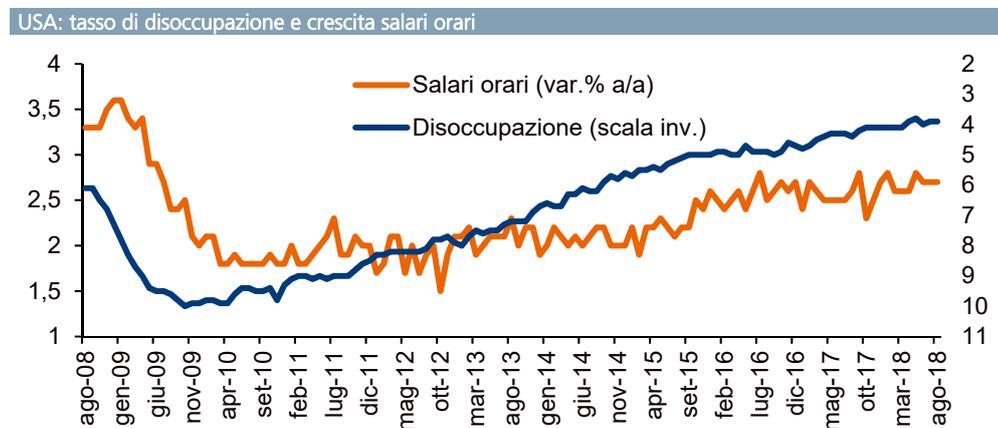


La settimana entrante

- **Europa:** le vendite al dettaglio in Eurozona dovrebbero calare lievemente (-0,1%) a luglio sulla scia del dato negativo in Germania e della debole crescita in Francia. Gli ordini all'industria di luglio in Germania dovrebbero parzialmente recuperare dal pesante calo di giugno grazie a una ripresa della domanda sia domestica che estera. Infine, venerdì verranno rilasciati i dati relativi alla produzione industriale di luglio, l'attività è prevista accelerare a 0,2% m/m da -0,9% in Germania, mentre in Francia dovrebbe rallentare rispetto al mese precedente pur restando in territorio positivo. Risultati societari: **Bayer**.
- **Italia:** dopo il dato deludente del PMI manifatturiero di agosto che si è attestato a 50,1 da 51,5 (atteso a 51,2), sulla scia di un calo della componente nuovi ordinativi, anche l'indice relativo ai servizi dovrebbe registrare una riduzione a 53,1 da 54,0 di luglio. Risultati societari: **Exor, Yoox Net-A-Porter**.
- **USA:** oltre all'*Employment report* di agosto che dovrebbe confermare la buona salute del mercato del lavoro, l'indice ISM manifatturiero di agosto dovrebbe frenare a 57,7 da 58,1 mantenendosi però su livelli elevati coerenti con l'espansione. Previsto invece in rialzo l'indice non-manifatturiero a 56,6 da 55,7 a fronte di un recupero degli indici di attività, occupazione e ordini.

Focus della settimana

USA: tasso di disoccupazione previsto ancora in calo. L'*Employment report* di agosto dovrebbe confermare la solida dinamica occupazionale con un ulteriore calo del tasso di disoccupazione a 3,8% da 3,9% del mese precedente. Gli occupati non agricoli sono previsti in aumento di 193 mila, dopo 157 mila a luglio e il tasso di partecipazione dovrebbe salire di un decimo a 65,5% con una variazione positiva della forza lavoro. Fra i vari settori la dinamica dovrebbe rimanere positiva nel manifatturiero e nei servizi, mentre si preannuncia più debole l'edilizia. La forza della crescita dell'attività nei prossimi trimestri continuerà a sostenere la domanda di lavoro su ritmi elevati e si attende un tasso di disoccupazione in progressivo calo a 3,6% a fine 2018, coerentemente con le proiezioni FOMC di giugno. I salari orari sono previsti in crescita mensile di 0,2%, in moderazione da 0,3% m/m di luglio, in linea con una stabilizzazione tendenziale a 2,7%. I dati di agosto dovrebbero quindi confermare un'economia in piena occupazione senza particolari segnali di surriscaldamento, supportando la linea della Federal Reserve che si appresta ad alzare i tassi nel mese di settembre.



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.

3 settembre 2018

12:47 CET

Data e ora di produzione

3 settembre 2018

12:51 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

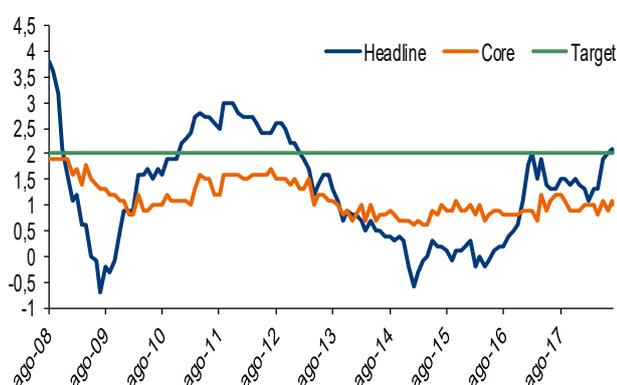
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

L'indice di fiducia della Commissione Europea scende ancora in agosto proseguendo il trend di indebolimento da inizio anno ma rimane su livelli coerenti con l'espansione seppur in moderazione rispetto al picco di crescita del 2017. Nel mese di luglio il tasso di disoccupazione in area euro è rimasto stabile a 8,2%, ai minimi da novembre 2008.

Area euro: inflazione *headline* e *core*



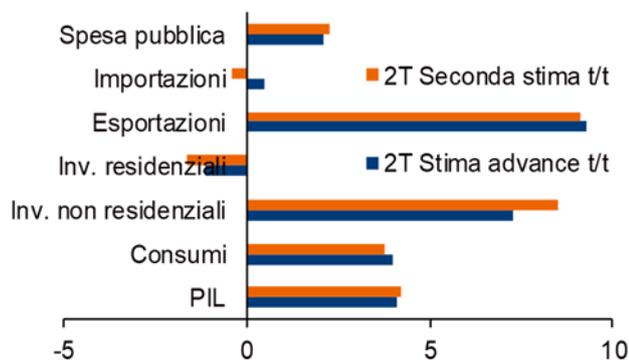
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Delude le aspettative l'inflazione in area euro, nella stima di agosto l'indice *headline* frena al 2,0% a/a dal 2,1% a/a di luglio, era atteso stabile. In rallentamento anche la misura *core* che, attesa stabile, si attesta a 1,0% a/a da 1,1% a/a sulla scia di una moderazione nel prezzo dei servizi e dei prodotti industriali. A livello dei singoli paesi il dato risente del rallentamento della dinamica dei prezzi in Germania, Italia e Spagna, è rimasta invece stabile l'inflazione francese. Il dato sull'indice dei prezzi al consumo europeo conferma la debolezza dell'inflazione di fondo, l'indice *core* dovrebbe però tornare a salire gradualmente a partire da inizio 2019 grazie anche al miglioramento del mercato del lavoro che dovrebbe fornire maggiori pressioni al rialzo sul fronte salariale. Nel complesso la dinamica dell'inflazione supporta l'orientamento cauto della BCE che, nonostante il termine del programma di QE annunciato per la fine del 2018, manterrà un atteggiamento accomodante, condizioni finanziarie espansive ancora a lungo e tassi ufficiali invariati almeno fino all'estate del 2019.

Stati Uniti

L'indice di fiducia dei consumatori del Conference Board tocca il massimo ad agosto da ottobre 2000. Sul fronte commerciale lunedì è stato raggiunto un accordo con il Messico finalizzato a sostituire il NAFTA, per il momento sono in corso le negoziazioni con il Canada per una sua possibile estensione trilaterale.

Revisione componenti crescita PIL 2° trimestre



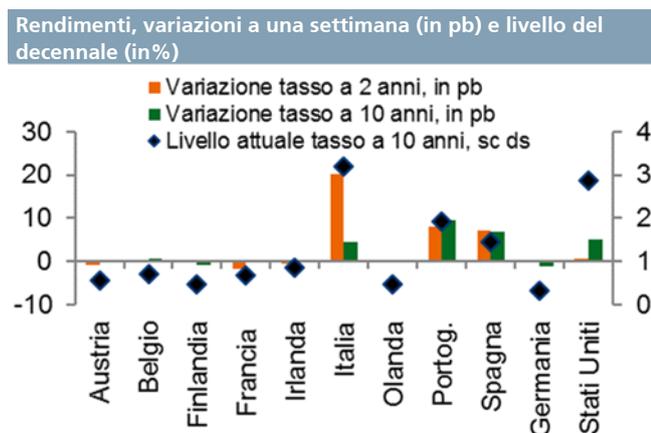
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La seconda stima del PIL relativa al 2° trimestre sorprende verso l'alto con una variazione di 4,2% t/t annualizzato, da 4% t/t ann, era attesa stabile al 4% t/t. La revisione al rialzo è dovuta principalmente agli investimenti fissi delle imprese e alle esportazioni nette mentre è stata corretta verso il basso la crescita dei consumi. Restano in calo gli investimenti residenziali confermando la debolezza del settore immobiliare residenziale. Più positivo il contributo del commercio internazionale rispetto alla stima *advance* grazie a importazioni in calo. Nel 3° trimestre si dovrebbe vedere una crescita del PIL intorno a 3% t/t ann. sulla scia di un rallentamento dei consumi, destinati comunque a mantenersi a livelli solidi, di un contributo negativo delle esportazioni nette, in parte controbilanciato però da un riaccumulo delle scorte, e di un moderato rallentamento degli investimenti fissi delle imprese.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata caratterizzata da un incremento dell'avversione al rischio che ha penalizzato i periferici, in particolare i BTP. Il rendimento a due anni ha chiuso sopra all'1,40% in aumento di circa 20pb e il decennale in area 3,20% con lo spread in area 290pb.



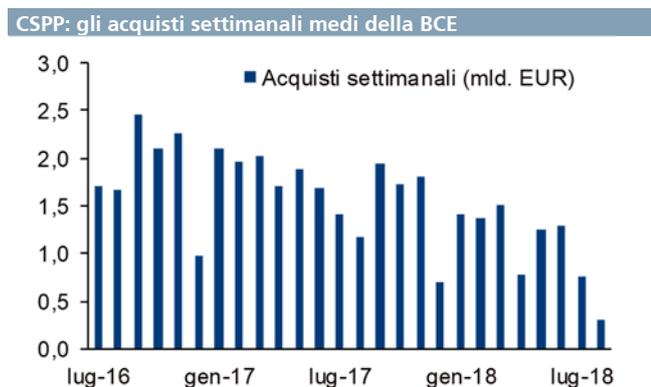
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La scorsa ottava è stata decisamente volatile per i BTP, appesantiti dall'incertezza circa la prossima legge di Bilancio e le prospettive delle finanze pubbliche italiane e dal giudizio delle agenzie di rating. In questo senso dopo che Moody's ha posticipato la decisione circa il Credit Watch Negativo posto sul nostro debito domestico a fine ottobre è arrivata la scelta dell'agenzia di rating Fitch di porre in Outlook Negativo, da Stabile, il rating sull'Italia, attualmente a BBB, in linea con la valutazione delle altre principali agenzie. Alla base del peggioramento della valutazione Fitch cita il timore che le politiche fiscali del Governo portino ad un allentamento della disciplina sui conti pubblici, col risultato di esporre ulteriormente l'elevato debito pubblico del Paese a nuovi shock esterni. La decisione di abbassare l'Outlook, ha spiegato Fitch, deriva anche dall'incertezza causata dalla composizione dell'esecutivo

- M5s/Lega - nuova rispetto alla storia politica domestica.

Corporate

In un clima di risk-off, il credito europeo ha archiviato la settimana con una performance negativa (-0,15% sugli IG e -0,1% sugli HY). Malgrado la (contenuta) debolezza del mercato secondario, il mercato primario ha invece vissuto una settimana caratterizzata da volumi molto vivaci.



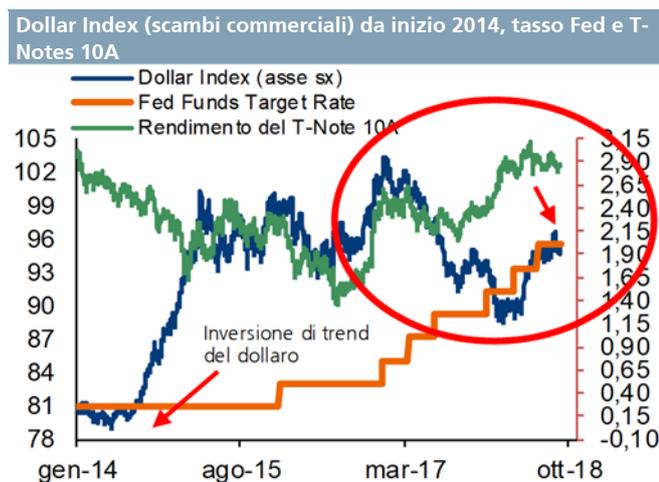
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati ECB

Sul comparto in euro il mese di agosto si è chiuso con ritorni totali moderatamente negativi (-0,05% sugli HY, -0,15% sugli IG), invertendo la tendenza positiva emersa nelle prime settimane del mese. A fronte di tassi *core* in discesa (soprattutto sul tratto medio e lungo delle curve) e di un clima complessivo segnato da parecchie fasi di *risk-off*, la carta in euro è stata penalizzata da un discreto allargamento del premio al rischio, che nel caso dei titoli IG è stato superiore al 10% (vs il 5% degli HY). Le prospettive di breve termine resteranno guidate oltre che dai soliti temi - orientamento delle banche centrali ed evoluzione delle politiche commerciali USA - anche dalle tensioni emerse su alcune aree emergenti nonché dal supporto che la BCE deciderà di fornire al comparto nell'ultima fase del QE che si chiuderà a fine 2018 e che nell'ultimo trimestre vedrà gli acquisti complessivi dimezzati a 15 da 30 miliardi attuali. In relazione al programma specifico per i corporate (Corporate sector purchase programme, CSPP), gli ultimi dati aggiornati al 24 agosto segnalano un chiaro disimpegno dell'Istituto, con una decisa flessione nei volumi di acquisto.

Valute e Commodity

Cambi

Il dollaro consolida a 1,16 contro euro mentre il mercato dei cambi continua a scontare i rischi di un'accentuazione delle politiche protezionistiche globali. Dopo l'accordo col Messico, gli USA non sono riusciti a chiudere la trattativa col Canada, rimandando a fine settembre la conclusione anche di questa vicenda.

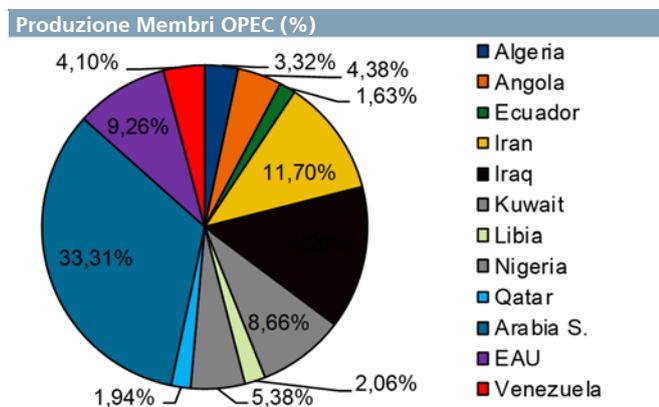


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

EUR. La BCE si avvicina alla fine del programma di acquisto titoli, (prossima BCE il 13 settembre). In questo quadro si innestano due fattori di squilibrio: la volatilità sull'euro legata alle trattative sulla Brexit che va vista in un'ottica di destabilizzazione della valuta unica, intesa come sintesi dell'Unione Europea, e le tensioni esogene legate alla guerra dei dazi promossa da Trump. **USD.** Dopo le conferme a Jackson Hole circa il prosieguo della politica monetaria restrittiva della Fed, Trump ha sostenuto che il rialzo dei tassi di interesse, altri due da qui a fine anno, rischia di frenare l'economia americana, che dovrebbe invece essere aiutata di più dalla Fed. Questo ha dato adito a Trump per un'ulteriore critica sul futuro apprezzamento del dollaro. **GBP.** Stabile dopo le dichiarazioni del negoziatore UE Michel Barnier della scorsa settimana che ha affermato come l'Europa sia pronta a negoziare comunque con la Gran Bretagna, evitando in tal modo una Brexit non regolamentata. **JPY.** La BoJ garantisce sul proprio approccio ultra-espansivo, ma la guerra commerciale fra USA e Giappone non rasserena il clima sullo yen.

Materie Prime

Commodity deboli in apertura di settimana complice il rallentamento del manifatturiero cinese in agosto, con ordini per l'export in contrazione per il quinto mese consecutivo e nuovi tagli dei posti di lavoro. Baker-Hughes intanto segnala un aumento di 2 trivelle attive negli USA, 862 da 860 a conferma dell'incremento della produzione USA, in atto.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

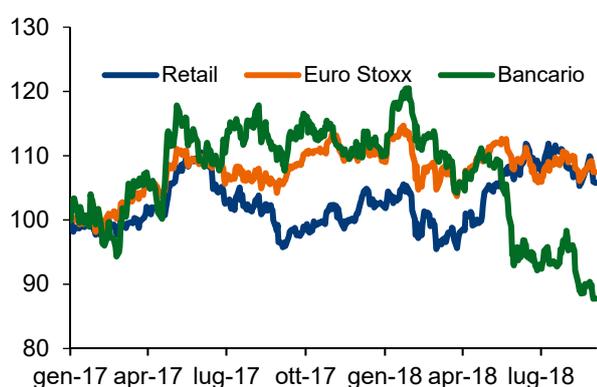
Appare confermata la volontà da parte degli Stati Uniti di proseguire nell'applicazione dei dazi su 200 miliardi di dollari di prodotti importati dalla Cina. Di contro, il PMI manifatturiero cinese di agosto è uscito in rialzo a 51,3 da 51,2 di luglio e a fronte di attese per 51,0, un dato che conforta sulla futura domanda cinese di commodity. Sul mercato petrolifero resta un unico tema a sostegno ovvero l'incombere delle sanzioni contro l'Iran e dal calo della produzione in Venezuela. L'embargo all'Iran, con la conseguente riduzione del suo output, viene però ampiamente controbilanciato dal rialzo della produzione al di fuori dell'OPEC. Le stime, per ora solo approssimative, su quanto possa essere l'impatto di queste sanzioni, ipotizza un calo dell'output iraniano sotto la soglia di 1 milione di barili giornalieri con lo scenario maggiormente negativo che porrebbe la produzione a soli 700.000 barili al giorno. Il calo delle scorte negli Stati Uniti, sancito dagli ultimi dati settimanali dell'EIA, continua a fornire ulteriore sostegno alle quotazioni petrolifere.

Mercati Azionari

Area euro

Mercati azionari europei cauti dopo il taglio dell'outlook sull'Italia da parte dell'agenzia di rating Fitch da stabile a negativo, avvenuto venerdì a mercati chiusi, a fronte delle "forti incognite sul livello di allentamento di bilancio che lascerebbe il debito pubblico più esposto a shock potenziali". Sullo sfondo permangono le tensioni sul fronte commerciale internazionale con i timori di nuovi dazi e dopo lo stallo dei colloqui tra USA e Canada sul trattato commerciale NAFTA. Sui listini azionari pesano inoltre i timori per il futuro di Argentina e Turchia.

Andamento indice Euro Stoxx, Retail e Bancario



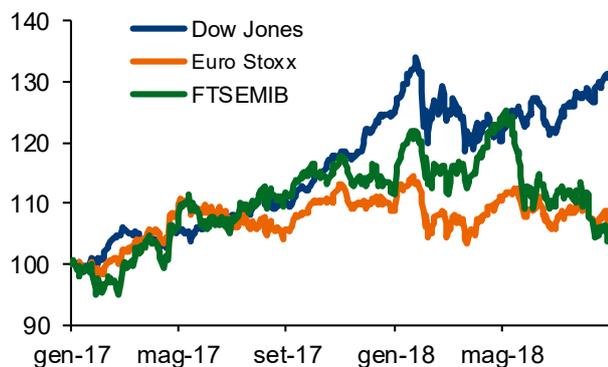
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Il comparto Bancario europeo mostra un tentativo di ripresa in avvio di settimana dopo la penalizzazione delle scorse sedute condizionato anche dalla questione politica italiana che ha visto un consistente allargamento dello spread sui titoli governativi. Le minacce commerciali di Trump all'Unione Europea penalizzano le azioni del comparto Auto che pesa più di tutti sull'indice tedesco DAX. Sul comparto influisce anche la revisione al ribasso degli obiettivi 2018 del produttore di pneumatici Continental che sta generando un abbassamento generale del rating. Prosegue l'andamento negativo del settore Immobiliare trainato dalla flessione delle quotazioni della maggiore società immobiliare europea, la Unibail-Rodamco-Westfield. Soffre anche il settore Retail trainato dalla spagnola Inditex, proprietaria di Zara, dopo la revisione al ribasso da parte di un broker internazionale. Mostra una buona tenuta il comparto Energetico grazie al recupero del prezzo del Brent tornato sopra 77 dollari al barile.

Stati Uniti

Nuovi record per Wall Street spinta dai tecnologici, dai risultati societari e dall'accordo raggiunto con il Messico, al quale dovrebbe aggiungersi quello di libero scambio con il Canada, per il quale sono iniziati i colloqui. Gli indici statunitensi chiudono agosto con la miglior performance dal 2014 portandosi però in una zona di ipercomprato. La stagione delle trimestrali si è chiusa positivamente con un aumento degli utili pari al 24% e sorprese positive nell'81% dei casi. Il maggior contributo è giunto da Energia, Tecnologici, Risorse di Base e Retailer.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, il Tecnologico prosegue nei rialzi spinto soprattutto dalla forza relativa dei big del settore, come Amazon e Apple. Quest'ultima presenterà, come di consueto, il prossimo 12 settembre nuovi modelli di iPhone, a cui si potrebbero aggiungere nuove versioni di Mac e Apple Watch, in vista dell'importante stagione di acquisti natalizi. Un contributo all'intero comparto arriva anche dagli altri segmenti, come quello dei semiconduttori, su cui incidono positivamente le attese di una crescita economica ancora robusta e di una domanda di chip in crescita. Permane la debolezza sull'Auto, nonostante un tentativo di reazione sulla scia dell'accordo tra USA e Messico; quest'ultimo rappresenta un importante partner commerciale per quanto riguarda la produzione della componentistica per auto, oltre a ospitare stabilimenti produttivi di importanti case automobilistiche. Torna a indebolirsi il Telefonico dopo i massimi di periodo registrati lo scorso 21 agosto.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
28.000	20.236
26.837	20.177
25.585	19.931-19.925
24.554-24.558	19.676
24.359	19.442
23.384-23.427	18.581-18.535
22.855	18.424
22.516-22.560	17.426-17.397
22.325-22.380	
22.224-22.243	
21.949	
21.122-21.138	
20.832-20.843	

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

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
507	381
468	378-377
438-445	375-373,8
412-415	369
409-410	365-362
403,7-404,5	360-358
398-400	353-352
393-394	339-336
389	333-332
387	329-327
	307

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

Dow Jones



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
29.032	25.888-25.879
28.118	25.608
27.300	25.294-25.235
26.608-26.616	24.965
26.167	24.663
	24.518
	23.997
	23.778
	23.523-23.509
	23.360-23.344
	23.242
	22.771
	22.219

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 3	Dati macro	(●●) PMI Manifattura di agosto (*)	50,1	51,2
	Risultati societari	-		
Martedì 4	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Mercoledì 5	Dati macro	(●●) PMI Servizi di agosto	53,1	54
	Risultati societari	Exor, Yoox Net-A-Porter		
Giovedì 6	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 7	Dati macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di luglio	-	-0,2
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio	-	1,5
	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 3	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di agosto, finale (*)	54,6	54,6
	Germania	(●●) PMI Manifattura di agosto, finale (*)	55,9	56,1
	Francia	(●●) PMI Manifattura di agosto, finale (*)	53,5	53,7
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di agosto (*)	52,8	53,9
	Giappone	Investimenti t/t (%) del 2° trimestre (*)	12,8	6,5
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Martedì 4	Area Euro	PPI a/a (%) di luglio	3,9	3,6
		PPI m/m (%) di luglio	0,3	0,4
	Regno Unito	PMI Costruzioni di agosto	54,9	55,8
	USA	(●●●) ISM Manifatturiero di agosto	57,7	58,1
		(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di agosto	-	73,2
		(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di luglio	0,5	-1,1
		(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di agosto	-	16,68
		Vendite di Auto di agosto	-	16,68
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di agosto	-	7
	Risultati Europa			
Risultati USA				
Mercoledì 5	Area Euro	(●●) PMI Servizi di agosto, finale	54,4	54,4
		(●●) PMI Composito di agosto, finale	54,4	54,4
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di luglio	-0,1	0,3
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di luglio	1,3	1,2
	Germania	(●●) PMI Servizi di agosto, finale	55,2	55,2
	Francia	(●●) PMI Servizi di agosto, finale	55,7	55,7
	Regno Unito	PMI Servizi di agosto	53,9	53,5
	USA	(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di luglio	-47,5	-46,348
	Risultati Europa	Bayer		
	Risultati USA			
Giovedì 6	Germania	(●●) Ordini all'industria m/m (%) di luglio	1,6	-4,0
		(●●) Ordini all'industria a/a (%) di luglio	2	-0,8
	USA	(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di agosto	187,5	219
		(●●) Produttività t/t ann. (%) del 2° trimestre, finale	2,9	2,9
		(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 2° trimestre, finale	-0,9	-0,9
		(●●●) ISM non Manifatturiero di agosto	56,6	55,7
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	213
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1708
		(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di luglio	-0,5	0,7
		(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di luglio, finale	-	-1,7
		(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di luglio, finale	-	0,2
	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

Calendario mercati esteri					
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Venerdì 7	Area Euro	(●●●) PIL t/t (%) del 2° trimestre, stima finale	0,4	0,4	
		(●●●) PIL a/a (%) del 2° trimestre, stima finale	2,2	2,2	
	(●●) Consumi privati t/t (%) del 2° trimestre	0,3	0,5		
	(●●) Investimenti t/t (%) del 2° trimestre	1,0	0,3		
	Germania	(●●) Produzione industriale m/m (%) di luglio	0,2	-0,9	
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di luglio	2,6	2,5	
	Francia	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di luglio	19,5	21,8	
		(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di luglio	-5700	-6248	
		(●) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di luglio	-	-58,865	
		(●) Produzione industriale m/m (%) di luglio	0,2	0,6	
		(●) Produzione industriale a/a (%) di luglio	0,9	1,7	
		Produzione manifatturiera m/m (%) di luglio	-	0,6	
	USA	Produzione manifatturiera a/a (%) di luglio	-	1,6	
		(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di agosto	193	157	
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di agosto	3,8	3,9	
		(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di agosto	24	37	
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di luglio, preliminare	103,5	104,7	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				

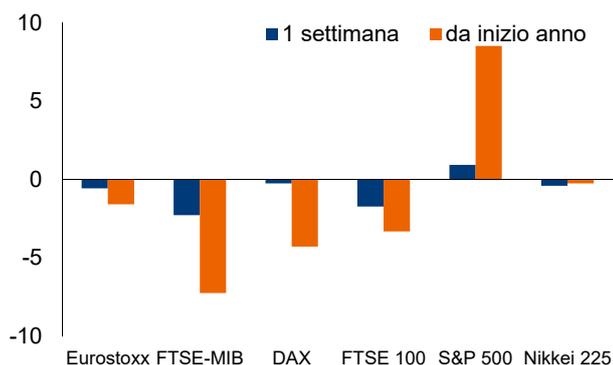
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	-0,2	0,9	10,7	3,4
MSCI - Energia	-1,5	-1,9	16,9	2,4
MSCI - Materiali	-1,0	-2,1	2,2	-5,8
MSCI - Industriali	-0,5	0,9	7,7	-0,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,4	2,4	18,8	8,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,7	-1,4	-1,7	-5,3
MSCI - Farmaceutico	0,3	2,2	11,6	9,7
MSCI - Servizi Finanziari	-1,0	-0,7	3,5	-4,9
MSCI - Tecnologico	0,9	3,9	28,9	18,1
MSCI - Telecom	-1,9	-0,4	-6,3	-8,0
MSCI - Utility	-0,3	-0,6	-3,8	-0,3
Stoxx 600	-0,3	-1,8	1,6	-1,8
Eurostoxx 300	-0,6	-1,9	1,2	-1,6
Stoxx Small 200	0,4	-0,3	6,5	0,7
FTSE MIB	-2,3	-6,1	-7,3	-7,2
CAC 40	-0,5	-1,3	5,5	1,8
DAX	-0,2	-2,0	1,8	-4,3
FTSE 100	-1,7	-3,0	-0,1	-3,3
S&P 500	0,9	2,2	17,2	8,5
Nikkei 225	-0,4	0,8	15,3	-0,3
Bovespa	0,5	-5,8	6,6	0,4
Hang Seng China Enterprise	-2,1	0,0	-1,0	-7,5
Micex	0,4	-1,3	-1,3	3,6
Sensex	0,1	3,1	21,4	13,7
FTSE/JSE Africa All Share	-1,7	2,7	3,8	-1,4
Indice BRIC	-1,9	-2,6	-3,1	-9,2
Emergenti MSCI	-1,2	-1,6	-3,2	-8,8
Emergenti - MSCI Est Europa	0,3	-2,8	-1,2	-6,2
Emergenti - MSCI America Latina	-1,1	-10,4	-15,4	-12,9

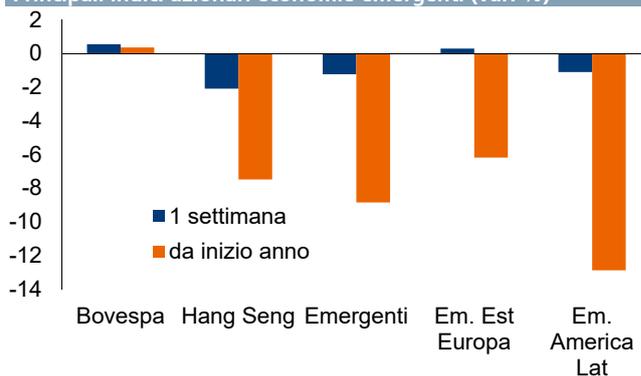
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

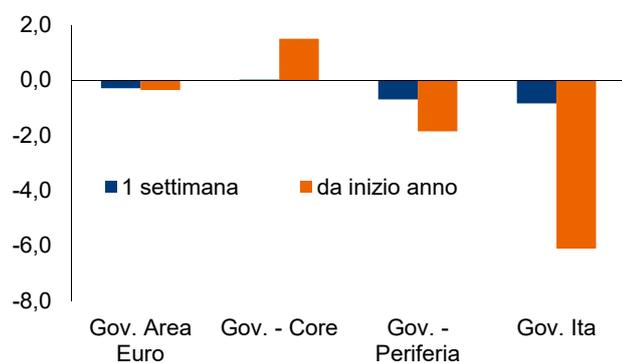


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

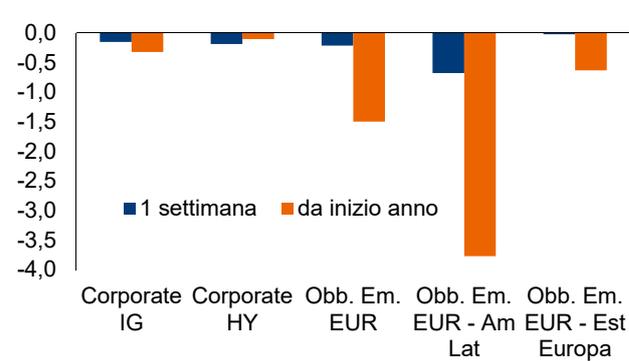
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

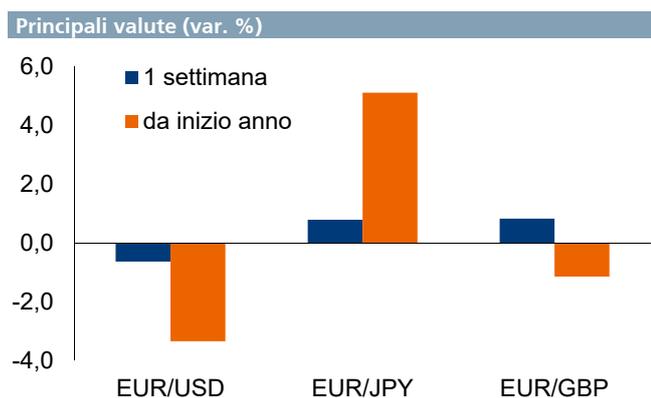
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



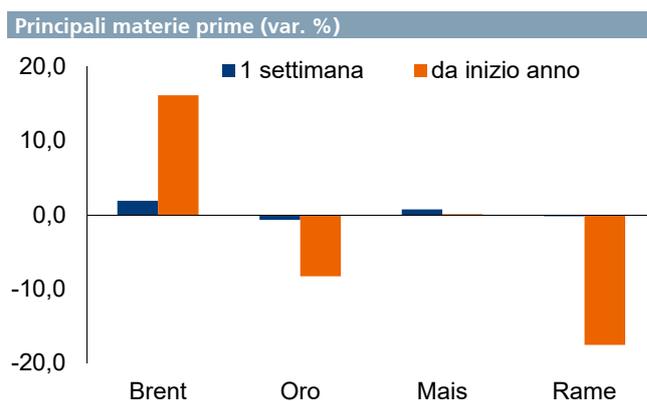
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,6	0,3	-2,5	-3,3
EUR/JPY	0,8	0,0	1,4	5,1
EUR/GBP	0,8	-1,0	2,4	-1,1
EUR/ZAR	-3,6	-10,2	-10,0	-13,4
EUR/AUD	-1,6	-3,2	-7,2	-4,7
EUR/NZD	-0,6	-2,3	-5,4	-3,6
EUR/CAD	-0,1	-0,8	-2,5	-0,4
EUR/TRY	-8,4	-24,7	-47,7	-41,8
WTI	1,2	1,8	47,4	15,4
Brent	1,9	6,1	47,2	16,1
Oro	-0,7	-1,1	-9,5	-8,3
Argento	-3,2	-7,0	-18,8	-16,1
Grano	0,7	-6,4	26,4	21,4
Mais	0,7	-5,7	2,6	0,1
Rame	-0,2	-5,2	-12,0	-17,6
Alluminio	2,4	2,1	0,4	-6,3

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 27.08.2018.

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

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

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

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

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

Certificazione degli analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Elisabetta Ciarini, Sonia Papandrea; Daniela Piccinini