

La settimana entrante

- **Europa.** Settimana che ruota intorno ai dati ZEW relativi ad ottobre; in calendario martedì: il dato tedesco è visto in rialzo a 20 dal precedente 17; anche quello sulle aspettative in Europa dovrebbe essere in crescita. Risultati: **ASML, SAP, Unilever, Daimler.**
- **Italia.** Settimana scarna di dati in Italia, in uscita martedì solo la bilancia commerciale di agosto.
- **USA.** Settimana ricca di dati macro in USA, che si apre con l'indice Empire Manifatturiero di ottobre in calo a 20,5 da 24,4. Produzione industriale di settembre in crescita a 0,20% m/m da -0,9% m/m e utilizzo della capacità a 76,15% da 76,12%. Mercoledì una serie di dati sul comparto delle costruzioni, attesi in marginale indebolimento, a cui seguiranno le vendite di case esistenti di settembre a 5,30% m/m da 5,35% m/m. Infine i nuovi sussidi di disoccupazione settimanale a 240.000 da 243.000 e l'indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre visto in calo a 22 da 23,8. Risultati societari: **Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson, Morgan Stanley, Alcoa, American Express, eBay, Philip Morris, Verizon, General Electric, Honeywell International, Procter & Gamble.**

Focus della settimana

Rischio politico tra Catalogna e Austria. In Europa torna il rischio politico con lo spostamento a destra di molti paesi e la forza crescente di partiti euroscettici. Nel fine settimana si sono tenute in Austria le elezioni per il rinnovo del parlamento. Le urne hanno mostrato un netto spostamento a destra dell'elettorato. La maggioranza relativa è dei Popolari guidati dal giovane leader Kurz (31,7%); i socialdemocratici reggono al 26,9%, incalzati però dall'estrema destra con il 26%. Anche se Kurz ha detto che parlerà con tutti, gli analisti politici prevedono la formazione di una coalizione di centrodestra fra popolari e FPÖ, che hanno evidenziato in campagna elettorale molte convergenze, e il passaggio all'opposizione dei socialdemocratici. L'Austria si inserirebbe così in pieno fra i paesi dell'Eurozona contrari a una maggiore integrazione, riavvicinandosi al blocco dell'Europa centro-orientale. Nel frattempo prosegue anche la crisi catalana. Dopo la dichiarazione non ufficiale di indipendenza da parte del governo provinciale, che ha preso tempo prima di presentarla al parlamento locale per farla ratificare, è arrivata la successiva richiesta di chiarimenti da parte del governo centrale. La Catalogna ha 5 giorni per chiarire se ci sarà o no una dichiarazione unilaterale di indipendenza, e quindi, in caso affermativo, 3 giorni per ritrattarla (il limite è giovedì). Se ciò non sarà fatto, allora scatteranno le misure di tutela dell'ordine costituzionale, che potrebbero portare allo scioglimento anticipato degli organi politici della provincia. Nel frattempo, sottotraccia è pare comunque essersi avviata la macchina diplomatica. L'istanza separatista non sembra aver trovato alcun significativo appoggio internazionale mentre come incentivo il governo ha prospettato l'apertura di un dibattito parlamentare sulla riforma della costituzione.

Catalogna e non solo: indipendenza in Europa



Fonte: www.lindro.it

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.

16 ottobre 2017

13:14 CET

Data e ora di produzione

16 ottobre 2017

13:20 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

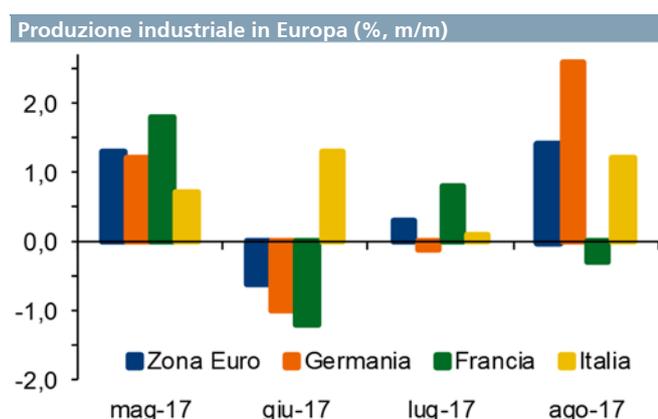
Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

Le stime finali per l'inflazione di settembre confermano i CPI nazionali ancora su livelli compressi con l'indice tedesco stabile sul tasso di agosto a 1,8% a/a e quello italiano armonizzato in rallentamento di un decimo a 1,3% a/a. In Germania la bilancia commerciale vede un moderato aumento del surplus a 20 miliardi in agosto, complice un più robusto aumento delle esportazioni.

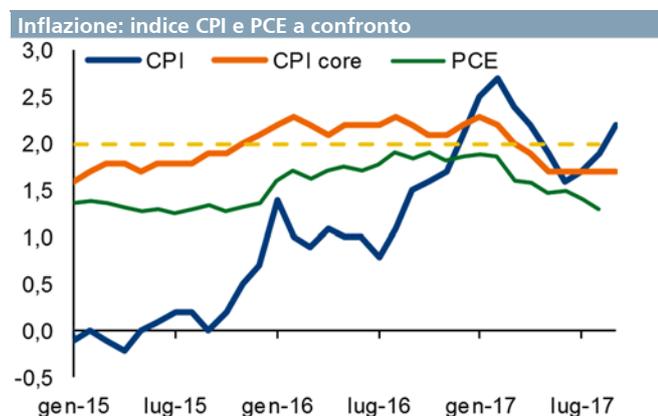


Fonte: Bloomberg

Indicazioni decisamente migliori delle attese sono emerse dai dati di produzione industriale europei che hanno fatto registrare un balzo a +1,4% m/m in agosto dal +0,1% m/m precedente grazie sia a un aumento modesto dell'energia (+0,2%) sia a un balzo del manifatturiero (+1,7%). In termini di comparti, robusta è la produzione di beni capitali (+3,1%) e solide sono le variazioni per i beni intermedi (1,2%) e durevoli (1,3%). A livello nazionale i miglioramenti si concentrano in Germania, dove l'attività passa dal -0,1% di luglio a +2,6% m/m in agosto, e in Italia dove l'indice passa da 0,1% a 1,2% m/m (quarto aumento consecutivo). La variazione trimestrale acquisita risulta così pari all'1,4% t/t per le imprese tedesche, in rallentamento dal +1,9% del 2° trimestre, mentre per le imprese domestiche il contributo al PIL nel 3° trimestre potrebbe addirittura accelerare rispetto allo 0,3% t/t precedente. Anche tenendo conto della debolezza dei dati francesi, appesantiti dal ponte di ferragosto, la produzione industriale in aggregato per la zona euro appare in rotta per un aumento di 1,3% t/t a settembre, presupponendo una crescita del PIL in linea con i mesi primaverili a +0,6% t/t.

Stati Uniti

I dati di settembre raccolgono i primi segnali del rimbalzo dei consumi a seguito della correzione dettata dal meteo avverso: tornano, infatti, a crescere e segnano l'incremento record dal 2005 le vendite al dettaglio con un avanzamento di 1,6% m/m. Positivi i segnali anche dalle indagini con la fiducia dei consumatori che compie un deciso balzo in ottobre da 95,1 a 101,1 punti.



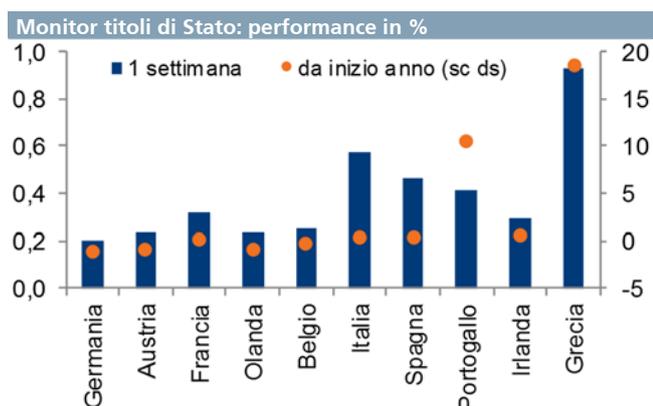
Fonte: Bloomberg

Il messaggio veicolato dai verbali della riunione del FOMC di fine settembre è quello di una doppia linea di interpretazione riguardo alla recente dinamica dei prezzi, tanto più dopo che il CPI di settembre si è fermato al di sotto delle previsioni. In particolare, l'indice dei prezzi al consumo è aumentato di 0,5% m/m, inferiore al consenso ma comunque in accelerazione per la misura d'inflazione a 2,2% a/a. Il movimento si spiega principalmente grazie al contributo dell'energia, con i prezzi delle benzine cresciuti del 13,1% date le difficoltà di raffinazione dopo l'uragano, e i costi degli alloggi in deciso rincaro (sia per affitti che per servizi alberghieri). Rimane invece moderata la dinamica sottostante con il CPI core, in rialzo di 0,1% su base mensile e l'inflazione corrispondente stabile rispetto a luglio a 1,7% a/a. I dati continuano a mostrare una dinamica contenuta per le voci core e potrebbero portare a una intensificazione del dibattito interno al FOMC rispetto al timing e all'opportunità dei rialzi attualmente incorporati nelle proiezioni.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana moderatamente positiva per il debito sovrano europeo, soprattutto periferico, spinto dalle aspettative di politica monetaria e dalla diminuzione del rischio politico. Il BTP a due anni chiude a -0,24% (-2pb) e il decennale a 2,07% (-7pb rispetto all'ottava precedente)

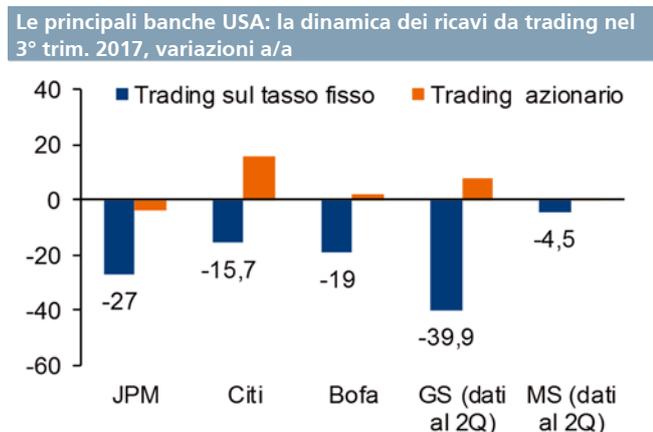


Note: indici total return Barclays Bloomberg. Fonte: Bloomberg

Il principale driver per l'obbligazionario (insieme al rischio politico in Europa, si veda Focus in prima pagina) restano le banche centrali. In questo senso la scorsa ottava ha offerto maggiore visibilità alle prossime mosse di Fed e BCE. In Europa Peter Praet, membro del consiglio direttivo della BCE, ha sottolineato che per il momento le indicazioni sulla dinamica inflazionistica non sono coerenti "con un aumento sostenuto dei prezzi", ritenuto condizione imprescindibile per la rimozione dello stimolo monetario. Ha inoltre espressamente indicato che è opportuno mantenere un elevato grado di stimolo monetario e ha segnalato che la BCE sta valutando due scenari alternativi per il futuro dell'EAPP: estensione più breve nel tempo ma con volumi più elevati ed estensione più prolungata ma con volumi mensili più contenuti. Le considerazioni di Praet fanno ritenere che la BCE sia orientata a fornire stimolo aggiuntivo nel corso del 2018 tramite un'estensione degli acquisti per buona parte dell'anno e probabilmente concentrandosi su titoli con scadenza a più lungo termine.

Corporate

Ancora una settimana positiva per la carta a spread europea (+0,4% sugli IG e + 0,2% sugli HY), supportata da tassi *core* in discesa e da un ulteriore restringimento degli spread che continuano a segnare nuovi minimi pluriennali



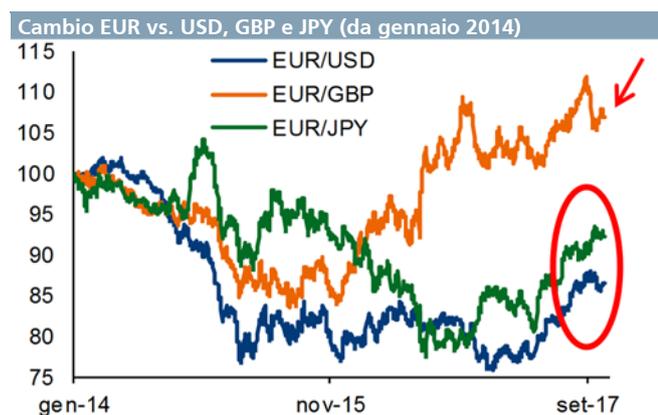
Fonte: Bloomberg

Le prime indicazioni giunte dai risultati del terzo trimestre rilasciati da JPMorgan, Citi e BofA sono stati discreti, con utili in crescita e superiori alle attese. Come già era avvenuto nel secondo trimestre, le attività di trading, specie sul tasso fisso, continuano invece ad essere penalizzate dalla bassa volatilità e sembrano confermarsi come un'area critica. Le realtà strutturalmente più focalizzate sul trading risultano in tale contesto maggiormente vulnerabili e, in questo senso, il mercato guarderà con particolare attenzione ai numeri di Goldman Sachs e Morgan Stanley in calendario questa settimana. Un'altra ombra è giunta anche dalla crescita (in verità modesta) degli accantonamenti prudenziali per perdite su crediti che sembrano anticipare un peggioramento delle condizioni di credito ed un aumento delle insolvenze. L'outlook di breve e medio termine per il settore Bancario USA appare legato, oltre che all'andamento della volatilità e all'impatto del rialzo dei tassi sui margini di interesse, alla capacità delle banche di contenere i costi e al concretizzarsi di quella riforma regolamentare che rientra tra gli obiettivi espliciti dell'amministrazione Trump. Su tale punto si potrebbe tra l'altro anche giocare la nomina del nuovo presidente della Fed.

Valute e Commodity

Cambi

Decisa inversione di rotta per l'euro che aveva chiuso la scorsa ottava in area 1,1850 e che la apre invece sotto 1,18. I dubbi legati alla dinamica dei prezzi negli USA avevano indebolito il dollaro. Euro sulla difensiva, quindi, dopo il risultato elettorale in Austria ed i timori relativi alla Catalogna.

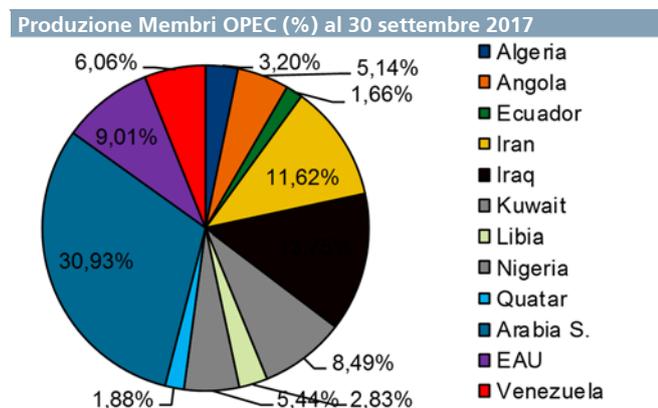


Note: elaborazioni Intesa Sanpaolo. Fonte Bloomberg

L'euro consolida le posizioni sul dollaro vista la serie di dati macro positivi che hanno rafforzato l'idea che la BCE possa ridurre lo stimolo monetario il prossimo 26 ottobre, accentuando la forza della valuta unica. Draghi è tornato sull'importanza di ancorare le aspettative di inflazione ribadendo così l'impegno della BCE a mantenere i tassi sugli attuali minimi, anche oltre la fine del programma QE. Di contro, i dubbi che diversi esponenti Fed esprimono verso il recupero dell'inflazione (persistentemente bassa), emersi dai verbali dell'ultima riunione, trovano conferma nel dato sull'inflazione USA di settembre, apparsa più debole del previsto, la scorsa settimana. Questo rischia di limitare il numero delle prossime strette monetarie Fed, facendo così deprezzare la valuta USA. La sterlina apre la settimana in blando rafforzamento nonostante le parole del capo negoziatore UE per la Brexit Barnier, che ha reso noto come non ci siano progressi sostanziali nelle trattative con il Regno Unito; ancora una volta ribadiamo come il recupero della sterlina passi necessariamente per una soluzione *soft* della Brexit.

Materie Prime

Commodity che iniziano la settimana all'insegna della forza, così come avevano chiuso la scorsa ottava. Sale il petrolio sul timore del possibile rinnovo delle sanzioni USA all'Iran. Petrolio rafforzato anche dalle tensioni nel Kurdistan iracheno che rendono difficile il trasporto della materia prima.



Note: dati al 30.09.2017
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

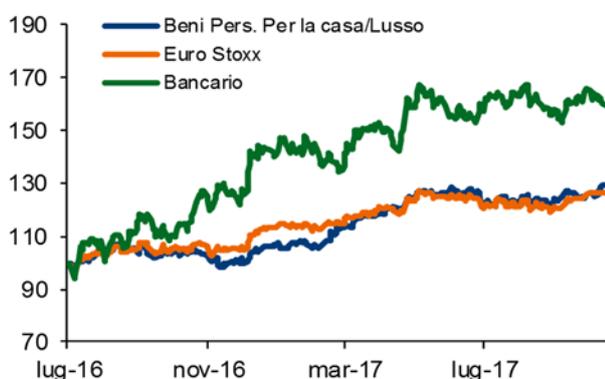
Sul petrolio permane un cauto ottimismo dopo che l'OPEC, nel suo report mensile, ha alzato le stime di domanda globale di 30.000 barili/giorno per il 2017 (da 32,8 milioni giornalieri a 33,1 milioni). Anche l'EIA, nel suo report mensile, tratteggia un quadro in cui il ribilanciamento in atto è frutto del calo dell'offerta generato dai tagli alla produzione concordati. Il prossimo anno la domanda di petrolio OPEC sarà di 32,5 milioni di barili al giorno (circa 150.000 barili al giorno al di sotto dei livelli registrati il mese scorso). Il rapporto dell'IEA appare invece ribassista perché suggerisce che il prossimo anno la domanda di petrolio, di produzione OPEC; non sarà sufficiente ad assorbire l'offerta disponibile. Questo significa probabilmente che, se si vuole raggiungere l'obiettivo di riportare i livelli di scorte di petrolio alla media degli ultimi cinque anni, il Cartello dovrà intensificare i tagli alla produzione. Il focus si sposta sul comitato tecnico OPEC e non-OPEC in agenda il prossimo 20 ottobre a Vienna, in attesa della riunione ufficiale del 30 novembre.

Mercati Azionari

Area euro

Perdono forza relativa le borse europee, poco variare su base settimanale, nonostante i nuovi massimi raggiunti in Asia e a Wall Street: gli indici risentono della debolezza del comparto finanziario. Nonostante il momento politicamente difficile per la Spagna, la percezione del mercato sembra essere quella che in qualche modo il Governo centrale e la Catalogna riescano a raggiungere una mediazione per evitare un'aspirazione degli effetti negativi. In particolare sul versante economico-finanziario con la decisione di diverse aziende, tra cui le due banche Sabadell e Caixa, di spostare la loro sede fuori dalla Catalogna e l'ondata di riscatti che ha colpito i fondi azionari spagnoli: oltre 200 milioni di dollari nella settimana dopo il referendum.

Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Retail



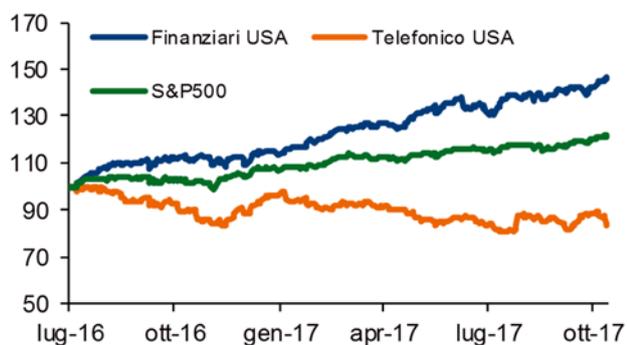
Nota: 01.07.2016 = base 100. Fonte: Bloomberg

I risultati superiori alle attese rilasciati da LVMH sostengono la forza relativa del Lusso, il cui indice settoriale registra nuovi massimi storici. Il Gruppo francese conferma di puntare anche per i prossimi mesi sull'innovazione e l'espansione geografica in mercati promettenti, restando, nel contempo, vigile in un contesto di incertezze politiche e di potenziali effetti negativi della componente valutaria. La salita del petrolio sostiene l'Energia; la revisione al rialzo della domanda di greggio da parte di OPEC e IEA, alimenta prospettive incoraggianti per i principali gruppi petroliferi. Forza relativa è espressa anche dal Chimico, grazie a nuove operazioni straordinarie; Basf ha, infatti, siglato un accordo per rilevare le attività legate alla produzione di sementi ed erbicidi da Bayer, con quest'ultima che rimane costantemente focalizzata sull'acquisizione di Monsanto. Il Bancario mostra debolezza nel breve sui timori di inasprimento delle regole sulla gestione dei NPL da parte della BCE.

Stati Uniti

I principali indici statunitensi rinnovano i massimi storici in un contesto in cui ha preso avvio ufficialmente la nuova stagione di risultati societari e in cui dai verbali dell'ultima riunione della Fed è emerso un atteggiamento ancora prudente relativo al sentiero di rialzo dei tassi, lasciando quindi ancora accomodante la politica monetaria. Sul fronte delle trimestrali, le primissime indicazioni evidenziano ancora spunti positivi, anche se il consenso stima, a chiusura dell'intera tornata di risultati, una crescita media degli EPS pari al 2,9%, rivedendola al ribasso rispetto alle precedenti settimane; a pesare sono soprattutto i cali dell'Assicurativo e del settore Auto.

Andamento indice S&P500, Finanziari e Telefonici USA



Nota: 01.07.2016. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, i Finanziari sono oggetto di prese di profitto dopo i forti rialzi delle scorse ottave. I primi dati trimestrali evidenziano nel complesso ancora indicazioni positive, grazie al miglioramento degli impieghi e del margine di interesse come conseguenza del rialzo dei tassi di mercato. Un positivo contributo arriva anche dagli effetti di efficaci politiche di riduzione dei costi. D'altro canto, emerge però una flessione dei ricavi delle attività da trading, peraltro già incorporata nei prezzi, mentre sembra sorprendere in parte il mercato un aumento delle riserve accantonate a titolo prudenziale per far fronte a eventuali inadempimenti sull'utilizzo delle carte di credito. Perde forza in misura più accentuata il Telefonico; a pesare sul settore è il deciso calo del titolo AT&T dopo l'annuncio di aver registrato una riduzione delle sottoscrizioni di servizi video pari a 90 mila unità nel corso del 3° trimestre. Di contro, recuperano forza nel brevissimo i comparti più legati all'andamento dei tassi di interesse, come Utility e Immobiliare: i verbali del FOMC hanno evidenziato, infatti, un atteggiamento più cauto nel sentiero di rialzo dei tassi.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
26.464	22.261
25.585	22.229
24.558	21.901
24.157	21.581
23.992	21335-21.329
23.495	21.149
22.874	21.078
22.860	20.854-20.703
	20.537
	20.177
	19.931-19.925
	19.492-19.442
	19.350-19.336
	19.028

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	388
409-410	382-380
404,5	376
399-400	371
396,55	366
393-394	360-358
	353-352
	339-336
	333-332
	329-327
	318

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

S&P500

S&P500 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
2.884	2.520
2.710	2.508
2.657	2.490-2.488
2.595	2.474
2.555	2.446
	2.428
	2.417
	2.407-2.404
	2.386
	2.370
	2.352
	2.332-2.328
	2.322-2.316
	2.257

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 16	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Martedì 17	Dati macro	(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di agosto	-	6.560
	Risultati societari	-		
Mercoledì 18	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Giovedì 19	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 20	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 16	Area Euro	(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di agosto	23,3	23,15	
	USA	(●●) Indice Empire Manifatturiero di ottobre	20,5	24,4	
	Giappone	(●●) Produzione industriale m/m (%) di agosto, finale (*)	2,0	2,1	
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di agosto, finale (*)	5,3	5,4	
		Risultati Europa Risultati USA			
Martedì 17	Area Euro	(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di ottobre	-	31,7	
		(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,4	0,4	
		(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	1,5	1,5	
		(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale	1,1	1,1	
	Germania	(●●) Indice ZEW di ottobre	20	17	
		(●●) Indice ZEW situazione corrente di ottobre	88,5	87,9	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di settembre	0,3	0,6	
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre	3,0	2,9	
		(●) CPI m/m (%) di settembre	0,3	0,7	
		(●) CPI a/a (%) di settembre	4,0	3,9	
	USA	(●) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di agosto	-	1,304	
		(●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,2	-0,9	
		(●●) Utilizzo della capacità produttiva (%) di settembre	76,15	76,12	
		Risultati Europa Risultati USA			
	Mercoledì 18	Regno Unito	Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson, Morgan Stanley (●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di settembre	-	-2,8
		(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di agosto	4,3	4,3	
USA		Nuovi Cantieri di settembre	1.175	1.180	
		Variazione Cantieri m/m (%) di settembre	-0,4	-0,8	
		Nuovi Permessi di Costruzione di settembre	1.240	1272	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di settembre	-2,5	3,4	
		Risultati Europa Risultati USA			
		ASML			
		Alcoa, American Express, eBay			
Giovedì 19		Regno Unito	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	-0,2	1,0
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre	2,2	2,8	
	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	240	243	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.900	1.889	
		(●●) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	22,0	23,8	
		(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di settembre	0,1	0,4	
	Giappone	(●●) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, finale	-	45,3	
		(●) Indice attività industriale m/m (%) di agosto	0,2	-0,1	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di settembre	309,5	367,315	
		Risultati Europa Risultati USA			
Venerdì 20	Area Euro	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di agosto	-	25,102	
	Germania	PPI m/m (%) di settembre	0,10	0,2	
		PPI a/a (%) di settembre	2,9	2,6	
	USA	(●●) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di settembre	5,30	5,35	
		(●●) Vendite di case esistenti m/m (%) di settembre	-0,93	-1,65	
		Risultati Europa Risultati USA			
		Daimler			
		General Electric, Honeywell International, Procter & Gamble			

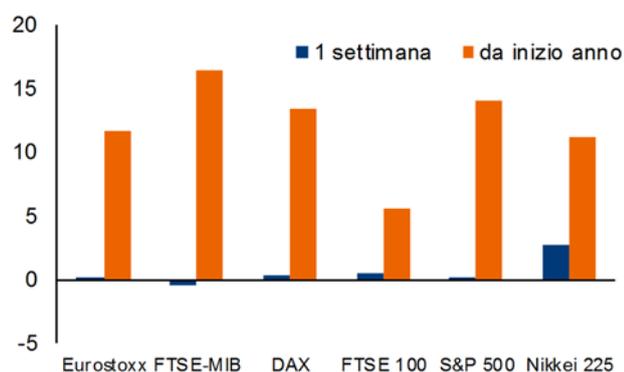
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	0,7	2,0	19,7	15,8
MSCI - Energia	0,4	3,2	2,6	-3,8
MSCI - Materiali	1,3	2,8	27,1	20,3
MSCI - Industriali	0,9	2,8	23,6	18,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,3	1,8	18,4	15,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	2,3	0,2	7,6	11,4
MSCI - Farmaceutico	0,1	0,1	15,7	18,2
MSCI - Servizi Finanziari	0,1	3,5	30,8	14,7
MSCI - Tecnologico	1,2	3,2	31,8	30,2
MSCI - Telecom	-0,6	0,3	1,0	-0,2
MSCI - Utility	1,6	-0,9	13,6	13,9
Stoxx 600	0,4	2,9	15,2	8,4
Eurostoxx 300	0,1	2,5	19,9	11,6
Stoxx Small 200	0,6	3,2	20,5	14,4
FTSE MIB	-0,4	0,7	34,9	16,3
CAC 40	-0,2	2,8	19,8	10,2
DAX	0,3	3,9	23,0	13,3
FTSE 100	0,4	4,5	7,5	5,5
S&P 500	0,2	2,1	19,7	14,0
Nikkei 225	2,7	6,8	26,1	11,2
Bovespa	0,5	1,6	24,6	27,8
Hang Seng China Enterprise	1,3	3,2	23,5	30,4
Micex	0,3	2,4	6,9	-5,8
Sensex	2,2	0,8	17,6	22,2
FTSE/JSE Africa All Share	1,1	4,5	13,7	14,8
Indice BRIC	1,1	2,3	29,5	35,9
Emergenti MSCI	2,3	2,2	25,5	30,6
Emergenti - MSCI Est Europa	2,6	2,8	26,3	11,2
Emergenti - MSCI America Latina	0,4	-0,7	18,8	26,7

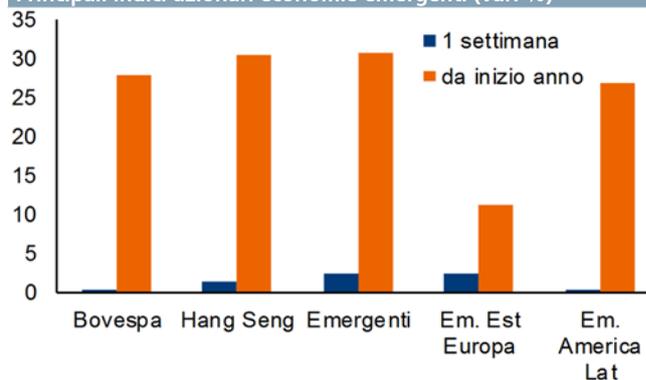
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

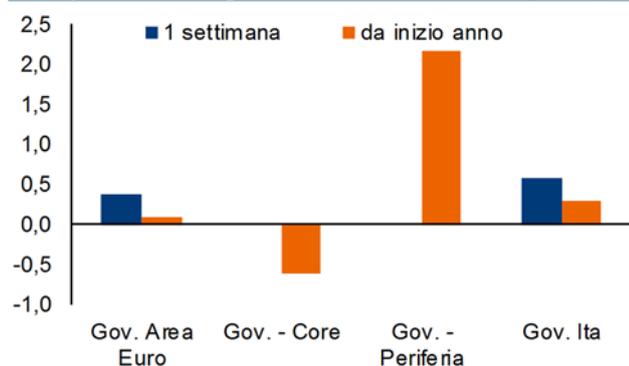


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

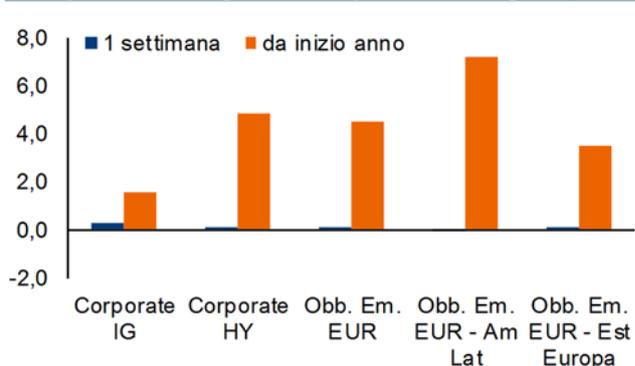
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

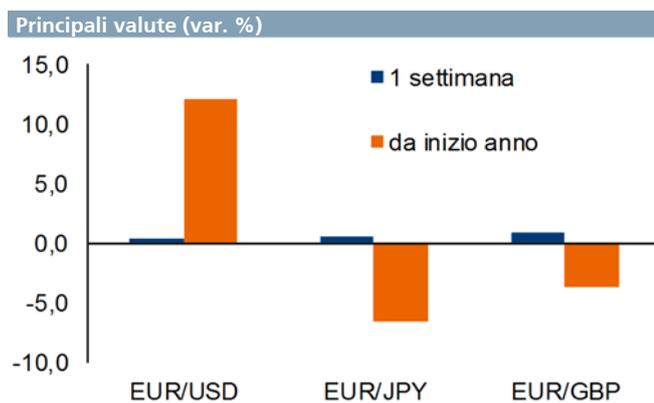
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



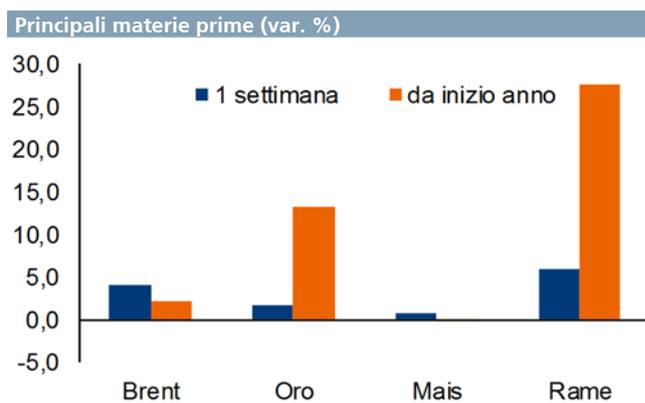
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,3	-1,2	7,2	12,1
EUR/JPY	0,5	1,1	-13,2	-6,7
EUR/GBP	0,9	-0,1	1,8	-3,7
EUR/ZAR	3,2	1,0	-1,0	-7,9
EUR/AUD	1,2	0,3	-3,6	-2,4
EUR/NZD	1,2	0,1	-6,1	-7,7
EUR/CAD	0,2	-0,7	-1,8	-3,9
EUR/TRY	2,0	-2,9	-20,5	-13,6
WTI	5,3	4,7	3,7	-2,8
Brent	4,1	4,4	11,8	2,2
Oro	1,6	-1,4	4,0	13,1
Argento	2,7	-1,0	0,0	9,0
Grano	0,9	-2,0	4,5	7,8
Mais	0,6	-0,8	-0,7	-0,1
Rame	5,9	8,5	51,0	27,6
Alluminio	-0,9	3,2	28,6	27,2

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 09.10.2017.

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 (www.intesasanpaolo.com) nella sezione Risparmio-Mercati. 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/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 agli articoli 69-quater e 69-quinquies del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14.05.1999 e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 della "Disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione" 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 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 http://www.group.intesasnpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo.

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
Cecilia Barazzetta

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea