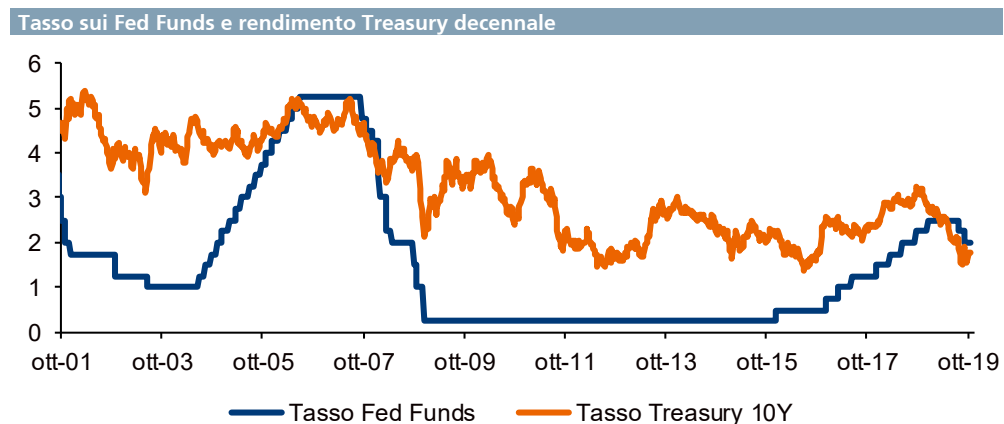


La settimana entrante

- **Europa:** I dati di crescita relativi al 3° trimestre dovrebbero riportare che l'Eurozona ha rallentato a 0,1% t/t da 0,2% t/t precedente, così come l'economia francese dovrebbe aver frenato a 0,2% t/t da 0,3% t/t. L'inflazione ad ottobre è attesa rallentare in Germania e restare invariata in Francia. **Risultati societari:** Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banco Santander, Bayer, BNP Paribas, BP, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, HSBC Holdings, Iberdrola, ING, Koninklijke Philips Electronics, Orange, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis, Total, Volkswagen.
- **Italia:** nel 3° trimestre l'economia domestica dovrebbe aver registrato una crescita nulla dopo la modesta espansione di 0,1% t/t dei tre mesi primaverili; i rischi per la previsione sono prevalentemente verso il basso. L'inflazione di ottobre è prevista invariata rispetto al mese precedente. Il tasso di disoccupazione di settembre è previsto in contenuto rialzo dopo il calo del mese precedente. **Risultati societari:** Campari, FCA, Parmalat, Recordati, Saras, Tenaris.
- **USA:** La stima flash della crescita del PIL relativa al 3° trimestre dovrebbe evidenziare un rallentamento a 1,6% t/t annualizzato da 2,0% t/t ann. L'indice ISM manifatturiero di ottobre dovrebbe restare su livelli coerenti con una contrazione dell'attività per il terzo mese consecutivo, mentre l'Employment report di ottobre dovrebbe evidenziare un rallentamento delle assunzioni. Sia l'ISM che i dati occupazionali dovrebbero però risentire dello sciopero dei lavoratori di General Motors, che potrebbe aver frenato l'attività nel mese in esame. **Risultati societari:** Alphabet, Apple, AT&T, Bristol-Myers Squibb, Chevron, Colgate-Palmolive, ConocoPhillips, Exxon Mobil, General Electric, General Motors, Kraft Foods, Mastercard, Merck & NJ, MetLife, Pfizer.

Focus della settimana

Atteso un taglio dei tassi alla riunione di ottobre della Fed. La riunione di politica monetaria della Fed del 30 ottobre dovrebbe concludersi con un nuovo taglio dei tassi sui Fed Funds di 25pb a 1,50-1,75%. La decisione dovrebbe essere condivisa dalla maggior parte del FOMC ad eccezione di un paio di partecipanti, che potrebbero votare per mantenere i tassi invariati. La limatura di ottobre dovrebbe quindi essere la terza consecutiva, a partire da cui dovrebbe aprirsi un periodo di attesa per gli sviluppi per lo scenario, l'evoluzione dei dati economici e la valutazione degli effetti dei tagli effettuati; nuovi interventi potrebbero essere quindi presi in considerazione a partire dal 2020. Per quanto riguarda invece gli interventi per contenere i problemi di liquidità, dovrebbero essere confermati gli interventi di rifinanziamento giornaliero a due settimane, già in essere da settembre, e il programma di acquisti di T-bill fino a 60 miliardi al mese, aperto a metà ottobre e che dovrebbe durare fino a metà 2020, finalizzato a fornire le riserve necessarie per garantire il funzionamento del mercato monetario.



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.

28 ottobre 2019

11:45 CET

Data e ora di produzione

28 ottobre 2019

11:51 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

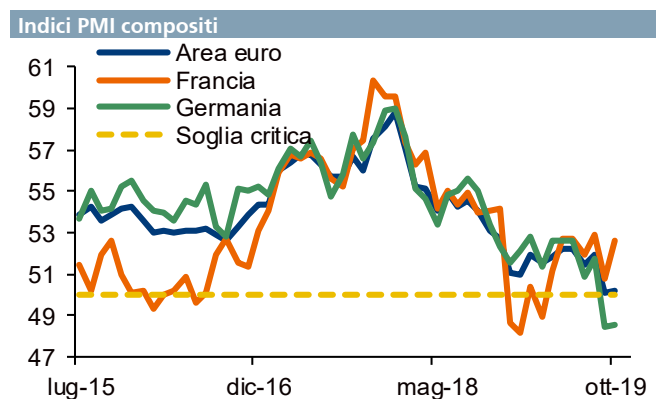
Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

In Francia la fiducia delle imprese di ottobre rilevata dall'INSEE è calata a 105 da 106, la flessione risente della contrazione del morale manifatturiero (99 da 102) a fronte di indici stabili per servizi, commercio al dettaglio e costruzioni. In Germania l'IFO di ottobre è rimasto stabile a 94,6.

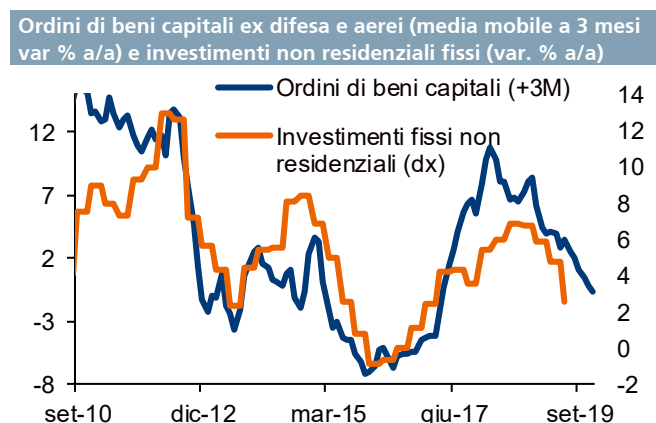


Nota: la soglia critica di 50 separa l'espansione dalla contrazione, un indice PMI superiore a 50 è coerente con una crescita dell'attività, viceversa per livelli inferiori a 50
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, IHS Markit

Gli indici PMI di ottobre hanno offerto un quadro di un'economia europea vicina alla stagnazione all'inizio del 4° trimestre del 2019. L'indice composito si è attestato a 50,2 da 50,1 precedente a fronte di un indice manifatturiero in stabilizzazione a 45,7 e un indice dei servizi in modesta ripresa a 51,8 da 51,6 precedente. Si conferma dunque un settore manifatturiero in contrazione per il nono mese consecutivo frenato da ordinativi ed esportazioni ancora in calo. Restano invece in territorio modestamente espansivo i servizi, sui cui però pesa il rallentamento delle nuove commesse, ormai vicino alla stagnazione, offrendo quindi prospettive poco incoraggianti per il settore. Si evidenzia inoltre una frenata della dinamica occupazionale, concentrata soprattutto nel settore manifatturiero, con rischi per la domanda di consumi da parte delle famiglie che potrebbe frenare ulteriormente la crescita sul finale del 2019. A livello nazionale si conferma la contrazione dell'economia tedesca a fronte di un rimbalzo dell'attività in Francia rispetto al rallentamento di settembre.

Stati Uniti

L'indice di fiducia manifatturiera della Richmond Fed di ottobre ha rimbalzato a 8 da -9 precedente, le indagini delle Fed regionali stanno offrendo segnali più incoraggianti rispetto all'ISM nazionale che nei prossimi mesi potrebbe quindi tornare in territorio espansivo, seppur su livelli coerenti con una modesta attività del settore.



Nota: la serie sugli ordini di beni capitali è avanzata di 3 mesi. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati US Census Bureau, Bureau of Economic Analysis

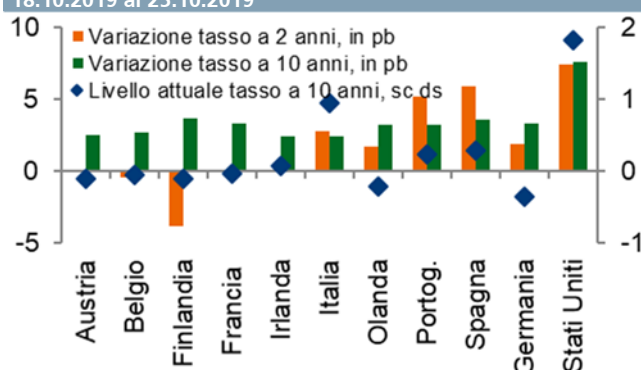
Gli ordini di beni durevoli di settembre sono calati di 1,1% m/m (consenso: -0,7% m/m) mentre il rialzo di agosto è stato rivisto in aumento di un decimo a 0,3% m/m, il dato risente del calo per la difesa, i trasporti e per la componente aeronautica ma, anche al netto di queste componenti, gli ordinativi restano in contrazione. In flessione per il secondo mese consecutivo quindi anche gli ordini di beni capitali ex difesa e aerei: -0,5% m/m da -0,6% m/m, così come scendono anche le consegne (-0,7% m/m da 0,0% m/m, rivisto da +0,3% m/m). I dati di settembre dovrebbero in parte risentire dello sciopero dei lavoratori di General Motors iniziato a metà mese, come si evince dal calo della componente "veicoli e componenti" che potrebbe rimbalzare a novembre, ma nel complesso si confermano i segnali di indebolimento per la dinamica degli investimenti delle imprese sul finale d'anno, frenati dal rallentamento globale.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da performance moderatamente negative e movimenti contenuti in termini di rendimento per i bond europei, con la riunione della BCE che di fatto ha confermato la necessità di verificare l'efficacia del pacchetto varato in settembre sullo scenario. Con il taglio della Fed per la settimana entrante, già ampiamente scontato, l'attenzione si sposta nuovamente sulla stringa di dati.

Titoli di stato: variazioni dei rendimenti di mercato dal 18.10.2019 al 25.10.2019



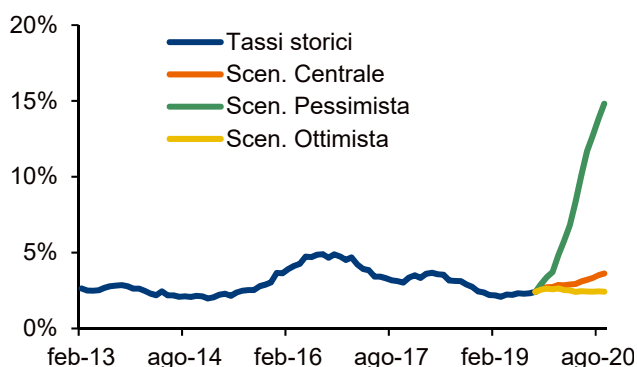
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il BTP proposto tra il 21 e il 23 ottobre offriva alcune novità che hanno reso l'emissione appetibile sia per la clientela retail che per gli istituzionali. Infatti, per questa emissione, la scadenza è stata fissata a 8 anni e la cedola reale effettiva è stata comunicata prima del collocamento agli istituzionali, e posta a 0,65% (5 centesimi sopra la cedola reale minima garantita comunicata il venerdì precedente). In relativo, rispetto al BTP nominale di pari scadenza, la valutazione di questo BTP Italia appare decisamente attraente, avendo un'inflazione di break-even intorno allo 0,1%, ampiamente più bassa sia delle nostre previsioni per l'arco temporale di riferimento (8 anni) sia di quella incorporata nel corrispondente titolo indicizzato all'inflazione europea (vicina all'0,6%). Queste considerazioni, unite al clima complessivo decisamente più disteso che si respira sul mercato dei BTP rispetto ad un anno, fa hanno portato a una buona domanda sul titolo che è stato collocato per quasi 3 miliardi alla clientela retail e per 3,7 miliardi agli istituzionali.

Corporate

La settimana si è chiusa con un ritorno totale di +0,15% sugli IG, mentre sugli HY il saldo è stato quasi nullo (-0,02%). Il primario ha visto volumi piuttosto limitati. Nei prossimi giorni il focus sarà su trimestrali, dati macro e, soprattutto, sulla riunione del FOMC.

Qualità del credito: tassi storici di default e stime prospettiche per gli emittenti speculativi (dati in %)



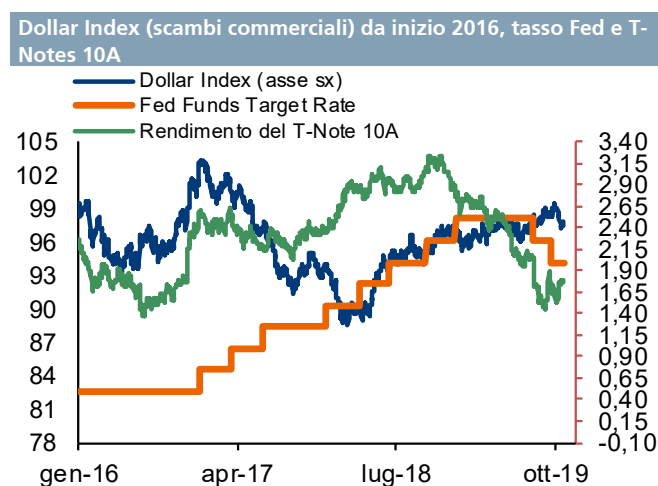
Fonte: Moody's

Gli ultimi dati di Moody's segnalano come a settembre il tasso di default per gli emittenti speculativi sia leggermente salito a livello globale al 2,4% (dal 2,3% di agosto), con gli USA al 3,2% (dal 3%) e l'Europa all'1,2% (dall'1,1%). A settembre vi sono stati sei default (tra cui Thomas Cook secondo operatore turistico europeo) e da inizio anno il numero delle società insolventi è passato a 64 (62 nei primi 9 mesi del 2018). Le previsioni di Moody's evidenziano un peggioramento dei default attesi nei prossimi 12 mesi nei tre diversi scenari. Le nuove stime incorporano i recenti segnali di rallentamento del ciclo. L'agenzia segnala inoltre l'esistenza di ampi rischi al ribasso collegati ai numerosi fattori di incertezza. Sia Moody's che il FMI hanno inoltre sottolineato come le condizioni finanziarie estremamente favorevoli, che perdurano da anni, abbiano portato ad una crescita significativa delle emissioni corporate, coniugata con un abbassamento della qualità creditizia media del debito in circolazione. Tale contesto pone le condizioni per un deciso incremento dei tassi di insolvenza in caso di un marcato peggioramento del contesto macroeconomico.

Valute e Commodity

Cambi

Sale l'attesa per la Fed col dollaro che appare tonico contro le principali valute. La neo-Presidentessa BCE Lagarde dovrà scontrarsi col taglio delle stime di previsioni sull'inflazione e sulla crescita dell'Eurozona, per quest'anno, per il 2020 e per il 2021. Scenario che costringerà l'istituto centrale a ulteriori interventi con ricadute sulla valuta unica.

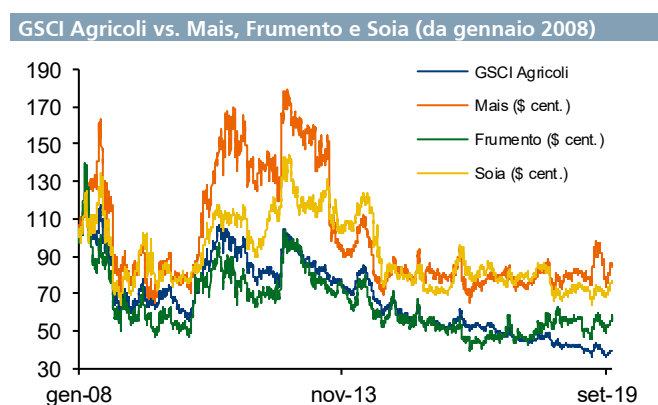


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercato dei cambi volatile a causa dell'andamento della sterlina. La divisa inglese sta reagendo negativamente sia alla richiesta di Boris Johnson di uscire dall'impasse sulla Brexit chiedendo elezioni politiche per il 12 dicembre, sia dal diniego di Macron, contrario a voler concedere altro tempo alla Gran Bretagna. I commentatori politici ritengono improbabile che si vada a votare in gran Bretagna, in quanto sia i partiti all'opposizione, primi fra tutti i Laburisti, sia i partiti minori e sia internamente al Partito conservatore, c'è indisponibilità e scetticismo rispetto a questa ipotesi. Stessa analisi politica per la presa di posizione così forte della Francia. È improbabile che questa rigidità iniziale porti veramente ad un mancato rinvio al 31 gennaio, come appare chiaro dalle dichiarazioni dei leader UE. Dopo una BCE ininfluente, salva eccezione per l'addio di Draghi, l'euro resta stabile in area 1,1100 contro dollaro.

Materie Prime

Temi immutati in questo inizio di settimana. Clima positivo sulle granaglie in scia alla notizia che funzionari cinesi e americani discuteranno dell'accordo di acquisto di più prodotti agricoli USA, da parte di Pechino, in cambio dell'eliminazione di alcuni dazi. L'avversione al rischio degli investitori si scarica su oro e argento. Petrolio debole dopo i dati relativi alla produzione in Russia, che nelle prime tre settimane di ottobre ha superato di 47.000 il tetto fissato dai tagli OPEC+.



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

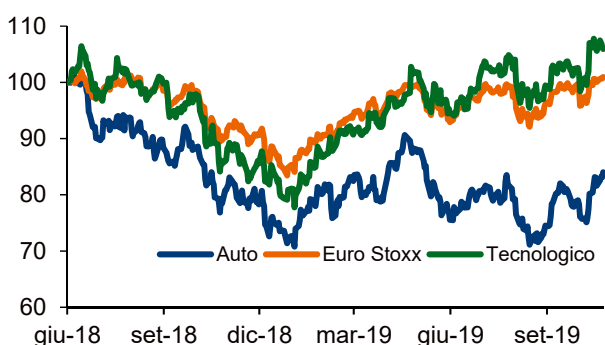
Energia: Outlook Mod. Positivo. Nei prossimi mesi, il prezzo del greggio resterà all'interno del range 50-75 dollari. Il quadro di fondo resta legato a una domanda in diminuzione a fronte di un mercato in surplus e ricco di riserve, nonostante i Paesi OPEC+ dovrebbero rinnovare i tagli alla produzione. **M. Preziosi: Outlook Mod. Positivo.** Ci attendiamo un rialzo contenuto dei prezzi dell'oro, con la volatilità che rimarrà un fattore costante sostenendo ancora l'avversione al rischio degli investitori. **M. Industriali: Outlook Neutrale.** Nonostante i fondamentali positivi, le tensioni commerciali annullano qualsiasi beneficio. In questa fase di incertezza, nonostante la tregua in atto fra Cina e USA, riconfermiamo che il comparto sarà il massimo beneficiario dell'eventuale allentamento delle preoccupazioni sui dazi. **Agricoli: Outlook Mod. Positivo da Neutrale grazie alla tregua fra USA e Cina.** Alla luce del cauto ottimismo sulla guerra commerciale, a seguito della tregua fra USA e Cina, l'outlook passa a Moderatamente Positivo da Neutrale sugli Agricoli.

Mercati Azionari

Area euro

L'andamento dei listini azionari europei recepisce i risultati trimestrali societari, che stanno entrando nel vivo in queste settimane e che comportano oscillazioni anche significative degli indici a seconda dello scostamento rispetto alle stime. Al momento, i dati pubblicati mantengono ferma l'indicazione di una contrazione degli utili a/a, seppur con flessioni meno marcate rispetto alle attese. Sullo sfondo permangono le incognite relative al rallentamento economico globale e alle irrisolte tensioni commerciali, che potrebbero alimentare la volatilità sui listini azionari.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Tecnologico



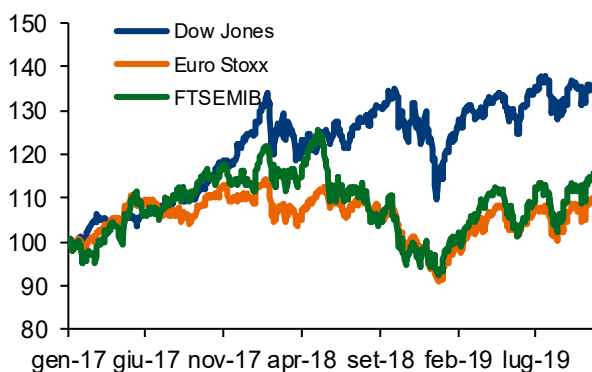
Nota: 01.06.2018= base 100. Fonte: Bloomberg

Tra gli indici settoriali europei mostra un deciso recupero l'Auto dopo i risultati di Daimler, che ha evidenziato un aumento delle vendite di veicoli Mercedes-Benz che ha sostenuto l'utile operativo del 3° trimestre. Il titolo tedesco ha trainato il settore Auto verso i massimi dello scorso maggio, allontanando alcuni dei timori emersi dopo i risultati negativi di Renault e Volvo della scorsa settimana. In rialzo anche il settore Farmaceutico, sostenuto da Astrazeneca su dati positivi che hanno innescato un altro aumento delle stime sulle vendite. Gli acquisti sostengono anche il comparto Chimico, con il colosso tedesco Basf che, dopo aver ridotto le stime sugli utili nei mesi scorsi, ha dichiarato che non ci saranno ulteriori revisioni. Nota negativa invece per il comparto Tecnologico dopo il crollo di Nokia sul taglio dell'outlook per gli utili 2019 e 2020 in un contesto di pressioni da parte dei concorrenti nel settore 5G. Maggiore debolezza è espressa dai settori difensivi, in particolare dall'Alimentare.

Stati Uniti

Un quadro meno negativo delle attese riguardo alla nuova stagione di risultati societari avvicina ulteriormente gli indici statunitensi ai livelli storici. Oltre il 30% dei principali gruppi ha rilasciato i propri dati trimestrali, evidenziando una decrescita media degli utili contenuta allo 0,4%, ma con una percentuale di sorprese positive che resta elevata e pari al 79%. In aggiunta, il consenso ha rivisto in moderato miglioramento le stime per la chiusura dell'intero trimestre, attendendosi ora una flessione degli utili del 2,8% rispetto al precedente -3,6%. Il sentiment positivo resta favorito anche dall'attesa di sviluppi sul fronte dei rapporti USA-Cina, mentre il mercato guarda anche alla nuova riunione della Fed di questa settimana.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il recupero del petrolio sostiene la forza relativa dell'Energia, in attesa dei risultati di bilancio dei principali gruppi che dovrebbero evidenziare comunque una decisa decrescita media degli utili, soprattutto per le società con elevata esposizione alle attività di produzione e perforazione. Al momento, le prime indicazioni sul comparto evidenziano una flessione media del 15% con una percentuale di sorprese positive intorno al 50%. Prosegue la forza relativa del Tecnologico, trainato soprattutto dagli acquisti sui titoli dei semiconduttori; in questo caso, il contributo positivo arriva dai risultati di bilancio di importanti gruppi come Intel, con quest'ultimo che ha rilasciato anche un outlook superiore alle attese, contenendo le preoccupazioni riguardo agli impatti futuri sulla domanda derivanti dalle politiche sui dazi. Rialzi interessano anche il Farmaceutico, sulla scia dei guadagni di Biogen: la società ha infatti richiesto alla FDA (Food & Drug Administration) l'autorizzazione per il farmaco contro l'Alzheimer.

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 28	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di settembre	-	-0,5
		PPI a/a (%) di settembre	-	-2,1
	Risultati societari	Campari		
Mercoledì 30	Dati macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di ottobre	112,0	112,2
		(●) Fiducia delle imprese di ottobre	98,7	98,8
	Risultati societari	Saras, Tenaris		
Giovedì 31	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare	-0,1	-0,6
		(●) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare	0,3	0,3
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,2	1,4
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	0,2	0,2
		(●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,0	0,1
		(●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	0,2	0,1
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre, preliminare	9,6	9,5
	Risultati societari	FCA, Parmalat, Recordati		
Venerdì 1	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 28	Area Euro	(••) M3 (%) di settembre (*)	5,5	5,7		
	Risultati Europa	HSBC Holdings, Koninklijke Philips Electronics				
	Risultati USA	Alphabet, AT&T				
Martedì 29	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto	2,1	2,0		
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre	127,7	125,1		
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di settembre	0,5	1,6		
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di settembre	2,5	1,1		
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di agosto	0,7	0,4		
	Giappone	BP, Orange				
	Risultati Europa	ConocoPhillips, General Motors, Kraft Foods, Mastercard, Merck & NJ, Pfizer				
	Risultati USA					
	Mercoledì 30	Area Euro	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di ottobre	-0,2	-0,22	
			(••) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale	-7,6	-7,6	
(••) Indicatore situazione economica di ottobre			101,1	101,7		
Fiducia nel Manifatturiero di ottobre			-8,7	-8,8		
Fiducia nei Servizi di ottobre			9,3	9,5		
Germania		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre	2	-10		
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	5,0	5,0		
		(••) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	0,0		
		(••) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	1,1	1,2		
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare	0,0	-0,1		
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare	0,8	0,9		
		(•) PIL t/t (%) del 3° trimestre, seconda stima	0,2	0,3		
Francia		(•) PIL a/a (%) del 3° trimestre, seconda stima	1,3	1,4		
		USA	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre	110	135	
USA		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	1,75	2,0		
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 3° trimestre, stima flash	1,6	2,0		
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 2° trimestre, stima flash	2,6	4,6		
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 3° trimestre, stima flash	1,9	2,4		
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 2° trimestre, flash	2,2	1,9		
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	9,4	0,3		
		Giappone	Banco Santander, Bayer, Deutsche Bank, GlaxoSmithKline, Iberdrola, Total, Volkswagen			
		Risultati Europa	Apple, General Electric, MetLife			
		Giovedì 31	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	7,4	7,4
				(•••) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash	0,1	0,2
				(•••) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash	1,1	1,2
				(•••) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, preliminare	0,1	0,2
(•••) CPI stima flash a/a (%) di ottobre				0,7	0,9	
Francia			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, preliminare	1,0	1,0	
			(•) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare	0,1	-0,3	
			(•) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare	0,9	0,9	
	CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare		0,1	-0,4		
	CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare		1,1	1,1		
	(•) Fiducia dei consumatori GFK di ottobre		-13	-12		
	(••) Nuovi sussidi disoccupazione (migliaia di unità), settimanale		215	212		
Regno Unito	(••) Sussidi disoccupazione continuativi (migliaia di unità), sett.		1.679	1.682		
	(••) Reddito personale m/m (%) di settembre		0,3	0,4		
	(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di settembre		1,4	1,4		
	(••) Consumi privati m/m (%) di settembre		0,3	0,1		
	Giappone		(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre, preliminare	0,4	-1,2	
			(••) Produzione industriale a/a (%) di settembre, preliminare	-0,1	-4,7	
			(•) Produzione di veicoli a/a (%) di agosto	-	11,8	
	Risultati Europa		Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BNP Paribas, ING, Repsol, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis			
	Risultati USA		Bristol-Myers Squibb			

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.
Venerdì 1	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di ottobre	48,3	48,3
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di ottobre	49,0	47,8
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di ottobre	50,0	49,7
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di settembre	0,2	0,1
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di ottobre	17,0	17,2
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre	90	136
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre	3,6	3,5
		(•••) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre	-50	-2
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	2,2	2,2
		Giappone	-	-
	Risultati Europa	-	-	-
Risultati USA	Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil	-	-	

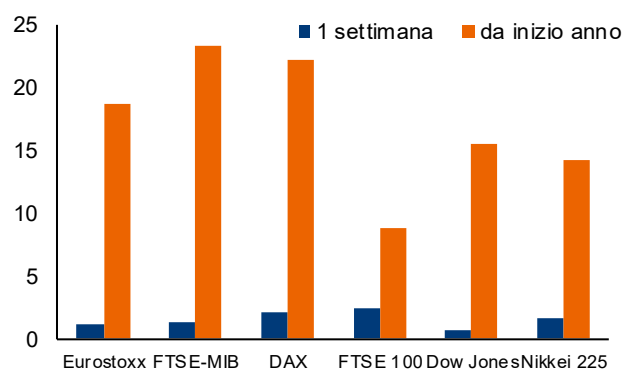
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa 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	0,6	2,2	12,2	18,0
MSCI - Energia	2,3	0,1	-8,4	4,2
MSCI - Materiali	1,7	2,3	10,3	12,8
MSCI - Industriali	1,3	2,5	14,0	20,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,2	2,6	14,4	19,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,0	-0,8	11,1	16,5
MSCI - Farmaceutico	1,0	2,8	8,0	9,6
MSCI - Servizi Finanziari	0,3	2,4	9,6	15,7
MSCI - Tecnologico	1,2	3,9	21,4	32,3
MSCI - Telecom	-0,6	1,9	17,8	18,8
MSCI - Utility	0,1	-0,1	18,4	17,3
Stoxx 600	1,6	1,6	13,0	17,9
Eurostoxx 300	1,2	2,0	12,9	18,7
Stoxx Small 200	1,1	1,9	13,2	18,0
FTSE MIB	1,3	2,7	21,0	23,4
CAC 40	1,5	1,4	15,2	21,0
DAX	2,1	4,1	15,1	22,1
FTSE 100	2,4	-1,4	5,5	8,9
Dow Jones	0,7	0,5	9,2	15,6
Nikkei 225	1,7	4,5	7,9	14,3
Bovespa	2,5	2,2	25,2	22,2
Hang Seng China Enterprise	0,6	3,6	8,8	4,1
Micex	2,9	4,4	22,2	19,0
Sensex	-0,1	1,1	17,7	8,8
FTSE/JSE Africa All Share	-1,0	0,6	9,3	5,3
Indice BRIC	0,8	3,5	13,3	10,0
Emergenti MSCI	0,7	3,4	10,2	7,3
Emergenti - MSCI Est Europa	3,0	5,6	21,8	19,9
Emergenti - MSCI America Latina	3,0	4,0	3,9	8,9

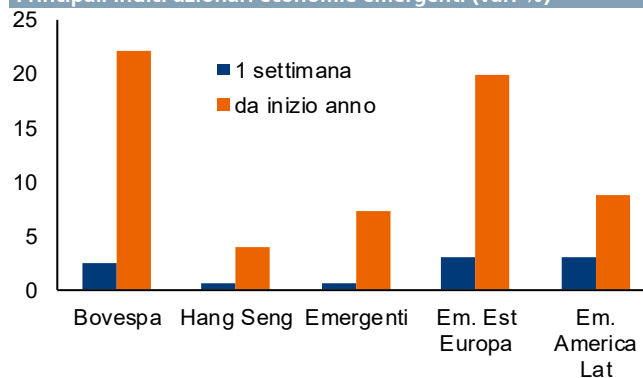
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

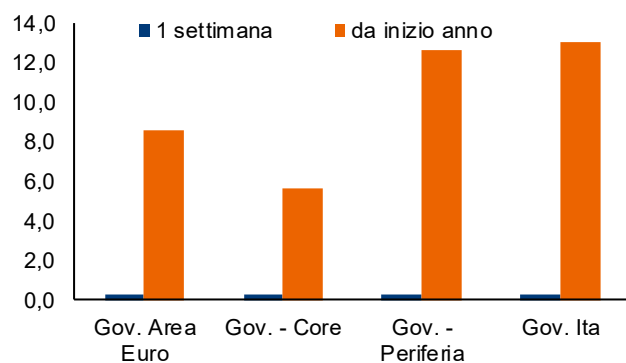


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,2	-1,3	10,2	8,5
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	-0,2	1,0	0,4
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,0	-0,6	5,1	3,6
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,5	-2,2	17,7	15,3
Governativi area euro - core	0,3	-1,7	6,2	5,7
Governativi area euro - periferici	0,3	-0,8	15,7	12,6
Governativi Italia	0,3	-0,9	18,9	13,0
Governativi Italia breve termine	0,0	-0,2	4,4	2,3
Governativi Italia medio termine	0,0	-0,4	13,5	8,3
Governativi Italia lungo termine	0,6	-1,5	31,6	22,6
Obbligazioni Corporate	0,1	-0,3	5,8	6,5
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,1	-0,3	6,9	7,4
Obbligazioni Corporate High Yield	0,0	-0,2	5,1	7,5
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	0,2	0,5	13,2	12,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,0	-0,1	7,7	8,2
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,3	0,1	3,3	5,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,1	-0,1	9,8	9,4

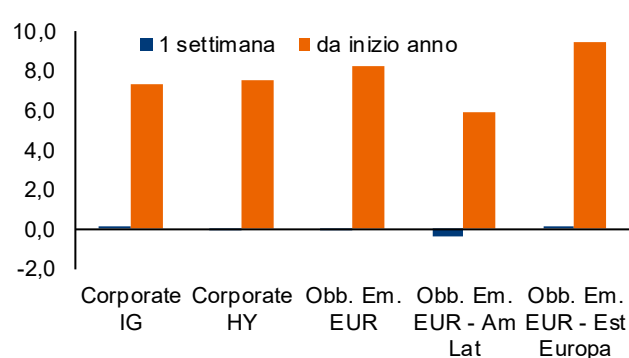
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

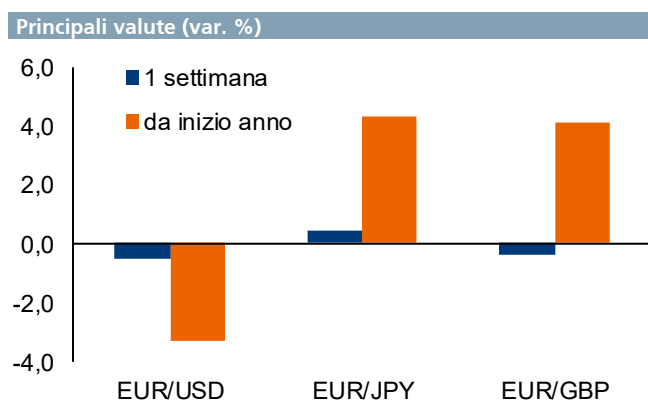
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



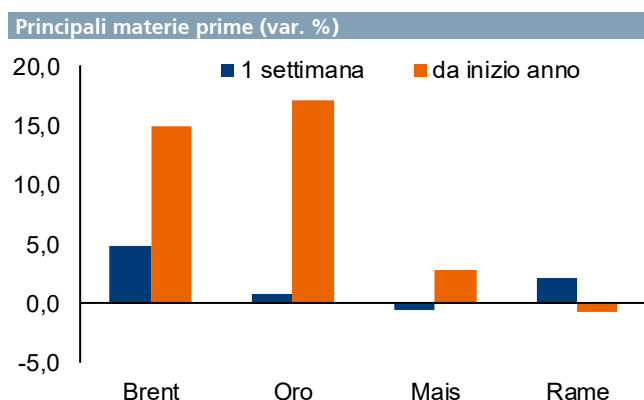
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,5	1,8	-2,5	-3,3
EUR/JPY	0,4	-2,3	6,0	4,3
EUR/GBP	-0,3	2,7	3,0	4,1
EUR/ZAR	1,7	1,9	3,5	1,7
EUR/AUD	-0,2	-0,7	-0,9	0,0
EUR/NZD	-0,4	-0,4	-0,2	-2,3
EUR/CAD	0,6	-0,5	3,0	7,8
EUR/TRY	2,5	-3,4	-0,7	-4,8
WTI	5,8	0,9	-16,5	24,2
Brent	4,9	-0,1	-20,3	14,9
Oro	0,8	-0,4	22,0	17,0
Argento	2,8	2,5	23,1	16,4
Grano	-2,0	5,3	1,6	2,0
Mais	-0,5	3,7	4,8	2,7
Rame	2,0	2,4	-4,8	-0,7
Alluminio	-0,6	-1,4	-13,3	-6,4

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 21.10.2019.

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
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Daniela Piccinini