

La settimana entrante

- **Europa:** le stime finali degli indici PMI hanno confermato la debolezza emersa dalle letture preliminari. In Eurozona le vendite al dettaglio nel mese in corso sono attese rimbalzare dopo il calo di agosto. In Germania gli ordinativi industriali dovrebbero aumentare dopo la debolezza estiva.
- **Italia:** l'indice PMI manifatturiero è calato ancora a settembre. La stima preliminare del tasso di disoccupazione ha evidenziato un calo a 9,7% da 10,2% nel mese scorso, contro attese per un rialzo a 10,5%. Le vendite al dettaglio di agosto sono previste in rialzo dopo il rallentamento di luglio.
- **USA:** l'indice ISM manifatturiero dovrebbe rallentare a settembre ma rimanere su livelli elevati come emerso dalle indagini regionali. Anche l'indice non-manifatturiero dovrebbe correggere dopo il rialzo di agosto. **Risultati societari: PepsiCo; Costco Wholesale.**

Focus della settimana

USA: tasso di disoccupazione previsto ancora in calo a settembre. Negli Stati Uniti i dati relativi al mercato del lavoro nel mese di settembre dovrebbero confermare, ancora una volta, la solida dinamica occupazionale con il tasso di disoccupazione previsto in ulteriore calo a 3,8% da 3,9% del mese precedente, in linea con le sorprese positive provenienti dalle richieste di sussidio settimanali che si sono susseguite nel mese in corso. Gli occupati non agricoli sono previsti in crescita di 185mila unità, meno delle 201mila di agosto ma con il settore manifatturiero che dovrebbe evidenziare un rimbalzo dell'occupazione a 13mila dopo il calo di 3mila di agosto. La crescita dell'attività nei prossimi mesi continuerà a sostenere la domanda di lavoro e si attende un tasso di disoccupazione in progressivo calo a 3,7% a fine 2018, coerentemente con le più recenti proiezioni FOMC di settembre. I salari orari sono previsti in crescita mensile di 0,3%, in moderazione da 0,4% m/m di agosto quando avevano sorpreso al rialzo, in linea con una variazione tendenziale a 2,8% da 2,9% del mese scorso. I dati di settembre non dovrebbero quindi mostrare particolari segnali di surriscaldamento, supportando le previsioni per un altro rialzo dei Fed Funds a dicembre da parte della Fed.

1 ottobre 2018
11:55 CET
Data e ora di produzione

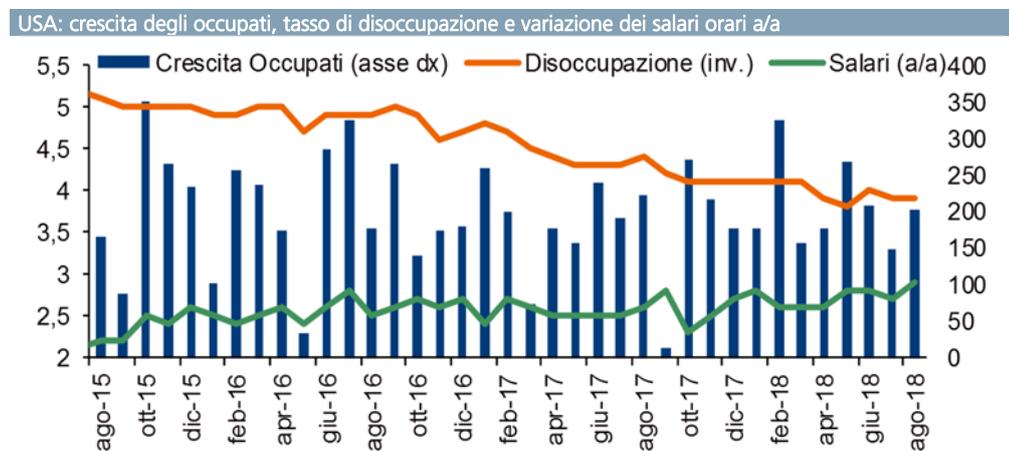
1 ottobre 2018
12:00 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

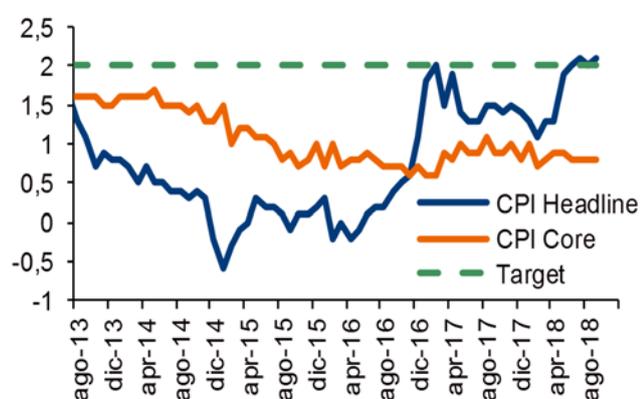
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

L'indice IFO sulla fiducia delle imprese tedesche è sceso marginalmente a settembre mentre sorprende al rialzo il morale di imprese e consumatori in Italia. L'indice di fiducia economica della Commissione Europea è stato registrato in calo per il nono mese consecutivo ma rimane su livelli ancora coerenti con una moderata espansione dell'economia.

Area euro: inflazione *headline* e *core*



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

In Area euro l'inflazione di settembre è stata registrata, secondo le stime preliminari, in accelerazione di un decimo sull'indice *headline* a 2,1% a/a, in linea con le attese. L'incremento di settembre è però attribuibile principalmente al rincaro delle componenti energetica e alimentare. Infatti la dinamica *core* è risultata più debole delle aspettative, in correzione di un decimo, per il 2° mese consecutivo, a 0,9% a/a, contro attese per un rialzo a 1,1% a/a. Guardando agli spaccati a livello nazionale il robusto incremento verificatosi in Germania (2,2% a/a armonizzato da 1,9% a/a, prev. 1,9% a/a) non basta a bilanciare il rallentamento del CPI francese (2,5% a/a da 2,6% a/a, prev. 2,6% a/a) e italiano (1,6% a/a come ad agosto, prev. 1,7% a/a). Dopo quattro mesi di accelerazione l'inflazione domestica, infatti, subisce la frenata dei prezzi relativi ai trasporti e ai beni alimentari non lavorati. In moderazione anche i prezzi dei beni ad alta frequenza di acquisto mentre resta stabile a 0,8% a/a l'inflazione al netto di energetici e alimentari.

Stati Uniti

Lunedì 24 sono entrati in vigore i nuovi dazi tra Cina e Stati Uniti. L'indice di fiducia dei consumatori del Conference Board di settembre sale ai massimi da 18 anni segnalando una robusta dinamica dei consumi. I dati sul mercato immobiliare confermano la debolezza del settore nell'anno in corso.

Proiezioni FOMC di settembre

%	2018	2019	2020	2021	Lungo termine
PIL	3,1	2,5	2,0	1,8	1,8
Giugno 2018	2,8	2,4	2,0	-	1,8
Disoccupazione	3,7	3,5	3,5	3,7	4,5
Giugno 2018	3,6	3,5	3,5	-	4,5
Inflazione PCE	2,1	2,0	2,1	2,1	2,0
Giugno 2018	2,1	2,1	2,1	-	2,0
Inflazione PCE Core	2,0	2,1	2,1	2,1	-
Giugno 2018	2,0	2,1	2,1	-	-
Fed Funds	2,4	3,1	3,4	3,4	3,0
Giugno 2018	2,4	3,1	3,4	-	2,9

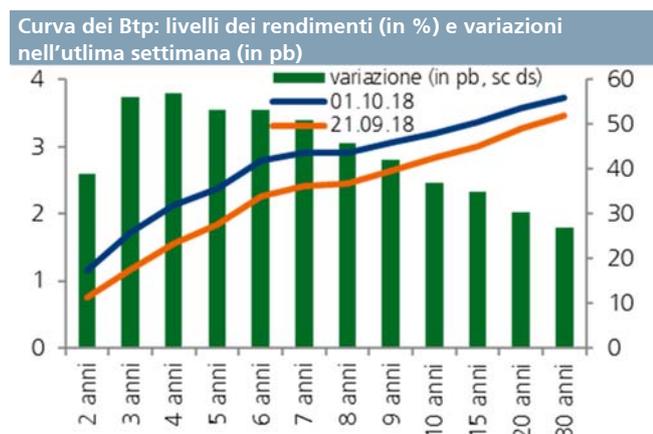
Fonte: Federal Reserve Board

Come atteso, il FOMC si è concluso con un aumento di 25pb del tasso dei Fed funds, a 2-2,25%. Il rialzo unanime è il terzo da inizio anno e l'ottavo di questo ciclo, avviato nel settembre 2015. Il comunicato ha mantenuto invariato il giudizio sull'economia - descritta come forte (+3,1% la crescita attesa del PIL nel 2018) - e sull'inflazione, che resta stabile intorno all'obiettivo del 2%. L'unica modifica è stata l'eliminazione della valutazione della politica monetaria. Fino ad agosto era definita ancora "accomodante", mentre a settembre si è scelto di non dare un giudizio. Per quanto riguarda i tassi, la mediana mantiene ancora un rialzo nel 2018 (a dicembre), tre rialzi nel 2019, un rialzo nel 2020 e stabilità nel 2021. Nel complesso Powell ha mantenuto toni cauti e non ha enfatizzato i rischi della politica commerciale, ammettendo però che nel lungo termine l'introduzione di dazi diffusi potrebbe risultare negativa per l'economia USA.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Con i tassi USA stabili dopo la riunione della Fed e in un contesto di movimenti poco rilevanti sui bond europei. Si registra la pesante performance dei BTP. Il bond a due anni è arrivato a 1,15% e il decennale è tornato in area 3,20%, entrambi in aumento di quasi 40pb.

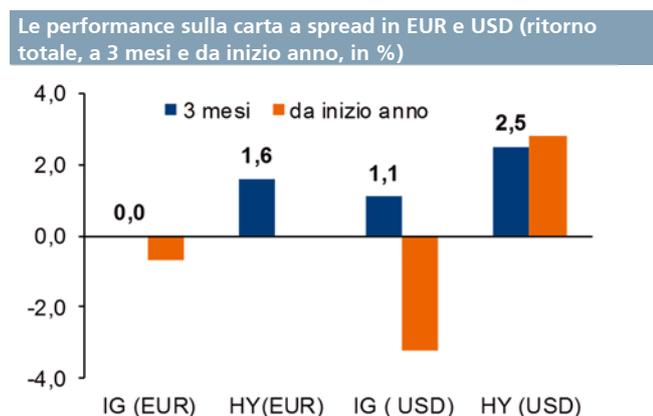


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il Consiglio dei Ministri per la formulazione della Nota di Aggiornamento al DeF ha avuto un esito inatteso: è stato deciso di portare il deficit/PIL al 2,4% di PIL (previsto 1,6%). per inserire nella Legge di Stabilità del prossimo anno alcune misure chiave del programma elettorale di Lega e M5S (tra cui primi passi verso: il reddito di cittadinanza, *flat tax*, superamento della legge Fornero). Il pacchetto di misure dovrebbe essere intorno ai 20 miliardi di euro in termini di risorse utilizzate e come principale fonte di finanziamento avrebbe l'ampliamento del deficit. Nel fine settimana sono emersi ulteriori dettagli: il Governo prevede una discesa del debito/PIL dell'1% all'anno a fronte di una crescita attesa all'1,6% nel 2019 e dell'1,7% nel 2020. La partita di politica economica si sposta ora sul tavolo Europeo, con l'Eurogruppo già in agenda in apertura di settimana, la reazione dei mercati in attesa di ulteriori dettagli resta decisamente negativa, con i rendimenti sui BTP tornati intorno ai massimi da fine agosto.

Corporate

Malgrado il recupero segnato in chiusura di settimana dai titoli IG (supportati da un movimento di *fly to quality* che ha premiato i tassi core), il saldo della settimana risulta in negativo per entrambi i segmenti, -0,2% sugli IG e -0,3% sugli HY. L'attenzione del mercato resterà focalizzata sull'iter della legge finanziaria italiana e sulle trattative con l'Europa.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg aggiornati al 28.09.2018

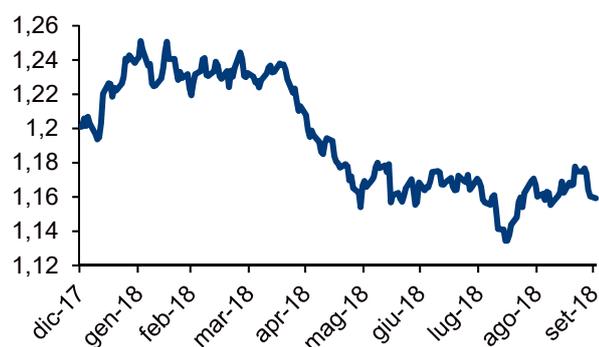
Dopo che il bilancio del primo semestre si era chiuso con una performance negativa sia per i titoli con rating IG (-0,7% circa) che, soprattutto, per gli HY (-1,5%), nel terzo trimestre il mercato della carta a spread, sia in euro che in dollari, ha beneficiato di parecchie fasi di ripresa della propensione al rischio, disturbate solo ad intermittenza dai temi dazi e Paesi emergenti e, negli ultimi giorni, anche dagli sviluppi della situazione italiana. Nel complesso i titoli HY hanno mostrato nel trimestre forza relativa rispetto agli IG (si cfr. grafico). Con riferimento, più in particolare, al comparto delle obbligazioni in euro, la carta con rating più elevato è stata penalizzata, oltre che dalla dinamica decisamente sfavorevole dei tassi *core*, dal deciso rallentamento degli acquisti dalla BCE nell'ambito del CSPP. Riteniamo che ad amplificare la debolezza del comparto abbia infine contribuito anche un po' di pressione dal lato del mercato primario che fra agosto e settembre ha visto volumi di nuova carta particolarmente consistenti.

Valute e Commodity

Cambi

La scorsa settimana è stata caratterizzata da una parte dalla debolezza dell'euro, in particolare contro dollaro (EUR/USD sotto 1,16, -1%) mentre più modesto il deprezzamento contro yen, con EUR/JPY a 131,90 (da 132,20 dell'ottava precedente) e sterlina, con EUR/GBP a 0,8900 da 0,8980. Si registra un buon recupero di alcune divise emergenti, come la lira turca e il peso messicano.

Tasso di cambio EUR/USD da inizio anno



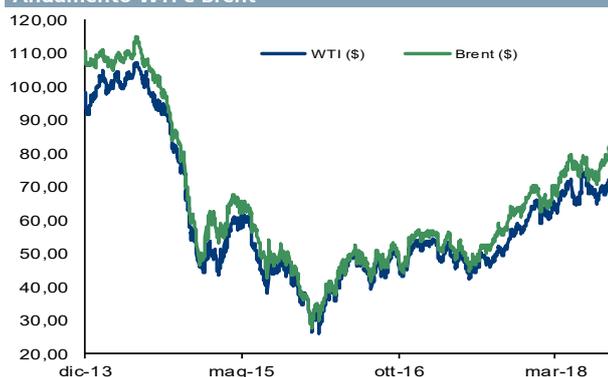
Fonte: Bloomberg

In assenza di novità sul fronte della guerra dei dazi tra USA e Cina si registra un risultato positivo, che si riflette nel rafforzamento delle rispettive valute, tra USA, Canada e Messico. È stato infatti raggiunto un accordo commerciale che estende al Canada il patto precedentemente raggiunto tra Stati Uniti e Messico. Il nuovo trattato include l'aumento del contenuto nord-americano nelle auto. Il Canada si impegna a ridurre i sussidi al proprio settore caseario, mentre gli USA concedono che la procedura di risoluzione delle dispute resti in capo a tribunali internazionali e non a quelli nazionali. Per il momento le auto prodotte in Canada dovrebbero essere escluse da eventuali nuovi dazi che gli USA potrebbero imporre, almeno fino ad una certa soglia di produzione. Considerate le elezioni di mid-term, l'effettiva entrata in vigore potrebbe essere posticipata a inizio 2019.

Materie Prime

Prosegue l'intonazione positiva del petrolio in avvio di settimana: il tema centrale si conferma quello legato a possibili squilibri tra domanda e offerta conseguenti all'entrata in vigore delle sanzioni statunitensi nei confronti dell'Iran il prossimo novembre.

Andamento WTI e Brent



Fonte: Bloomberg

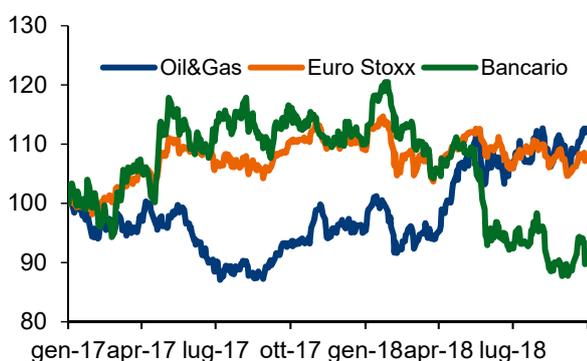
Energia: Outlook Neutrale. Nelle ultime sedute il tetto degli oltre 80 dollari al barile (per il Brent) è stato finalmente violato grazie alle difficoltà produttive di alcuni membri OPEC. Sulle stime di domanda mondiale gravano forti revisioni al ribasso a causa delle crisi nei Paesi Emergenti. In conclusione, i rischi sulla crescita dell'offerta OPEC dovuti all'incertezza sul calo della produzione in Venezuela e in Iran riteniamo manterranno i prezzi in un intervallo stabile. **M. Preziosi: Outlook Mod. Positivo.** L'aspettativa è che nel corso del prossimo anno lo scenario macroeconomico diventi meno sfavorevole al comparto. Il nostro Outlook, nonostante il ribasso, resta ancora Moderatamente Positivo, proprio in attesa di un rimbalzo fisiologico vista la discesa da inizio anno. **M. Industriali: Outlook Mod. Positivo.** Permangono le tensioni commerciali, ora in modo trasversale fra le economie e non più solo fra USA e Cina, coinvolgendo anche i Paesi Emergenti e le loro valute. Nel breve periodo non escludiamo ancora forti pressioni al ribasso. **Agricoli: l'Outlook Neutrale.** Persistono le tensioni legate ai dazi fra USA e Cina. La prossima stagione, i principali cereali dovrebbero godere di fondamentali migliori rispetto all'annata in corso, restiamo invece cauti sull'ammontare del recupero per il finale di 2018.

Mercati Azionari

Area euro

Il listino italiano tenta il rimbalzo in avvio di settimana dopo la pesante reazione negativa di venerdì all'innalzamento del deficit/PIL al 2,4% inserito nell'aggiornamento del DeF. Il FTSE Mib ha perso il 3,7% in una sola seduta. Gli investitori attendono adesso di conoscere i dettagli della manovra per giudicarne la sostenibilità; maggiori dettagli dovrebbero emergere nel corso dell'Eurogruppo a cui partecipa il ministro Tria. Nel frattempo la buona notizia sull'accordo raggiunto tra Stati Uniti e Canada, a cui partecipa anche il Messico, per il nuovo trattato di libero scambio Nafta fornisce uno spunto positivo ai listini europei per recuperare terreno.

Andamento indice Euro Stoxx, Oil&Gas e Bancario



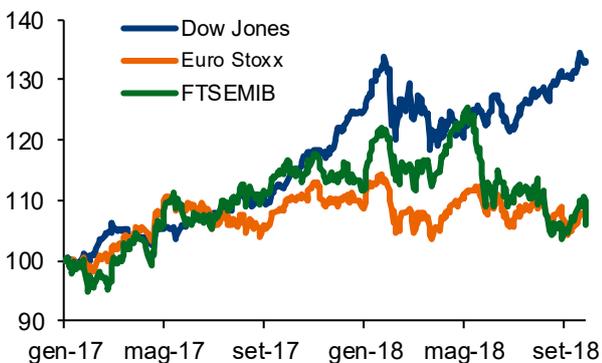
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello europeo la peggiore performance settimanale spetta al settore Bancario in cui i titoli italiani sono i più penalizzati, con l'indice di settore che è arrivato a cedere oltre 7%, mentre lo spread del BTP sul Bund si è allargato di 35 punti base nella giornata di venerdì portandosi a oltre 280 punti. L'attenzione degli investitori torna ora sulle agenzie di rating. Il generalizzato calo del mercato azionario è stato in parte limitato dal rialzo di alcuni titoli Farmaceutici o legati ai consumi. Prosegue l'intonazione positiva del settore Oil&Gas sostenuto dalla corsa del petrolio, con il Brent che rinnova i massimi degli ultimi quattro anni e il WTI che torna in prossimità dei massimi relativi di luglio. Per contro si appesantiscono i titoli delle compagnie aeree che vedono lievitare i costi del carburante. Ritorno di interesse per il settore Lusso dopo le recenti operazioni straordinarie che hanno visto la cessione della maison Versace a Michael Kors.

Stati Uniti

Wall Street resta in prossimità dei massimi storici, con il *sentiment* sostenuto da una crescita economica solida, come confermato anche dall'ultima lettura del PIL del 2° trimestre e dal quadro evidenziato dal FOMC. Le attese di riflessi positivi sulla crescita dei bilanci societari sembrano ridurre in parte i rischi derivanti da politiche ulteriormente protezionistiche e da un atteggiamento più restrittivo della Fed. Il consenso mantiene infatti stime di crescita degli utili a doppia cifra per gli ultimi due trimestri dell'anno, portando la variazione dell'intero 2018 a +24,7% (Fonte Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il Tecnologico torna a mostrare forza relativa, dopo prese di profitto fisiologiche. Un maggior apporto arriva dagli acquisti sui Big del settore, come Amazon e Apple, oggetto di giudizi positivi da parte degli analisti. L'indice settoriale torna in prossimità dei livelli storici, in attesa di ulteriori indicazioni che possano giungere dalle trimestrali societarie; a tal proposito, il consenso stima per il 3° trimestre una crescita media degli utili pari al 18,1%, con un maggior contributo dal segmento dei semiconduttori (+22,7%). Prosegue la forza relativa dell'Energia; gli attuali prezzi del petrolio possono garantire ancora importanti flussi di cassa, in grado di finanziare gli investimenti, la distribuzione di dividendi e politiche di *buyback*. Di contro, maggiore debolezza caratterizza i Finanziari e il comparto Auto. Le politiche protezionistiche sembrano rappresentare un freno ai principali gruppi statunitensi che, visto il minor assorbimento della produzione nel mercato nazionale, stanno trovando ostacoli alle esportazioni soprattutto in Cina.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.000	20.595
26.837	20.511
25.585	20.404
24.554-24.558	20.253-20.236
24.359	20.177
23.384-23.427	19.931-19.925
22.855	19.676
22.516-22.560	19.442
22.325-22.380	18.581-18.535
22.224-22.243	18.424
21.949	17.426-17.397
21.680	
21.220-21.298	

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
507	382-381
468	377-376
438-445	373-371
412-415	369
409-410	365-362
403,7-404,5	360-358
398-400	353-352
393-394	339-336
389	333-332
386-387	329-327
	307

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.032	26.349-26.280
28.118	26.076-26.030
27.300	25.754
26.769	25.608
26.606-26.634	25.294-25.235
	24.965
	24.663
	24.518
	23.997
	23.778
	23.523-23.509
	23.360-23.344

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 1	Dati macro	(●●) PMI Manifattura di settembre (*) (●) Tasso di disoccupazione (%) di agosto, preliminare (*)	50,0 9,7	50,2 10,5
	Risultati societari	-		
	Martedì 2	Dati macro		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 3	Dati macro	(●●) PMI Servizi di settembre	52,8	52,6
	Risultati societari	-		
Giovedì 4	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 5	Dati macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto (●) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto	0,15 0,05	-0,1 -0,57
	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 1	Area Euro	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	8,1	8,2	
		(●●) PMI Manifattura di settembre, finale (*)	53,2	53,3	
	Germania	(●●) PMI Manifattura di settembre, finale (*)	53,7	53,7	
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto (*)	-0,1	0,5	
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto (*)	1,6	1,6	
	Francia	(●●) PMI Manifattura di settembre, finale (*)	52,5	52,5	
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di settembre (*)	53,8	52,5	
	USA	(●●●) ISM Manifatturiero di settembre	60	61,3	
		(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di settembre	72	72,1	
		(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di agosto	0,5	0,1	
		(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di settembre	16,8	16,6	
		Vendite di Auto di settembre	16,8	16,6	
	Giappone	(●●) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 3° trimestre	22	21	
		(●●) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 3° trimestre	23	24	
		Indice degli investimenti del 3° trimestre	13,9	13,6	
		Risultati Europa			
	Risultati USA				
Martedì 2	Area Euro	PPI a/a (%) di agosto	3,9	4,0	
		PPI m/m (%) di agosto	0,2	0,4	
	Regno Unito	PMI Costruzioni di settembre	52,8	52,9	
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di settembre	-	6,9	
		Risultati Europa			
	Risultati USA				
Mercoledì 3	Area Euro	PepsiCo			
		(●●) PMI Servizi di settembre, finale	54,7	54,7	
		(●●) PMI Composito di settembre, finale	54,2	54,2	
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di agosto	0,2	-0,2	
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di agosto	1,7	1,1	
	Germania	(●●) PMI Servizi di settembre, finale	56,5	56,5	
	Francia	(●●) PMI Servizi di settembre, finale	54,3	54,3	
	Regno Unito	PMI Servizi di settembre	54,0	54,3	
	USA	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di settembre	184,5	162,8	
		(●●●) ISM non Manifatturiero di settembre	58	58,5	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
Giovedì 4	USA	(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	210	214	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1661	
		(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di agosto	1,0	-0,8	
		(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di agosto, finale	-	4,5	
		(●●) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) di agosto, finale	-	0,1	
		Risultati Europa			
	Risultati USA				
Venerdì 5	Germania	Costco Wholesale			
		(●●) Ordini all'industria m/m (%) di agosto	0,7	-0,9	
		(●●) Ordini all'industria a/a (%) di agosto	-3,2	-0,9	
		PPI m/m (%) di agosto	0,1	0,2	
		PPI a/a (%) di agosto	2,9	3,0	
	Francia	(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di agosto	-4500	-3490	
		(●) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di agosto	-	-82,758	
	USA	(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di settembre	185	201	
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di settembre	3,8	3,9	
		(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di settembre	13	-3	
		(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di agosto	15	16,64	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di agosto	-51	-50,082	
Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di agosto, preliminare	104,2	103,9		
	Risultati Europa				
	Risultati USA				

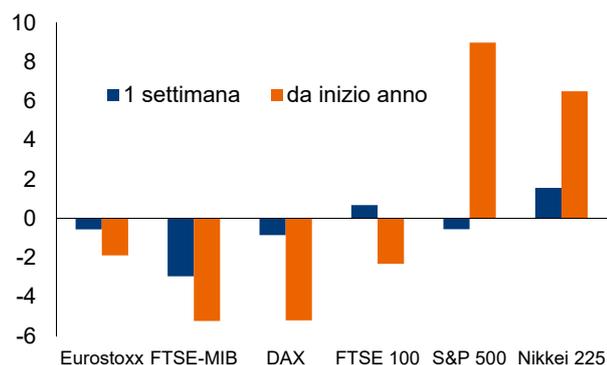
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	-0,4	0,4	9,2	3,8
MSCI - Energia	-0,3	2,7	11,4	5,2
MSCI - Materiali	-1,6	0,3	1,7	-5,5
MSCI - Industriali	-0,7	1,4	5,6	0,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,3	0,3	17,3	9,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,2	0,1	-0,3	-5,2
MSCI - Farmaceutico	0,7	1,9	12,5	11,8
MSCI - Servizi Finanziari	-2,5	-0,7	-0,6	-5,6
MSCI - Tecnologico	0,5	-0,5	27,0	17,5
MSCI - Telecom	-0,8	1,9	-5,4	-6,2
MSCI - Utility	-0,3	-0,6	-1,8	-0,8
Stoxx 600	0,3	0,2	-1,3	-1,5
Eurostoxx 300	-0,5	-0,3	-2,8	-1,9
Stoxx Small 200	-0,5	-1,5	1,1	-0,8
FTSE MIB	-2,9	2,2	-8,7	-5,2
CAC 40	0,3	1,6	3,1	3,4
DAX	-0,8	-0,9	-4,5	-5,2
FTSE 100	0,7	1,0	1,9	-2,3
S&P 500	-0,5	0,4	15,7	9,0
Nikkei 225	1,6	6,0	19,1	6,5
Bovespa	-0,1	3,5	6,8	3,8
Hang Seng China Enterprise	1,1	-0,4	0,9	-7,1
Micex	0,7	5,4	2,0	9,1
Sensex	-0,7	-6,7	15,2	5,8
FTSE/JSE Africa All Share	-2,5	-5,0	0,2	-6,4
Indice BRIC	0,9	-1,3	-4,7	-10,4
Emergenti MSCI	0,5	-0,8	-3,1	-9,5
Emergenti - MSCI Est Europa	2,2	5,8	3,5	-0,7
Emergenti - MSCI America Latina	1,2	4,6	-11,7	-8,9

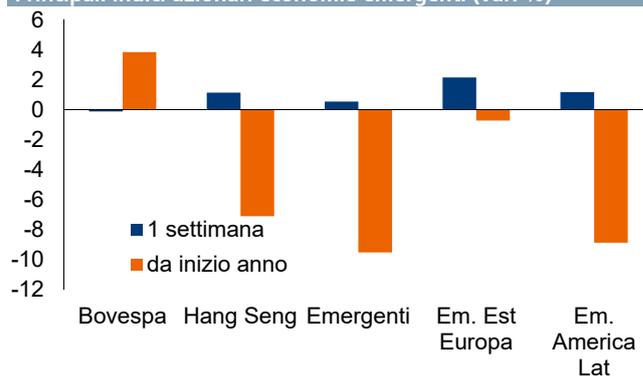
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

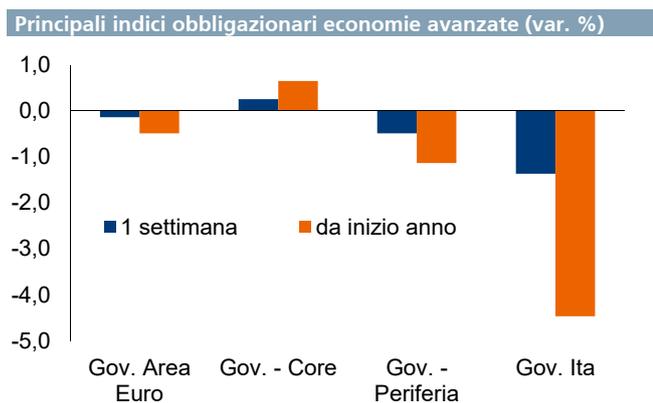
Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



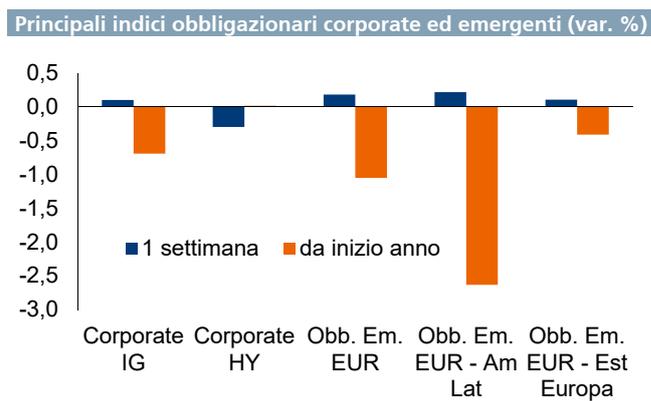
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



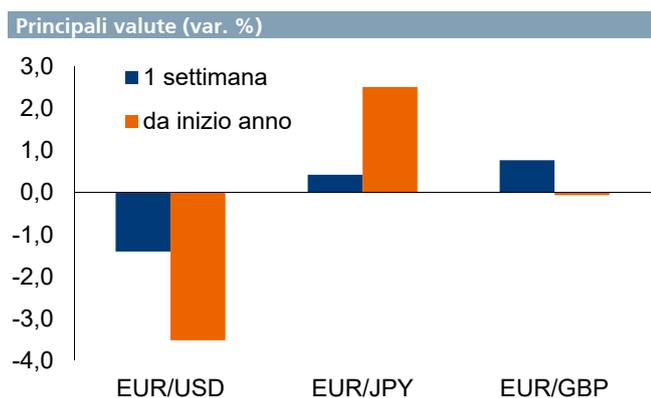
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



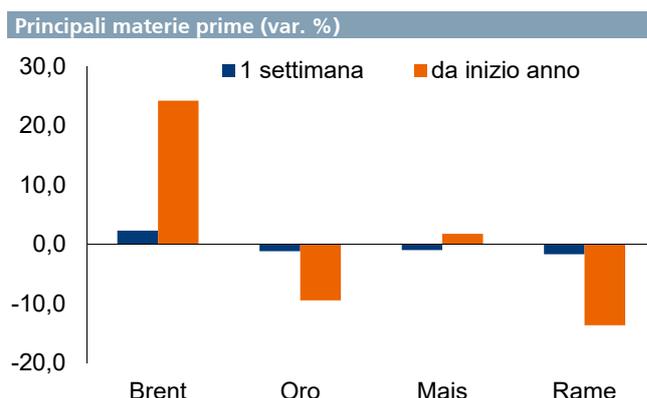
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,4	-0,3	-1,3	-3,5
EUR/JPY	0,4	-2,2	0,3	2,5
EUR/GBP	0,8	1,6	-0,5	-0,1
EUR/ZAR	2,8	5,0	-2,9	-9,6
EUR/AUD	0,9	0,3	-6,6	-4,2
EUR/NZD	0,9	0,5	-7,0	-3,5
EUR/CAD	2,4	2,3	-1,3	1,5
EUR/TRY	3,2	10,1	-40,3	-35,1
WTI	1,9	5,2	42,1	21,5
Brent	2,3	7,3	44,4	24,2
Oro	-1,2	-1,3	-7,5	-9,4
Argento	2,5	1,2	-12,4	-14,8
Grano	-3,3	-1,7	13,7	19,3
Mais	-1,0	1,7	0,5	1,8
Rame	-1,7	1,8	-4,0	-13,6
Alluminio	-1,4	-3,4	-3,2	-9,1

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 24.09.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Banca IMI S.p.A., una delle società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato ad uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Elisabetta Ciarini