

La settimana entrante

- **Europa:** dopo che le indagini della Commissione Europea hanno registrato un inatteso miglioramento in ottobre, le stime preliminari del PIL per il 3° trim. dovrebbero indicare una timida moderazione della crescita per la zona euro (a 0,5% t/t) e una conferma dell'espansione francese (0,5%). La stima flash dell'inflazione di ottobre dovrebbe lasciare il CPI a 1,5% e il dato *core* a 1,1% a/a per la zona euro, con un rallentamento dell'inflazione tedesca e un'accelerazione in Francia. Nella zona euro dovrebbe tornare a scendere la disoccupazione. Ris. Societari: **HSBC, BNP, BP, ING, L'Oreal, Shell, Sanofi-Aventis, Repsol, Société Générale.**
- **Italia:** la stima preliminare di ottobre dovrebbe confermare l'inflazione stabile a 1,3% a/a secondo la misura armonizzata, mentre dovrebbe ridursi di un decimo il tasso di disoccupazione in settembre. Risultati societari: **CNH Industrial, Ansaldo STS, Tenaris, Ferrari.**
- **USA:** l'employment report di ottobre dovrebbe mostrare un forte recupero della dinamica occupazionale e lasciare la disoccupazione sui minimi dal 2001. Solido dovrebbe essere anche il recupero di consumi e reddito in settembre, attesi in accelerazione post-uragani insieme alla fiducia dei consumatori di ottobre. Le indagini IS, manifatturiera e non, dovrebbero mostrare una marginale correzione rimanendo però in territorio ampiamente espansivo. Risultati societari: **Kraft Foods, Mastercard, Pfizer, MetLife, QUALCOMM, Apple.**

Focus della settimana

FOMC: il vero focus è sulla successione al vertice. Considerato lo scenario di crescita robusto, pur al margine della volatilità di breve causata dagli uragani, la riunione della Federal Reserve dovrebbe chiudersi l'1 novembre senza particolari colpi di scena. Ci aspettiamo che il comunicato confermi l'intenzione di procedere con un nuovo rialzo dei tassi in dicembre giustificato dalla crescita robusta e dal mercato del lavoro ormai in piena occupazione, mentre il mistero dell'inflazione non ancora pervenuta detterà il ritmo del futuro sentiero dei fed funds. Conferme in questo senso dovrebbero venire anche dall'atteso *employment report* di venerdì che, dopo l'ampia correzione vista in settembre per gli occupati (-33 mila), dovrebbe lasciare spazio a un recupero delle buste paga (consenso a 310 mila) e a una disoccupazione ancora ferma al di sotto della stima del tasso neutrale. Il tema più interessante sarà quello relativo al futuro dei tassi di interesse: le proiezioni rimangono disperse per il biennio 2018-20 e di principali driver dovrebbero essere da un lato l'evoluzione dello scenario di inflazione e dall'altro la linea del nuovo Presidente della Fed. Il mercato rimane infatti in attesa di conoscere il successore di Yellen in una corsa che vede tre principali candidati, tutti più o meno equiprobabili. Se infatti rimane ancora possibile (con una probabilità del 35% secondo le nostre proiezioni) una conferma della stessa Yellen, le alternative più probabili sono Taylor (35%) e Powell (30%). La continuità al vertice di Yellen garantirebbe un approccio ancora estremamente cauto e accomodante, mentre gli altri due candidati sembrerebbero prediligere linee più aggressive sul sentiero dei tassi nel medio termine. La svolta meno accomodante potrebbe anche interessare il Board più in generale dato che Trump, nel corso del 2018, avrà modo di nominare tre nuovi Consiglieri per altrettanti posti vacanti.

30 ottobre 2017
12:50 CET
Data e ora di produzione

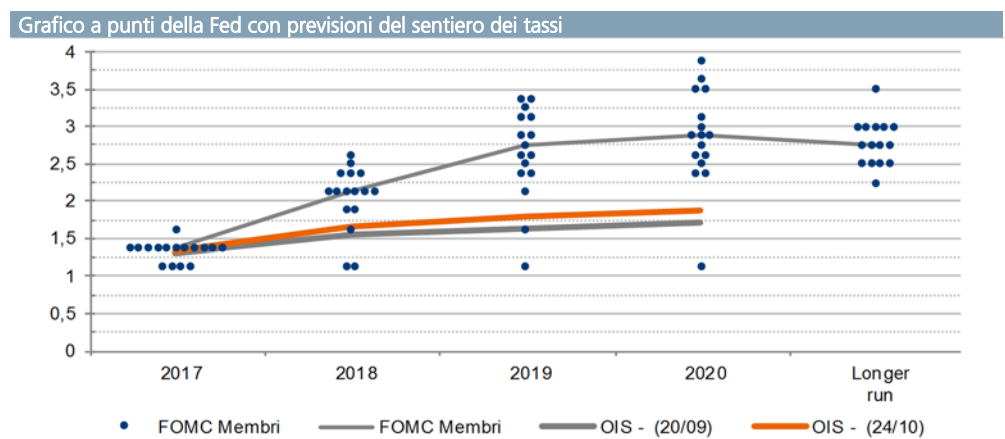
30 ottobre 2017
13:00 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

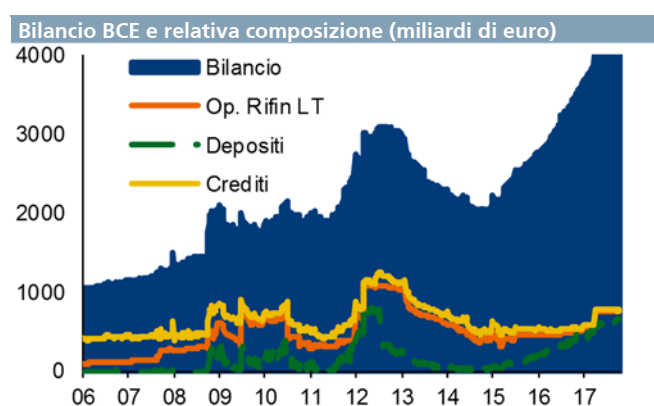


Fonte: Bloomberg
I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

Le indagini di fiducia nazionali di ottobre delineano un quadro migliore delle attese per l'IFO tedesco e per i sondaggi di Italia e Francia. In leggera controtendenza sono invece le stime preliminari dei PMI che lasciano spazio a modeste correzioni, soprattutto nei servizi, ma si confermano su livelli ampiamente espansivi. Migliora la fiducia dei consumatori per la zona euro.

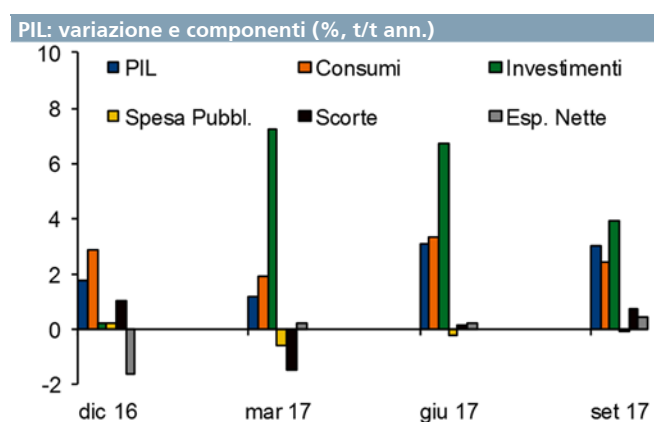


Fonte: Bloomberg

Come largamente atteso, la BCE ha annunciato l'estensione del QE nel 2018, con una riduzione nel volume degli acquisti da 60 a 30 miliardi da gennaio per 9 mesi. Rispetto alle ipotesi iniziali le modifiche incorporano una riduzione più ampia e una durata più lunga per il programma con la possibilità di nuovi interventi in caso di necessità. La Banca si impegna di fatto ad acquistare nel corso del prossimo anno titoli per almeno 270 miliardi, con una gestione che Draghi definisce sufficientemente flessibile per far fronte ai limiti per emissione e per emittente precedentemente definiti. La decisione però non è stata unanime: il nodo più critico ha riguardato le prospettive del programma che in questa fase conserva una *open end*, ossia rimane suscettibile di potenziamenti o allungamenti qualora il sentiero d'inflazione nel 2018 non puntasse ancora all'obiettivo del 2%. A questo si aggiunge una *guidance*, ossia un orientamento in termini di future decisioni, molto accomodante con riferimento alla politica dei reinvestimenti per i titoli a scadenza presenti nel bilancio BCE che proseguiranno oltre la fine del QE, garantendo dunque una impostazione espansiva.

Stati Uniti

Sono positive le indicazioni dai settori produttivi con gli ordini di beni durevoli che in settembre sorprendono al rialzo e confermano tassi di crescita robusti, in linea con agosto. Sono complessivamente positivi i segnali dalle indagini di fiducia regionali per ottobre, mentre risultano misti i dati dal mercato immobiliare con le vendite di case nuove in netto recupero a settembre.



Fonte: Bloomberg

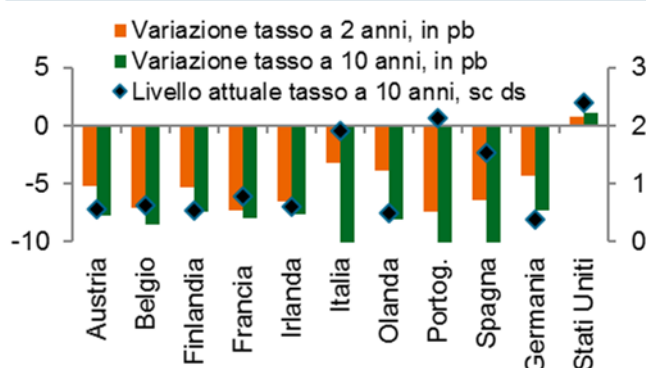
La stima preliminare per il PIL nel 3° trimestre segna una crescita del 3,0% t/t ann., superando così il consenso di +2,6% t/t e segnando un rallentamento solo modesto dal 3,1% t/t precedente. Gli aggiustamenti più significativi sono quelli relativi alla domanda interna, con i consumi privati che risentono degli uragani cumulando un rallentamento da 3,3% a 2,4% t/t con un contributo ancora strutturale al PIL (1,6pp). Anche gli investimenti fissi non residenziali sono frenati dal maltempo ma si confermano su un trend robusto (+3,9% t/t). Gli effetti degli uragani si avvertono in senso positivo invece sull'evoluzione delle scorte, tornate a crescere nel 3° trimestre con una contribuzione al PIL dello 0,73% e sulle esportazioni nette che, sostenute dal dollaro debole, aggiungono lo 0,4%. È probabile che il contributo positivo di queste componenti non si ripeta in misura sostenuta nel 4° trimestre, quando invece dovrebbe intervenire un rimbalzo di consumi e investimenti post-uragani confermando il quadro positivo per l'economia USA.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana decisamente positiva per il debito sovrano dell'area euro sulla scia delle decisioni della BCE e nonostante l'inasprirsi della crisi catalana. Il BTP a due anni chiude l'ottava a -0,28% (-3pb) mentre il decennale scende a 1,91% (-14pb rispetto all'ottava precedente).

Variatione dei rendimenti nell'ultima settimana, in pb, e rendimento sul tasso decennale, in %



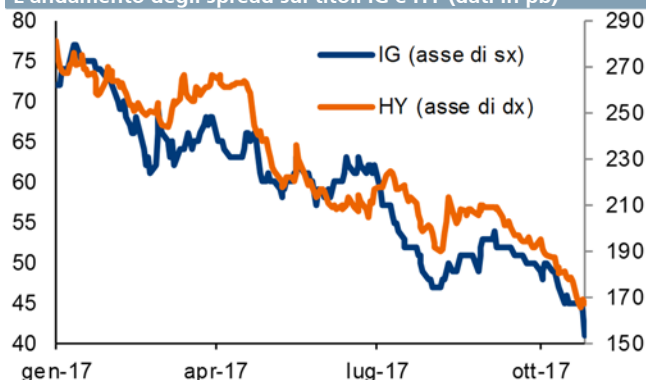
Fonte: Bloomberg

I flussi in acquisto sul settore dei governativi europei sono stati in settimana decisamente sostenuti dalle decisioni più accomodanti della BCE prese lo scorso giovedì (si veda sezione macro). A beneficiare delle scelte dell'Istituto centrale appaiono in prevalenza i periferici. Inoltre, sul mercato domestico, a sostenere l'interesse degli investitori contribuisce l'inattesa promozione del rating italiano da parte dell'agenzia S&P che, nel corso del fine settimana, ha rivisto il proprio giudizio da BBB- (gradino più basso della categoria *investment grade*) a BBB, confermando un Outlook Stabile per il Paese. A giustificare la decisione, l'agenzia cita la ripresa economica stabile, una crescita costante del mercato del lavoro e le misure adottate per consolidare il sistema bancario. La mossa di S&P era inattesa ma di fatto comporta un adeguamento del giudizio dell'agenzia alle valutazioni già espresse e confermate dalle due concorrenti dato che Moody's e Fitch hanno rispettivamente confermato i loro rating di Baa2 (Outlook Negativo) e BBB (Outlook Stabile).

Corporate

Settimana positiva per i bond europei (+0,4% sugli IG e + 0,2% sugli HY) che hanno beneficiato della performance dei mercati azionari e, soprattutto, dell'ampia discesa dei tassi sui governativi, favoriti dall'orientamento sempre molto accomodante della BCE.

L'andamento degli spread sui titoli IG e HY (dati in pb)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Reuters, indici BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index

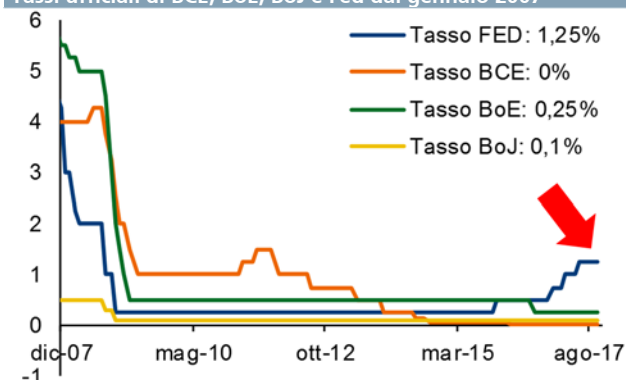
Dal giugno 2016, data di avvio del programma di acquisto di titoli corporate da parte della BCE (CSPP), gli spread sia sui titoli IG che sugli HY hanno segnato un ampio restringimento, (circa 50%) e sono attualmente attestati su valori minimi pluriennali. Malgrado il *tightening* sia da attribuire ad una pluralità di motivazioni differenti, tale fattore "tecnico" ha rivestito un ruolo importante. E' interessante segnalare come, a partire da aprile 2017, gli acquisti complessivi di titoli del QE sono passati da 80 a 60 miliardi mensili (-33% circa). Nel medesimo periodo gli acquisti di obbligazioni societarie hanno invece evidenziato una riduzione del 20% circa. L'incidenza relativa degli acquisti di carta a spread è quindi cresciuta, forse anche in risposta al problema della scarsità di alcuni titoli governativi. Nell'ultima riunione la BCE ha annunciato la ricalibratura del QE (con acquisti a 30 mld mensili da gennaio 2018 fino a settembre o anche oltre) e ha precisato che la componente di obbligazioni societarie resterà ampia (*sizeable*); in prospettiva ciò dovrebbe mantenere gli spread ben supportati.

Valute e Commodity

Cambi

Si apre una settimana focalizzata sulle riunioni di Fed e BoE. Se per la prima non è attesa alcuna mossa, visto anche il delicato passaggio di consegne ai vertici dell'Istituto, per la seconda non si esclude un primo rialzo dei tassi il prossimo 2 novembre e maggiori dettagli su prezzi e Brexit.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal gennaio 2007



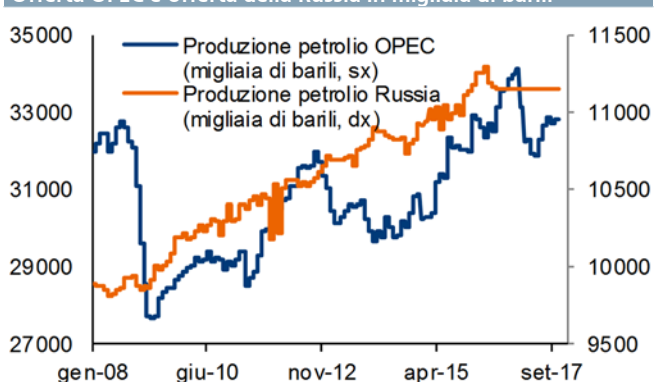
Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

L'euro ha perso molto terreno su dollaro colpito dai toni accomodanti di Draghi che ha esteso, di 9 mesi, il *quantitative easing*, stazionando ormai in area 1,16, ai minimi da questa estate. La forza del dollaro resta legata alle indiscrezioni secondo cui Trump abbia ristretto la scelta che si concentrerà tra l'economista di Stanford John Taylor e l'attuale membro del board Fed Jerome Powell, mentre ormai è da escludersi una riconferma della Yellen. La sterlina guadagna posizioni contro euro in vista del meeting BoE della prossima settimana in cui verrà reso noto anche l'Inflation Report, cioè l'analisi della dinamica dei prezzi redatta dal board dell'Istituto inglese. Sono aumentate le probabilità che la BoE faccia un primo rialzo dei tassi il prossimo 2 novembre mentre sul fronte Brexit, Davis in audizione al parlamento ha detto di aspettarsi che le linee guida per il periodo di transizione possano già essere definite entro dicembre.

Materie Prime

Materie prime che aprono la settimana all'insegna della forza, guidate da un petrolio che resta sostenuto, in termini di prezzo, dalle attese di un'estensione al taglio alla produzione OPEC necessario per superare la scadenza il prossimo marzo 2018.

Offerta OPEC e offerta della Russia in migliaia di barili



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Energia: Outlook Moderatamente Positivo, si rafforza la cautela.

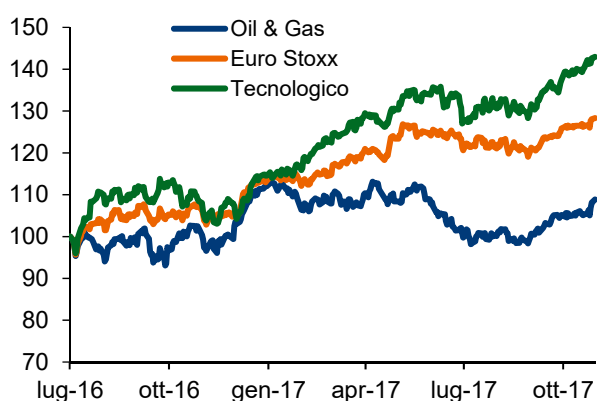
A sostegno delle quotazioni petrolifere le dichiarazioni del ministro dell'Energia saudita al-Falih, che ribadisce l'impegno del principale esportatore mondiale di greggio a ridurre l'eccesso d'offerta, in vista del meeting OPEC del 30 novembre. I livelli delle scorte stanno scendendo e la domanda è in crescita ma il prezzo ancora fatica a superare la soglia dei 60 dollari, in parte a causa dell'incertezza su quello che accadrà dopo marzo, quando scadrà l'accordo sui tagli che vincola OPEC e Russia a ridurre le forniture di circa 1,8 mln di barili al giorno. **Metalli Preziosi: Outlook Neutrale;** il rialzo di oro e argento è la conseguenza della forte avversione al rischio sui mercati e non del miglioramento dei fondamentali. **Metalli Industriali: Outlook Neutrale** è necessario che la Cina implementi le misure ambientaliste annunciate riducendo l'attività siderurgica, come confermato alla fine del Congresso, supportando così la corsa dei prezzi. **Agricoli: Outlook Moderatamente Positivo** sostenuto dalla domanda e dal clima, ma resta la cautela.

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse europee hanno superato positivamente la settimana tanto attesa per l'annuncio della BCE sulle prossime mosse di politica monetaria. Tutti i listini sono saliti ad eccezione del FTSE 100 appesantito da alcuni risultati societari sotto le attese. Anche la Borsa di Madrid mostra una buona tenuta nonostante l'incertezza legata al futuro della Catalogna. Salvo imprevisti le Borse europee si avviano a chiudere il mese con segno positivo. La volatilità resta su livelli storici molto bassi e questo lascia sempre aperto il rischio di sedute con improvvise correzioni. Un aiuto ai listini azionari arriva anche dall'indebolimento dell'euro verso dollaro.

Andamento indice Euro Stoxx, Oil&Gas e Tecnologico



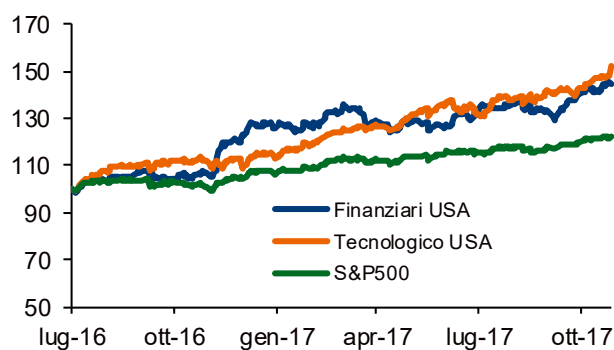
Nota: 01.07.2016 = base 100. Fonte: Bloomberg

L'economia europea sta migliorando e, come ha sottolineato anche il presidente della BCE, tale incremento si riflette nei risultati aziendali. La prospettiva di tassi a zero per un lungo periodo di tempo tiene però sotto scacco il settore delle banche. Sul listino domestico i principali istituti di credito hanno infatti registrato un andamento sottotono tranne alcune eccezioni premiate da risultati trimestrali positivi e superiori alle attese. Da sottolineare anche il ritorno sul listino del titolo di Banca MPS dopo 10 mesi di sospensione. A livello europeo risulta premiato il settore Auto trainato dai risultati trimestrali di Volkswagen ampiamente sopra le attese. Mantiene un trend rialzista anche il comparto Tecnologico che beneficia delle notizie positive riveniente dai giganti americani come Google, Microsoft e Amazon che si riflettono sulle società europee come STM che ha triplicato il risultato netto trimestrale e rialzato le linee guida per fine anno. Il recupero del prezzo del petrolio si riflette positivamente sul comparto Energetico europeo che in settimana ha messo a segno un +3,2%.

Stati Uniti

In un clima di volatilità sui minimi, gli indici statunitensi registrano l'ennesimo record, con il Dow Jones alla settima settimana consecutiva di rialzo, che chiude poco sotto al massimo assoluto registrato nella scorsa ottava a 23.485, il Nasdaq sopra i 6.700 punti e l'S&P500 a 2.582. Wall Street beneficia di trimestrali decisamente superiori alle attese da parte di Tecnologici, Finanziari ed Energia. Attualmente hanno riportato circa la metà dei gruppi appartenenti all'S&P500, evidenziando utili in media in crescita dell'8,1%, che salgono al 10,6% escludendo i Finanziari e scendono al 6,1% non calcolando l'Energia.

Andamento indice S&P500, Settore Finanziario e Tecnologico USA



Nota: 01.07.2016 = base 100. Fonte: Bloomberg

Il prosieguo della stagione dei risultati societari incide sull'andamento settoriale, con i Tecnologici che mostrano forza relativa. Il comparto presenta al momento una crescita media degli utili pari al 14,4%, con una percentuale di sorprese positive decisamente superiore alla media del mercato e pari all'88%. A incidere in modo significativo sono soprattutto i gruppi appartenenti al segmento dei semiconduttori, con un incremento medio degli EPS pari al 43%. Il clima positivo sul comparto è sostenuto anche dalle performance di importanti gruppi come Microsoft, Google, Amazon e Apple; quest'ultimo beneficia delle indicazioni incoraggianti sul fronte della domanda del nuovo iPhone X, le cui elevate prenotazioni online hanno fatto allungare sensibilmente i tempi di consegna. Forza relativa è espressa anche da Finanziari, Risorse di base e Retail. Per questi ultimi si avvicina l'importante stagione di acquisti natalizi; la National Retail Federation stima una crescita delle vendite su base annua del 3,6-4% a 678-682 mld di dollari.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

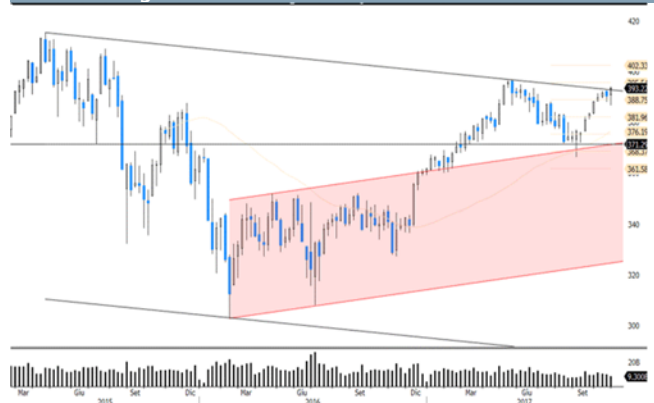
Livelli tecnici

| Resistenze | Supporti |
|---------------|----------------------|
| 26.464 | 22.275-22.261 |
| 25.585 | 22.021 |
| 24.558 | 21.901 |
| 24.157 | 21.581 |
| 23.992 | 21335-21.329 |
| 23.495 | 21.149 |
| 22.899 | 21.078 |
| | 20.854-20.703 |
| | 20.537 |
| | 20.177 |
| | 19.931-19.925 |
| | 19.492-19.442 |
| | 19.350.19.336 |

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 | 386,4 |
| 409-410 | 382-380 |
| 404,5 | 376 |
| 399-400 | 371 |
| 396,55 | 366 |
| 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 | 2.544-2.541 |
| 2.710 | 2.520 |
| 2.657 | 2.508 |
| 2.595 | 2.490-2.488 |
| | 2.474 |
| | 2.446 |
| | 2.428 |
| | 2.417 |
| | 2.407-2.404 |
| | 2.386 |
| | 2.370 |
| | 2.352 |
| | 2.332-2.328 |
| | 2.322-2.316 |

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 30 | | | | |
| | Risultati societari | - | | |
| Martedì 31 | | | | |
| | Dati Macro | PPI m/m (%) di settembre | - | 0,5 |
| | | PPI a/a (%) di settembre | - | 1,6 |
| | | (●) CPI NIC m/m (%) di ottobre, preliminare | 0,1 | -0,3 |
| | | (●) CPI NIC a/a (%) di ottobre, preliminare | 1,3 | 1,1 |
| | | (●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare | 0,2 | 1,8 |
| | | (●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare | 1,3 | 1,3 |
| | | (●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre, preliminare | 11,1 | 11,2 |
| | Risultati societari | CNH Industrial, Ansaldo STS | | |
| Mercoledì 01 | | | | |
| | Risultati societari | Tenaris | | |
| Giovedì 02 | | | | |
| | Dati Macro | (●●) PMI Manifattura di ottobre | 56,5 | 56,3 |
| | Risultati societari | Ferrari | | |
| Venerdì 03 | | | | |
| | 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 30 | Area Euro (*) | (●●) Indicatore clima di fiducia delle imprese di ottobre | 1,44 | 1,40 |
| | | (●●) Fiducia dei consumatori di ottobre, finale | -1,0 | -1,0 |
| | Germania | (●●) Indicatore situazione economica di ottobre | 114,0 | 113,3 |
| | | Fiducia nel Manifatturiero di ottobre | 7,9 | 7,1 |
| | | Fiducia nei Servizi di ottobre | 16,2 | 15,0 |
| | | (●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre (*) | 0,5 | 0,5 |
| | | (●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre (*) | 4,1 | 3,0 |
| | USA | (●●) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare | 0,1 | 0,1 |
| | | (●●) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare | 1,7 | 1,8 |
| | | (●) CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare | 0,1 | 0,0 |
| | | (●) CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare | 1,7 | 1,8 |
| | | (●●) Reddito personale m/m (%) di settembre | 0,4 | 0,2 |
| | | (●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di settembre | 1,6 | 1,4 |
| | | (●●) Consumi privati m/m (%) di settembre | 0,9 | 0,1 |
| | Giappone (*) | (●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di settembre (*) | 1,9 | 1,5 |
| | Risultati Europa | HSBC Holdings | | |
| | Risultati USA | Kraft Foods | | |
| Martedì 31 | Area Euro | (●●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre | 9,0 | 9,1 |
| | | (●●●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash | 0,5 | 0,7 |
| | | (●●●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash | 2,4 | 2,3 |
| | | (●●●) CPI stima flash a/a (%) di ottobre | 1,5 | 1,5 |
| | | (●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di ottobre, stima flash | 1,1 | 1,1 |
| | Francia | PPI m/m (%) di settembre | - | 0,4 |
| | | PPI a/a (%) di settembre | - | 2,0 |
| | | (●) CPI m/m (%) di ottobre, preliminare | 0,1 | -0,2 |
| | | (●) CPI a/a (%) di ottobre, preliminare | 1,0 | 1,0 |
| | | CPI armonizzato m/m (%) di ottobre, preliminare | 0,1 | -0,2 |
| | | CPI armonizzato a/a (%) di ottobre, preliminare | 1,2 | 1,1 |
| | | (●) PIL t/t (%) del 3° trimestre, stima flash | 0,5 | 0,5 |
| | Regno Unito | (●) PIL a/a (%) del 3° trimestre, stima flash | 2,1 | 1,8 |
| | | (●) Fiducia dei consumatori GFK di ottobre | -10 | -9 |
| | | USA | Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di agosto | 5,9 |
| | Giappone | (●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di ottobre | 121,0 | 119,8 |
| | | (●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre | 2,8 | 2,8 |
| | | (●●) Produzione industriale m/m (%) di settembre, preliminare | -1,6 | 2,0 |
| | | (●●) Produzione industriale a/a (%) di settembre, preliminare | 2,0 | 5,3 |
| | | (●) Produzione di veicoli a/a (%) di settembre | - | 5,6 |
| Risultati Europa | BNP Paribas, BP | | | |
| Risultati USA | Mastercard, Pfizer | | | |
| Mercoledì 01 | Regno Unito | (●●) PMI Manifattura di ottobre | 55,9 | 55,9 |
| | | USA | (●●●) ISM Manifatturiero di ottobre | 59,4 |
| | USA | (●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di ottobre | 67,3 | 71,5 |
| | | (●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di settembre | -0,2 | 0,5 |
| | | (●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di ottobre | 17,5 | 18,5 |
| | | (●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di ottobre | 200 | 135 |
| | | (●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %) | 1,25 | 1,25 |
| | Risultati Europa | - | | |
| | Risultati USA | MetLife, QUALCOMM | | |

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 02 | Area Euro | (●●) PMI Manifattura di ottobre, finale | 58,6 | 58,6 | |
| | Germania | (●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di ottobre | -10 | -22 | |
| | | (●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre | 5,6 | 5,6 | |
| | Francia | (●●) PMI Manifattura di ottobre, finale | 60,5 | 60,5 | |
| | | (●●) PMI Manifattura di ottobre, finale | 56,7 | 56,7 | |
| | Regno Unito | PMI Costruzioni di ottobre | 48,5 | 48,1 | |
| | | (●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %) | 0,50 | 0,25 | |
| | USA | (●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di ottobre | 435 | 435 | |
| | | (●●) Produttività t/t ann. (%) del 3° trimestre, preliminare | 2,5 | 1,5 | |
| | | (●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 3° trim., prel. | 0,4 | 0,2 | |
| | | (●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale | 235 | 233 | |
| | | (●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale | 1.897 | 1.893 | |
| | Giappone | Base monetaria a/a (%) di ottobre | - | 15,6 | |
| | Risultati Europa | ING, L'Oreal, Royal Dutch Shell, Sanofi-Aventis | | | |
| | Risultati USA | Apple | | | |
| Venerdì 03 | Regno Unito | PMI Servizi di ottobre | 53,3 | 53,6 | |
| | USA | (●●●) ISM non Manifatturiero di ottobre | 58,0 | 59,8 | |
| | | (●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di settembre | 1,2 | 1,2 | |
| | | (●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di ottobre | 310 | -33 | |
| | | (●●●) Tasso di disoccupazione (%) di ottobre | 4,2 | 4,2 | |
| | | (●●●) Var. degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di ottobre | 18 | -1 | |
| | | (●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di settembre | -43,3 | -42,4 | |
| | | (●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di settembre, finale | - | 2,2 | |
| | | (●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di settembre, finale | - | 0,7 | |
| | | Risultati Europa | Repsol, Société Générale | | |
| | | Risultati USA | - | | |

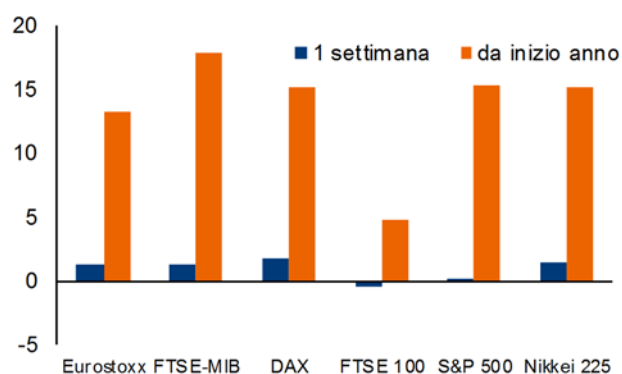
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono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

Performance delle principali asset class

| Azionario (var. %) | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
|-------------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| MSCI | 0,2 | 1,7 | 20,3 | 16,2 |
| MSCI - Energia | 0,1 | -1,1 | 2,4 | -4,7 |
| MSCI - Materiali | 0,2 | 2,9 | 25,7 | 20,9 |
| MSCI - Industriali | 0,2 | 1,8 | 24,8 | 19,5 |
| MSCI - Beni di consumo durevoli | 1,1 | 1,8 | 19,5 | 15,6 |
| MSCI - Beni di consumo non durevoli | -0,9 | -0,3 | 5,7 | 8,6 |
| MSCI - Farmaceutico | -2,2 | -0,7 | 17,6 | 16,5 |
| MSCI - Servizi Finanziari | 0,1 | 1,7 | 29,2 | 15,8 |
| MSCI - Tecnologico | 2,7 | 6,3 | 35,5 | 34,5 |
| MSCI - Telecom | -1,1 | -3,2 | 1,1 | -1,8 |
| MSCI - Utility | -0,5 | 2,3 | 12,7 | 14,2 |
| Stoxx 600 | 0,6 | 1,3 | 15,4 | 8,8 |
| Eurostoxx 300 | 1,3 | 1,9 | 19,7 | 13,2 |
| Stoxx Small 200 | 0,8 | 0,7 | 21,2 | 14,3 |
| FTSE MIB | 1,3 | -0,1 | 30,8 | 17,8 |
| CAC 40 | 2,0 | 3,0 | 20,7 | 12,9 |
| DAX | 1,7 | 3,1 | 23,6 | 15,2 |
| FTSE 100 | -0,5 | 1,5 | 7,0 | 4,8 |
| S&P 500 | 0,2 | 2,4 | 21,4 | 15,3 |
| Nikkei 225 | 1,5 | 8,1 | 26,2 | 15,2 |
| Bovespa | -0,5 | 2,3 | 18,1 | 26,1 |
| Hang Seng China Enterprise | 0,3 | 3,0 | 23,6 | 29,0 |
| Micex | 0,2 | -0,5 | 4,3 | -7,4 |
| Sensex | 2,5 | 6,5 | 19,3 | 25,2 |
| FTSE/JSE Africa All Share | 1,4 | 5,8 | 15,7 | 16,1 |
| Indice BRIC | -0,3 | 2,8 | 27,4 | 34,1 |
| Emergenti MSCI | -0,5 | 2,6 | 22,9 | 28,8 |
| Emergenti - MSCI Est Europa | -0,9 | -0,6 | 20,7 | 7,6 |
| Emergenti - MSCI America Latina | -2,6 | -2,2 | 9,7 | 21,8 |

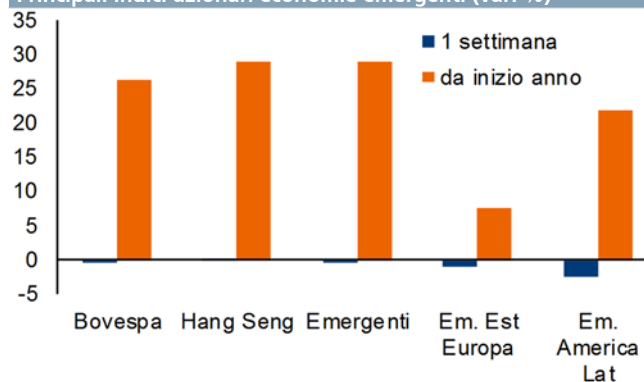
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

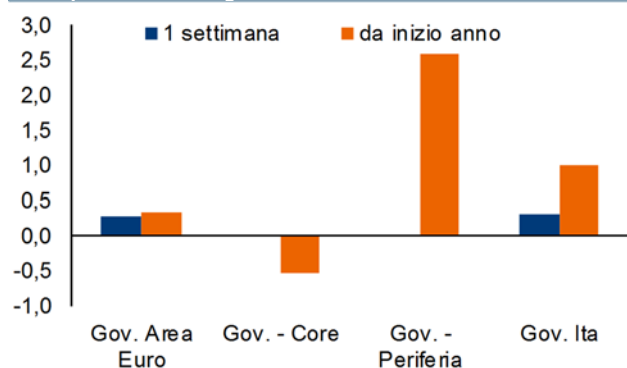


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

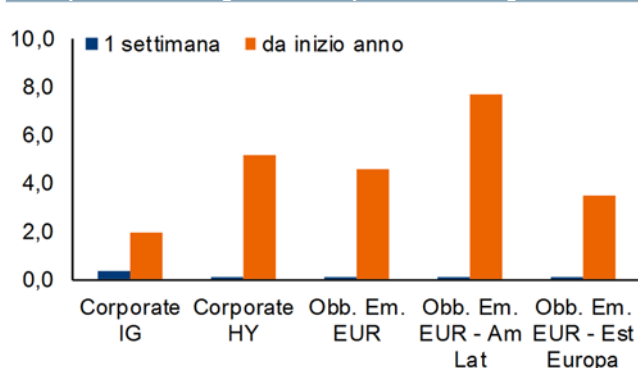
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

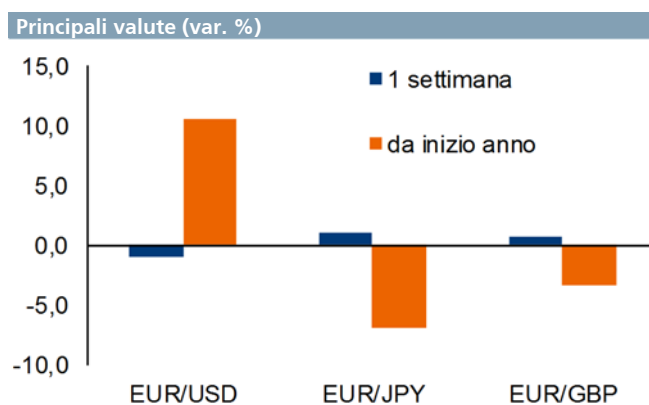
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



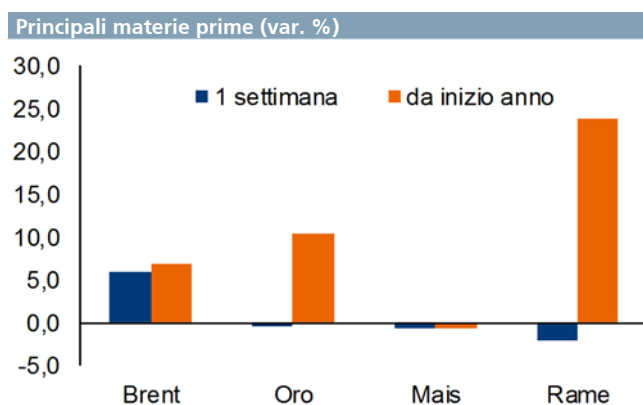
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

| Valute e materie prime (var. %) | | | | |
|---------------------------------|-------------|--------|---------|----------------|
| | 1 settimana | 1 mese | 12 mesi | da inizio anno |
| EUR/USD | -1,0 | -1,0 | 6,0 | 10,5 |
| EUR/JPY | 1,0 | 0,1 | -12,9 | -7,0 |
| EUR/GBP | 0,7 | 0,2 | 1,5 | -3,4 |
| EUR/ZAR | -1,5 | -2,5 | -9,6 | -11,7 |
| EUR/AUD | -0,7 | -1,0 | -4,9 | -3,7 |
| EUR/NZD | -0,6 | -3,8 | -9,6 | -10,6 |
| EUR/CAD | -0,4 | -1,5 | -1,4 | -5,2 |
| EUR/TRY | -0,6 | -4,5 | -22,7 | -15,6 |
| WTI | 4,1 | 4,5 | 10,9 | 0,6 |
| Brent | 5,9 | 5,6 | 22,2 | 6,9 |
| Oro | -0,6 | -0,9 | -0,5 | 10,3 |
| Argento | -1,8 | 0,5 | -5,8 | 4,8 |
| Grano | -2,1 | -4,6 | 4,7 | 4,8 |
| Mais | -0,6 | -1,7 | -1,6 | -0,8 |
| Rame | -2,1 | 5,8 | 41,5 | 23,8 |
| Alluminio | 1,3 | 3,0 | 25,9 | 27,9 |

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 23.10.2017.

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.intesaspaolo.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 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.intesaspaolo.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: Monica Bosi, Elisabetta Ciarini