiero di ottobre è sceso a 52,1 (prev. 53,0) da 53,2, mentre quello relativo ai servizi ha subito una flessione a 53,3 (prev. 54,5) da 54,7.

### Stati Uniti

Il Beige Book preparato per la riunione del FOMC di novembre dipinge ancora una volta un quadro di crescita moderata, crescente scarsità di risorse inutilizzate, soprattutto sul mercato del lavoro, con pressioni salariali e inflazionistiche contenute. Per il momento lo scenario rimane quindi in linea con il sentiero di gradual rialzi segnalato dalla Fed.

#### Contributi alla crescita del PIL



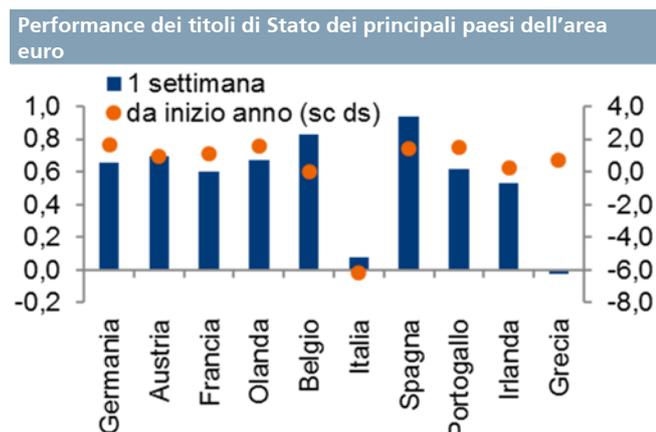
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Sorprende al rialzo la crescita del PIL USA nel terzo trimestre. Dopo un secondo trimestre in crescita al 4,2%, le stime preliminari per il 3° trimestre segnalano un'espansione al 3,5% t/t ann. con i consumi (che rappresentano circa il 70% del PIL USA) in aumento del 4%, spinti da tutte le componenti. In deciso aumento anche la spesa pubblica (+3,3% t/t ann.): lo stimolo fiscale sostiene la dinamica della spesa federale discrezionale (in particolare difesa), mentre non ha effetti di rilievo sulla spesa in conto capitale delle imprese. L'incremento delle scorte risulta massiccio, con una contribuzione al PIL sui massimi dal 2015. È invece il commercio internazionale a contribuire negativamente alla crescita, con esportazioni in calo del 3,5% che risentono degli effetti dei dazi doganali. Le prospettive per l'economia statunitense restano positive, con una crescita che è prevista convergere verso ritmi più moderati, intorno al 3% nell'anno in corso, prima di rallentare a partire dal 2019.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata ancora volatile per i BTP, che restano condizionati dal braccio di ferro tra Italia e UE per la manovra, mentre dalla riunione della BCE non sono arrivati spunti tali da dare una direzione al settore dei governativi europei nel suo complesso.

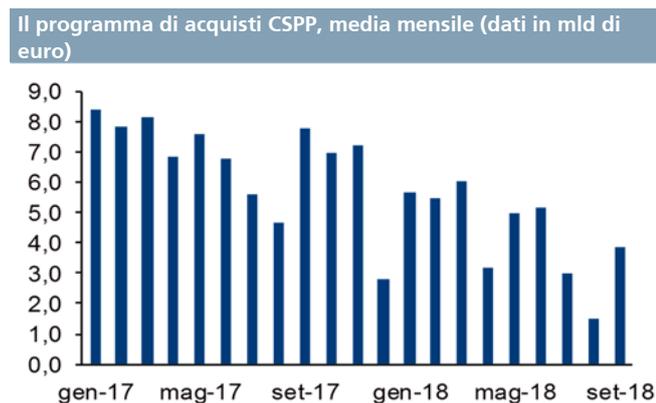


Note: indici total Return Barclays Bloomberg. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Al termine di una settimana ancora volatile per i BTP, con gli occhi che sono rimasti puntati sulle tensioni tra Roma e Bruxelles in merito alla manovra, a dare respiro al debito domestico è stata la decisione dell'agenzia di rating S&P di lasciare invariata la valutazione sul debito sovrano a lungo termine dell'Italia a BBB, modificandone solo l'Outlook a Negativo da Stabile. Il verdetto di S&P appare il meno pesante tra quelli ipotizzati dagli investitori in vista del pronunciamento dell'agenzia, che ha deciso di non allinearsi a Moody's, che la settimana precedente aveva tagliato il merito di credito dell'Italia di uno scalino a Baa3, livello più basso per la valutazione di Investment Grade ed equivalente a BBB- nella scala di S&P e Fitch. Tra le criticità, S&P rileva che il deficit/PIL l'anno prossimo potrebbe salire a 2,7%, dunque oltre il target fissato dal Governo nel documento programmatico di bilancio e non consentire così di mantenere una traiettoria discendente del debito/PIL. L'Outlook Negativo riflette il rischio che la decisione di aumentare l'indebitamento pubblico pesi sulle banche, le quali potrebbero ridurre il credito all'economia, con un effetto negativo sulla crescita (fonte: Thomson Reuters).

### Corporate

La settimana si è chiusa con un andamento divergente tra IG (+0,1%) e HY (-0,6%). Gli IG sono stati supportati dalla dinamica dei tassi *core*, mentre sugli HY si registra un ulteriore allargamento degli spread (+9% circa a 328pb, indici BofA-ML). Primario in deciso rallentamento.



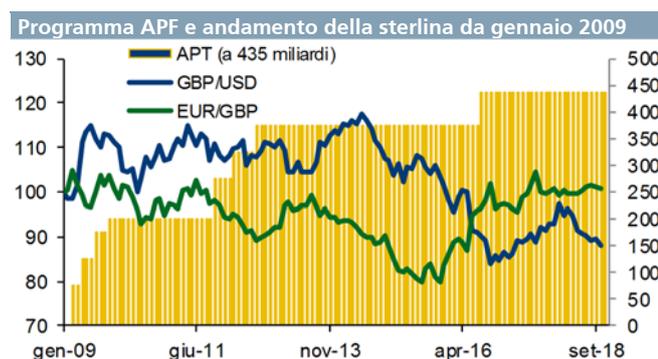
Fonte: BCE

Con l'avvio di ottobre, il programma complessivo di acquisti della BCE è stato dimezzato a 15 miliardi di euro mensili (dai 30 miliardi dei primi 9 mesi del 2018), in vista dello spegnimento del QE. Con riferimento al programma di obbligazioni corporate (CSPP) tra il 1° ed il 3° trim. la media mensile degli acquisti è stata pari a 4,5 miliardi di euro (rispetto ai 7,6 miliardi dei primi 9 mesi del 2017 in cui il QE era di 60 miliardi mensili). I dati delle prime 3 settimane di ottobre sembrano evidenziare una flessione negli acquisti di carta a spread decisamente meno marcata rispetto alla riduzione del QE, indicando che il ridimensionamento del QE si sta "scaricando" prevalentemente sui titoli governativi. In ogni caso è da tenere presente che dal 1° gennaio 2019 l'uscita di scena della BCE come acquirente netto di obbligazioni societarie costituirà un fattore di debolezza per il comparto che dovrà fare i conti nella seconda parte dell'anno anche con l'avvio del rialzo dei tassi. Le aziende con una struttura di capitale debole, che hanno approfittato di questo decennio di politiche monetarie estremamente accomodanti per far crescere a dismisura l'indebitamento, potrebbero trovarsi in difficoltà, mentre appaiono più interessanti quegli emittenti che hanno utilizzato il contesto favorevole per ottimizzare la struttura dell'indebitamento ed allungare la durata media del debito.

## Valute e Commodity

### Cambi

Sul fronte cambi registriamo pochi movimenti, con l'euro che torna sopra 1,14 contro dollaro, rassicurato dal giudizio sull'Italia dato dalle agenzie di rating. Lo yen torna sotto 112 contro dollaro, mentre la Banca del Giappone sta valutando aggiustamenti al programma di acquisto di titoli di Stato, in vista del meeting di mercoledì 31 ottobre.

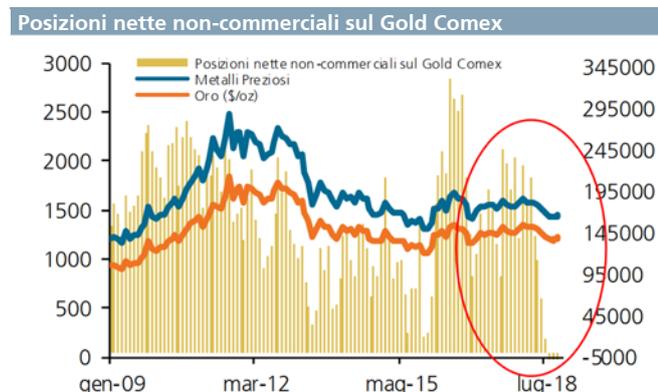


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Occhi puntati sul meeting della Banca d'Inghilterra del 1° novembre, dal quale non si attendono novità; la BoE aspetterà probabilmente il 2019 prima di muovere nuovamente al rialzo i tassi. Le difficoltà sulla Brexit e l'attendismo della BoE deprimono la sterlina. Resta valido lo scenario di sostanziale attesa per la valuta, in vista della risoluzione del processo Brexit. Draghi, la scorsa settimana, si è mostrato coerente con quanto precedentemente affermato riguardo alla conclusione del Quantitative Easing entro fine anno. La BCE considera l'insieme di deboli dati in Europa come un fatto non in grado di mutare il positivo scenario di fondo, motivo per cui non cambierà il percorso di uscita dalla politica monetaria espansiva. Resta l'impressione che le condizioni economiche in cui starebbe maturando l'avvio della stretta monetaria siano molto fragili, in un contesto globale in cui si moltiplicano i rischi e le incertezze. Anche il vicegovernatore della Banca del Giappone (BoJ) ha affermato che una svolta nella politica monetaria restrittiva potrebbe spingere le economie in una grave recessione. USD/JPY in ribasso a 112, con lo yen che intercetta correttamente l'avversione al rischio degli operatori e si rafforza in vista del meeting BoJ di settimana prossima (31 ottobre).

### Materie Prime

Risorse di base deboli, appesantite dai timori di un rallentamento della crescita globale che rischia di indebolire la domanda di commodity globale. Quotazioni petrolifere in calo, con gli operatori che confermano i timori di un eccesso di domanda.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

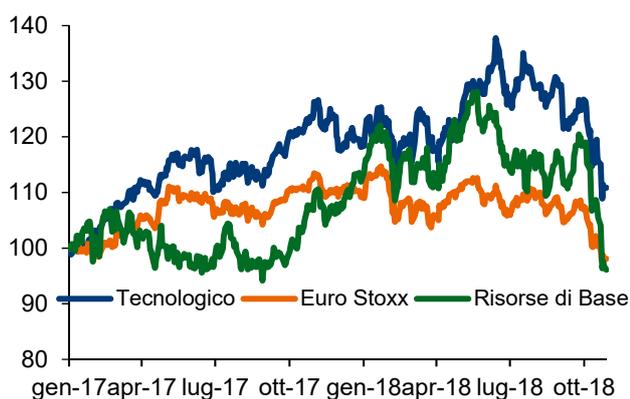
Materie prime deboli a causa dei soliti temi: la volatilità dei mercati azionari e le tensioni sul commercio rappresentano un'incognita che grava sulla domanda di risorse di base. Quotazioni petrolifere in calo, appesantite dal rischio di eccesso di offerta, evidenziato dall'Arabia Saudita, in un mercato che attende il varo dell'embargo all'Iran per vedere una oggettiva diminuzione dell'offerta. Va detto che l'aumento delle scorte e l'incremento del numero dei paesi produttori a livello globale attenuano i timori sull'offerta legati all'embargo all'Iran. Molti investitori sono preoccupati del possibile eccesso di offerta in alcuni mercati strategici, tra cui gli Stati Uniti. Infine permane una certa tensione rialzista sui Preziosi, con oro e argento che intercettano il bisogno di asset difensivi da parte degli operatori e registrano un buon rialzo nelle ultime settimane.

## Mercati Azionari

### Area euro

L'indice azionario Euro Stoxx quota ai minimi da due anni e cerca di trovare un nuovo equilibrio dopo una serie di trimestrali deludenti, con gli investitori preoccupati su più fronti, da Brexit alla manovra italiana, dalla crescita cinese ai tassi di interesse USA. Destano timore i dati deboli sulla crescita dell'Eurozona, con gli indici PMI di Markit ai minimi dell'ultimo biennio.

#### Andamento indice Euro Stoxx, Tecnologico e Risorse di Base



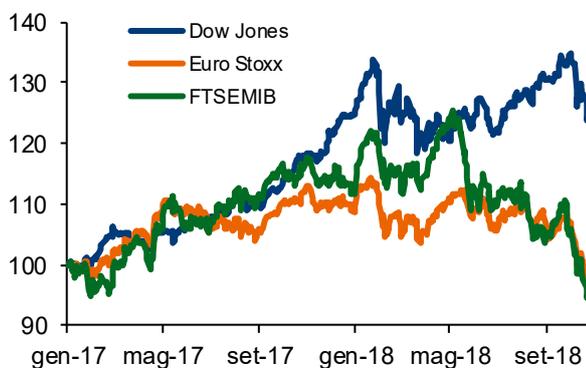
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

In avvio di settimana il FTSE MIB mostra un tentativo di rimbalzo dopo la decisione di Standard & Poor's di modificare in negativo solo l'outlook sul rating dell'Italia. A livello europeo le vendite colpiscono il settore Tecnologico sui timori di un rallentamento delle vendite nel quarto trimestre nonostante le crescite evidenziate nel terzo trimestre da alcuni gruppi europei. In tal senso sono giunte indicazioni negative dal colosso americano Texas Instruments, preoccupato dal possibile rallentamento degli acquisti a seguito dell'intensificarsi della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina. Oltre ai risultati sotto le attese di Amazon e Alphabet, prosegue la debolezza del settore Auto europeo, dopo che la produttrice di componenti per il settore Valeo ha lanciato il secondo profit warning in tre mesi, citando ricadute negative dal rallentamento delle vendite in Cina e dai nuovi e più severi standard sulle emissioni fissati in Europa. Le prese di beneficio colpiscono il settore Risorse di Base condizionato dallo storno del prezzo del Brent nelle ultime settimane.

### Stati Uniti

In piena Reporting Season Wall Street risente di alcuni outlook poco brillanti, con importanti gruppi come Caterpillar che iniziano a risentire dei risvolti della politica dei dazi. A pesare sul ritracciamento anche i rapporti difficili con l'Arabia Saudita dopo l'omicidio del giornalista in ambasciata, oltre a un aumento dei prezzi delle materie prime e in attesa delle elezioni di metà mandato. Ad oggi hanno riportato circa il 25% dei gruppi statunitensi e nel 77,5% dei casi gli utili hanno superato le attese, con un incremento medio del 24,5%, che porta il consenso a rivedere al rialzo le stime degli EPS sull'intero 3° trimestre al 23,2% dal 20,7% (Fonte: Bloomberg).

#### Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

La generale debolezza dell'intero listino statunitense sta interessando nel brevissimo la quasi totalità dei comparti. L'Energia perde forza in misura più marcata, in scia ai cali del prezzo del petrolio, nonostante le prime indicazioni dalle trimestrali confermino crescite sostenute degli utili. Particolare debolezza è espressa anche dagli altri comparti ciclici, come l'Industriale; in questo caso, a pesare sono gli outlook rilasciati da Caterpillar e 3M che evidenziano possibili impatti negativi per via dei dazi e dei rialzi dei prezzi delle materie prime. Torna a indebolirsi il Tecnologico, dopo che importanti gruppi come Amazon e Alphabet hanno rilasciato risultati deludenti, con la prima che ha indicato obiettivi inferiori al consenso per il 4° trimestre e la seconda che ha registrato ricavi di Google inferiori alle attese. Di contro, una maggiore tenuta è mostrata dai comparti difensivi, a cui si aggiunge l'Auto; in questo caso, il sostegno arriva da Ford che non ha rivisto al ribasso la *guidance* nonostante i deboli risultati trimestrali.

## Analisi tecnica

### FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
21.220-21.298	18.411
21.078	17.426-17.397
20.870	16.723
20.321	16.039-15.922
20.236-20.253	15.293-15.017
<b>20.207-20.321</b>	
<b>20.137-20.175</b>	
19.912	
19.540.19.679	
19.467	
19.056	

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
<b>403,7-404,5</b>	348
398-400	<b>339-336</b>
393-394	333-332
389	329-327
386-387	<b>307-302</b>
381-384	
376-376,3	
373	
364.367	
358,5	
355,1	

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
27.300	<b>24.445</b>
<b>26.951</b>	23.997
<b>26.769</b>	23.778
26.540-26.600	23.523-23.509
26.440	<b>23.360-23.344</b>
<b>25.810-25.817</b>	
<b>25.754</b>	
25.306	
24.916-25.104	

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 29	Dati macro	PPI m/m (%) di settembre (*)	0,4	0,6
		PPI a/a (%) di settembre (*)	5,6	5,2
	Risultati societari	<b>Saras</b>		
Martedì 30	Dati macro	(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,2	0,2
		(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,0	1,2
		(●) Indice di fiducia dei consumatori di ottobre	115,1	116,0
		(●) Fiducia delle imprese di ottobre	105,0	105,7
	Risultati societari	<b>FCA, Recordati, Ansaldo STS</b>		
Mercoledì 31	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	-0,5
		(●) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare	1,7	1,4
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,5	1,7
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	1,8	1,5
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre, preliminare	9,9	9,7
	Risultati societari	<b>Safilo Group, Tenaris</b>		
Giovedì 1	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Venerdì 2	Dati macro	(●●) PMI Manifattura di ottobre	49,7	50,0
	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 29	USA	(••) Reddito personale m/m (%) di settembre	0,4	0,3	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di settembre	2,0	2,2	
		(••) Consumi privati m/m (%) di settembre	0,4	0,3	
	Giappone	(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre (*)	0,4	-0,1	
	Risultati Europa Risultati USA	<b>HSBC</b> <b>Kraft Foods</b>			
Martedì 30	Area Euro	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di ottobre	1,16	1,21	
		(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-2,7	-2,7	
		(••) Indicatore situazione economica di ottobre	110,0	110,9	
		Fiducia nel Manifatturiero di ottobre	3,9	4,7	
		Fiducia nei Servizi di ottobre	14,0	14,6	
		(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,4	0,4	
	Germania	(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,8	2,2	
		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre	-11	-23	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	5,1	5,1	
		(••) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,1	0,4	
		(••) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	2,4	2,3	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,1	2,2	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	2,4	2,2	
	Francia	(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,4	0,2	
		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,5	1,7	
	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	-	5,92	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	135,4	138,4	
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	2,4	2,4	
		Risultati Europa Risultati USA	<b>BBVA, BNP Paribas, BP, Volkswagen</b> <b>Coca Cola, Ebay, General Electric, Mastercard, Pfizer</b>		
	Mercoledì 31	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	8,1	8,1
			(•••) CPI stima flash a/a (%) di ottobre	2,2	2,1
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, stima flash	1,0	0,9
		Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,5	-0,3
(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre			1,0	1,6	
Francia		(•) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	-0,2	
		(•) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	2,3	2,2	
		CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	-0,2	
Regno Unito		CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	2,6	2,5	
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di ottobre	-10	-9	
USA		(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre	187,0	229,6	
		Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre, preliminare	-0,3	0,2
			(••) Produzione industriale a/a (%) di settembre, preliminare	-2,1	0,2
		(•) Produzione di veicoli a/a (%) di agosto	-	-2,0	
Risultati Europa Risultati USA		<b>Santander, GlaxoSmithKline, Repsol, Sanofi-Aventis, Telefónica</b> <b>General Motors</b>			

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.	
Giovedì 1	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di ottobre	53	53,8	
		(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,75	0,75	
		(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di ottobre	435	435	
	USA	(●●●) ISM Manifatturiero di ottobre	59,0	59,8	
		(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di ottobre	-	66,9	
		(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di settembre	0,0	0,1	
		(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di ottobre	17,0	17,4	
		(●●) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare	2,0	2,9	
		(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trimestre, prel.	1,1	-1,0	
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	212	215	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.639	1.636	
		Risultati Europa	<b>ING, Arcelor Mittal, Royal Dutch Shell</b>		
		Risultati USA	<b>Apple, MetLife, Dow Chemical</b>		
	Venerdì 2	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale	52,1	52,1
Germania		(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale	52,3	52,3	
Francia		(●●) PMI Manifattura di ottobre, finale	51,2	51,2	
		(●) Deficit di bilancio (miliardi di euro) di settembre	-	-97,3	
Regno Unito		PMI Costruzioni di ottobre	52,0	52,1	
USA		(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di settembre	0,5	2,3	
		(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre	193	134	
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	3,7	3,7	
		(●●●) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre	18	18	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di settembre	-53,4	-53,2	
		(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, finale	-	0,8	
		(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, finale	-	0,1	
		Base monetaria a/a (%) di ottobre	-	5,9	
Giappone		-			
Risultati Europa	-				
Risultati USA	<b>Exxon Mobil</b>				

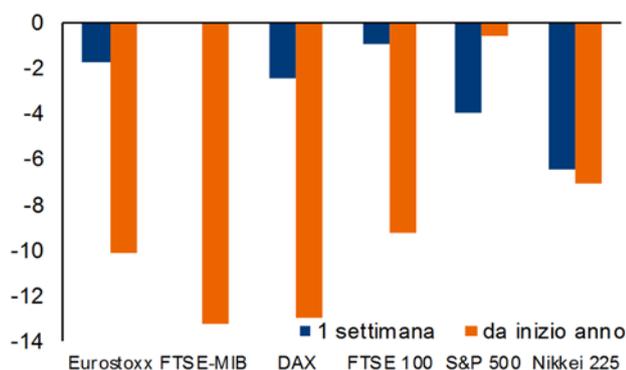
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

## Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-3,5	-9,3	-2,6	-5,8
MSCI - Energia	-5,3	-11,5	-0,3	-7,0
MSCI - Materiali	-4,1	-12,1	-13,2	-17,0
MSCI - Industriali	-4,3	-11,9	-8,6	-11,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,3	-10,9	2,7	-2,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,9	-2,7	-2,7	-7,8
MSCI - Farmaceutico	-3,9	-8,4	3,8	2,4
MSCI - Servizi Finanziari	-3,4	-9,5	-11,6	-14,6
MSCI - Tecnologico	-3,9	-10,6	6,9	5,1
MSCI - Telecom	-4,4	-6,6	-8,8	-12,5
MSCI - Utility	-1,7	-1,0	-4,9	-1,8
Stoxx 600	-1,7	-7,7	-10,1	-9,1
Eurostoxx 300	-1,8	-8,4	-12,5	-10,1
Stoxx Small 200	-2,5	-9,8	-9,4	-10,6
FTSE MIB	-0,1	-8,5	-16,4	-13,3
CAC 40	-1,7	-9,6	-9,6	-6,5
DAX	-2,5	-8,2	-15,0	-13,0
FTSE 100	-0,9	-7,1	-7,0	-9,2
S&P 500	-3,9	-8,8	3,0	-0,6
Nikkei 225	-6,5	-12,3	-3,9	-7,1
Bovespa	1,8	8,0	12,8	12,2
Hang Seng China Enterprise	-5,1	-10,7	-12,8	-17,1
Micex	-1,0	-8,4	-5,3	-0,4
Sensex	-0,7	-6,5	2,2	-0,5
FTSE/JSE Africa All Share	-2,1	-8,3	-13,0	-14,1
Indice BRIC	-3,8	-8,3	-15,0	-17,9
Emergenti MSCI	-4,4	-10,3	-15,4	-18,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-3,1	-8,9	-5,2	-9,6
Emergenti - MSCI America Latina	-0,5	4,3	-5,8	-5,0

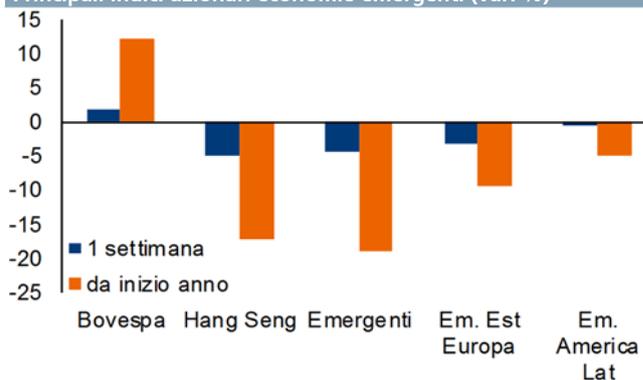
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

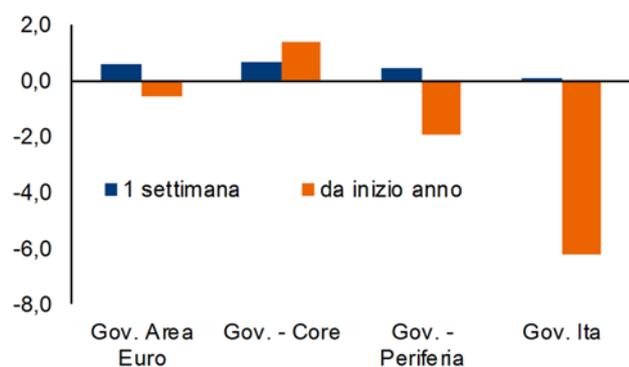


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

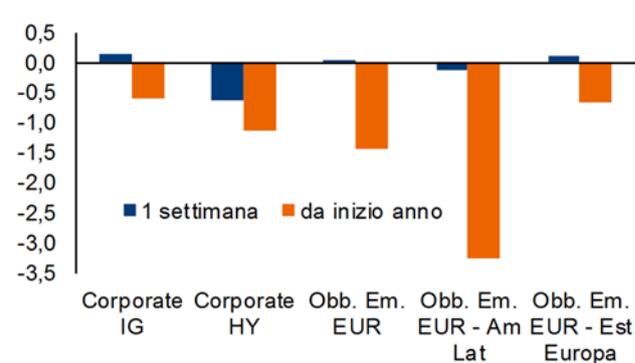
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

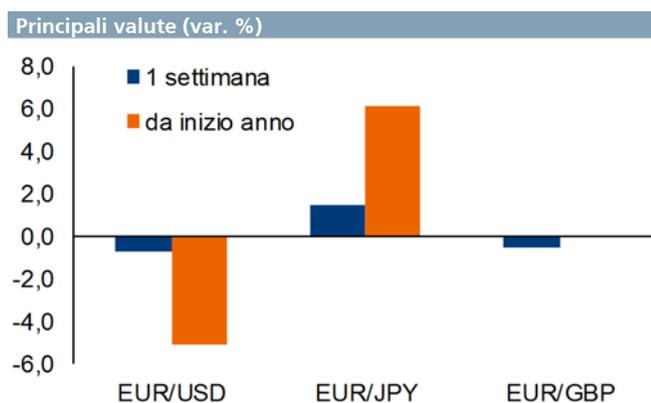
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



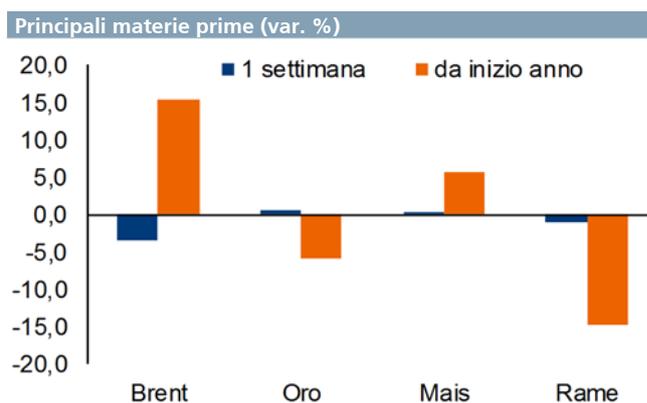
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,7	-1,5	-2,1	-5,1
EUR/JPY	1,4	3,5	3,2	6,1
EUR/GBP	-0,5	-0,1	-0,8	-0,1
EUR/ZAR	-0,7	-0,8	-1,2	-10,3
EUR/AUD	0,9	-0,1	-5,5	-4,2
EUR/NZD	0,6	0,5	-2,7	-2,8
EUR/CAD	0,8	-0,7	0,1	1,1
EUR/TRY	3,0	8,7	-30,4	-28,2
WTI	-2,8	-8,2	24,7	11,3
Brent	-3,5	-6,8	27,5	15,2
Oro	0,6	3,2	-2,7	-5,9
Argento	0,3	-0,5	-12,6	-14,6
Grano	0,6	0,4	19,7	19,7
Mais	0,2	3,9	6,2	5,6
Rame	-1,1	-1,4	-9,6	-14,8
Alluminio	-0,6	-3,2	-8,0	-12,0

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 22.10.2018.

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.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

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.intesasampaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://www.group.intesasampaolo.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.intesasampaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita\\_wp\\_governance.jsp](http://www.group.intesasampaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp), ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chiamo/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](http://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