



Christian Nolting
CIO Globale

Il periodo natalizio

Domenica 3 dicembre marca l'inizio del periodo natalizio. A poche settimane dalla fine dell'anno ci sembra un momento opportuno per esprimere dei desideri su cosa accadrà all'economia ed ai mercati finanziari nel 2018.

1

Alcuni dei nostri desideri per l'economia americana nel 2018 sono ambiziosi, ma non irraggiungibili.

2

Gli ultimi dati economici dell'Eurozona hanno un carattere festivo, ma resta del progresso da fare per l'anno prossimo.

3

I dati economici positivi hanno incoraggiato anche la Bank of Japan a parlare di una stretta monetaria.

① A pagina 2 gettiamo lo sguardo sull'economia statunitense e, in vista delle feste natalizie, esprimiamo i nostri desideri per il 2018. La lista è lunga: un taglio alle imposte per le imprese e le persone fisiche, il rendimento obbligazionario governativo degli Stati Uniti (Treasury) decennale al di sotto del 3%, una continuazione della crescita economica globale, il prezzo del petrolio al di sotto di 60 Dollari al barile, il continuo risanamento delle imprese statunitensi con conseguente riduzione degli spread obbligazionari aziendali, un nono anno consecutivo di crescita economica, un decimo anno consecutivo di rialzo dell'indice azionario S&P 500, un rialzo degli utili delle imprese del 10% o più, ed infine 12 mesi ulteriori di aumento dei posti di lavoro, oltre ai 99 mesi consecutivi già realizzati. Considerando la solidità del contesto economico attuale, riteniamo che ci siano buone probabilità che molti di questi desideri vengano esauditi. Alcuni di questi sembrano molto ambiziosi, ma nessuno è completamente irraggiungibile. Nelle prossime due settimane l'attenzione si sposterà sulla riforma fiscale, un desiderio che gioca un ruolo chiave per la realizzazione degli altri desideri.

② Anche gli ultimi dati economici dell'Eurozona hanno qualcosa di positivo: il sentimento economico è salito ulteriormente dello 0,5% a novembre, raggiungendo il livello massimo da 17 anni, ovvero 114,6 punti. Si stima che il Prodotto Interno Lordo (PIL) per l'Eurozona nel quarto trimestre possa crescere del 3% annualizzato. Ma una lista di desideri natalizi per l'Eurozona dovrebbe includere un certo progresso con l'inflazione, un'idea più precisa sull'esito della Brexit ed un esito dell'elezione in Italia favorevole per i mercati finanziari. L'inflazione dell'Eurozona resta al di sotto delle aspettative e del target della Banca Centrale Europea, anche se è salita marginalmente dall'1,4% anno su anno di ottobre all'1,5% a novembre. Al netto di alimentari ed energia l'inflazione è rimasta allo 0,9%, meno dell'anno scorso. Resta la speranza che la crescita economica, che si è manifestata nel leggero calo della disoccupazione registrato nei giorni scorsi, riesca a far salire questo valore nei mesi prossimi.

③ Anche in Giappone la maggior parte dei dati economici recenti è stata positiva, facendo sperare che la produzione industriale debole di ottobre aumenti a novembre e dicembre. Di conseguenza, la Bank of Japan sta cominciando a far intravedere qualche segno di stretta monetaria.

All'interno del Bulletin

Lettera dalle aree geografiche	2
View per asset class	5
Previsioni	9
One-pager mercati	10
Analisi dei fondamentali	11
Calendario	12
Glossario	13



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

La lettera dei desideri per il 2018

STATI UNITI

Larry V Adam
CIO and Chief Investment Strategist – WM Americas

Le feste di Natale si stanno avvicinando, e considerando il contesto economico e finanziario attuale, c'è una buona probabilità che i 12 desideri espressi in basso possano essere esauditi. Nel 2017 si è avverato pressoché il 90% dei desideri espressi su questa pagina un anno fa. Tra questi figura un trimestre con una crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) al di sopra del 3%, un incremento degli utili delle imprese del 7%, un tasso di disoccupazione al di sotto del 5% e 12 mesi di creazione di posti di lavoro di fila.

- **Primo desiderio** — Una nazione unita, politicamente meno divisa e meno polarizzata, secondo lo spirito natalizio della pace.
- **Secondo desiderio** – Una riforma delle imposte con un raddoppio del limite deducibile dalle tasse, oltre ad un taglio delle imposte per le persone fisiche. Il primo vero sgravio fiscale dal 1986 permetterebbe la realizzazione di molti desideri per consumatori ed investitori.
- **Terzo desiderio** – Il mantenimento del rendimento obbligazionario governativo (Treasury) decennale al di sotto del 3% renderebbe contenti gli investitori e permetterebbe alla Fed di continuare a normalizzare la politica monetaria.
- **Quarto desiderio** – Una crescita economica globale vicino al 4%. Dato che il 99% del mondo non è in fase di recessione, dovrebbe essere possibile risolvere vari problemi strutturali in tutto il mondo.
- **Quinto desiderio** – Una crescita dei mercati azionari principali del 5% appare realistica ed aiuterebbe gli investitori a compensare le conseguenze dei tassi d'interesse tuttora estremamente bassi.
- **Sesto desiderio** – Il prezzo del petrolio al di sotto dei 60 Dollari al barile sarebbe favorevole per i consumatori, come anche per il settore petrolifero, e permetterebbe una crescita con inflazione moderata.
- **Settimo desiderio** – Se succedesse un miracolo di Natale nel governo degli Stati Uniti e le imposte alle imprese venissero tagliate del 7%, la congiuntura economica ne trarrebbe un beneficio che potrebbe compensare la stretta monetaria da parte della banca centrale.
- **Ottavo desiderio** – Una riduzione dello *spread* delle obbligazioni del tipo "investment grade" a 80 punti base sarebbe una conferma del contesto economico tuttora solido e di una sana predisposizione al rischio da parte degli investitori.
- **Nono desiderio** – Il nono anno di crescita economica consecutiva per gli Stati Uniti. La maggior parte degli indicatori economici confermano che ciò potrebbe avverarsi nel 2018.
- **Decimo desiderio** – Un decimo anno consecutivo di rialzo per l'indice azionario di riferimento S&P 500. Con la crescita continua degli utili delle imprese, ciò potrebbe avverarsi nonostante le valutazioni già elevate.
- **Undicesimo desiderio** – Una crescita degli utili delle imprese dell'11% potrebbe essere il catalizzatore per nuovi record del mercato azionario.
- **Dodicesimo desiderio** – Altri 12 mesi di crescita dei posti di lavoro porterebbero a 99 i mesi consecutivi di crescita, il che rappresenterebbe uno scenario estremamente positivo per l'economia e per la società.





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Eurozona, Germania e Brexit

EMEA

Stéphane Junod
CIO EMEA and Head of WD EMEA

Sentimento economico nell'Eurozona al massimo da 17 anni

Il sentimento economico dell'Eurozona è salito dello 0,5% a novembre, raggiungendo il livello massimo da 17 anni, ovvero 114,6 punti. Ciò conferma quanto già suggerito la settimana scorsa dall'indice dei responsabili agli acquisti nelle imprese (PMI) e fa pensare che il Prodotto Interno Lordo (PIL) potrebbe accelerare dal 2,5% annualizzato del terzo trimestre al 3% nel quarto trimestre. Tutti i componenti dell'indice PMI sono saliti, ad eccezione dell'indice della fiducia dei venditori al dettaglio, che è sempre alquanto volatile. A livello settoriale la fiducia è incrementata fortemente nel settore secondario grazie alla crescita della produzione e degli ordini, nonché grazie al livello basso degli inventari ed alle aspettative per i prezzi imponibili.

Accelerazione del tasso d'inflazione in Germania

In Germania a novembre i prezzi al consumo sono saliti dell'1,8% anno su anno, a confronto dell'1,5% anno su anno registrato nel mese precedente ed al di sopra delle aspettative dell'1,7%. Questo dato è stato trainato in parte dall'aumento dei prezzi per l'energia e gli alimentari, ma è anche dovuto al fatto che la crescita economica sostenuta sta facendo una certa pressione sui prezzi. L'economia tedesca sta traendo beneficio dalla dinamica del commercio mondiale e dalla ripresa nell'Eurozona, come anche dalla spinta al consumo privato esercitata dall'alto tasso d'occupazione. L'indice di fiducia delle imprese è salito dai 116,7 punti di ottobre a 117,5 punti a novembre, superando le aspettative e raggiungendo un livello record. Tuttavia, nonostante ciò, l'inflazione al netto di alimentari ed energia non sembra destinata a salire oltre il target della Banca Centrale Europea del 2%, in ogni caso non prima di un aumento significativo dei salari medi.

La Gran Bretagna e l'Unione Europea fanno progressi sulla Brexit

Sembra che le trattative sulla Brexit abbiano prodotto un primo accordo preliminare sulla fattura legata alla fuoriuscita dall'Unione Europea, soggetta all'approvazione da parte dei governi nazionali. L'Unione Europea dovrà decidere prima del prossimo vertice a metà dicembre se il progresso nelle trattative sia sufficiente per passare alla fase seguente. Per il momento, la questione politicamente sensibile del confine con l'Irlanda è l'ultimo punto principale da discutere in questo momento delle trattative. Il Primo Ministro britannico Theresa May ed il Presidente della Commissione Europea Jean-Claude Juncker si incontreranno il 4 dicembre, ed in quest'occasione ci si aspetta che Theresa May presenti l'offerta formale per la fuoriuscita dall'Unione. Le imprese in Gran Bretagna aspettano l'inizio delle trattative sul periodo di transizione e qualche primo dettaglio sugli eventuali accordi di scambio.





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Politica monetaria in Giappone

ASIA

Tuan Huynh
CIO APAC and Head of WD APAC

La Bank of Japan accenna ad un futuro cambio della politica monetaria

Sussistono vari indicazioni circa il fatto che la Bank of Japan (BoJ) stia per modificare il proprio approccio alla politica monetaria. Il 29 novembre il vice governatore della BoJ Hiroshi Nakaso ha dichiarato che nonostante la fuoriuscita dal programma di allentamento quantitativo sia molto difficile, resta fiducioso che di riesca a farlo grazie a "vari strumenti, all'esperienza, alla conoscenza dei mercati finanziari ed alla comunicazione appropriata". Ha aggiunto che la tempistica di un tale abbandono del programma dipenderebbe dal sentimento del mercato finanziario e che la scelta degli strumenti da utilizzare verrebbe determinata dalle condizioni economiche e finanziarie, nonché dai prezzi prevalenti in quel momento.

Hiroshi Nakaso ha inoltre affermato che la BoJ può imparare dalla Federal Reserve per quanto riguarda la riduzione dello stimolo monetario, ed è anche possibile che assisteremo a qualche discussione della politica monetaria da parte dei membri della banca centrale, come è il caso per la Federal Reserve negli Stati Uniti. Ad esempio, il giorno dopo il discorso di Nakaso, un altro membro della Bank of Japan ha affermato che la politica monetaria attuale ha un "effetto sufficiente" sull'economia, nel senso che non c'è bisogno di stimoli monetari ulteriori, anche se ha ammesso che potrebbero essere necessari stimoli aggiuntivi se l'economia dovesse essere colpita da uno shock esterno.

Una differenza rispetto agli Stati Uniti tuttavia è che qualsiasi mossa da parte della BoJ per ridurre lo stimolo monetario potrebbe essere mal vista e ostacolata dal governo giapponese. Il 28 novembre il Primo Ministro Shinzo Abe ha detto al parlamento che spera che la BoJ continui a proseguire con la stimolo monetario, aggiungendo che non vede alcun motivo per cambiare il target per l'inflazione del 2%.

Qualsiasi cambiamento della politica monetaria potrebbe essere importante, anche se fosse di entità modesta, e non solo per l'economia giapponese. Gli investitori giapponesi detengono circa 4.000 miliardi di Dollari investiti in titoli esteri, divisi circa a 60/40 tra obbligazioni ed azioni. Il 40% circa di questi investimenti sono in azioni statunitensi, il 30% in obbligazioni statunitensi, il 20% in obbligazioni europee ed il 7% in azioni europee. In termini netti, gli investitori giapponesi detengono circa 3.000 miliardi di titoli esteri in più dei titoli giapponesi detenuti dagli stranieri, facendo del Giappone il maggior creditore mondiale in termini nominali. Se la politica monetaria giapponese dovesse cambiare per incoraggiare un curva dei tassi più ripida, il flusso di capitali giapponesi verso l'estero potrebbe rallentare o addirittura invertirsi, esponendo la vulnerabilità di certi mercati europei che soffrono di bassa liquidità.

I dati economici giapponesi, da parte loro, continuano a rassicurare. La produzione industriale è salita solo dello 0,5% ad ottobre, ma il settore secondario secondo un sondaggio del ministero dell'economia si aspetta un aumento della produzione del 2,8% a novembre e del 3,5% a dicembre. Anche la stagnazione delle vendite al dettaglio ad ottobre non sembra grave, data l'accelerazione registrata a settembre.



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Previsioni per l'indice azionario Stoxx 600

Azioni europee

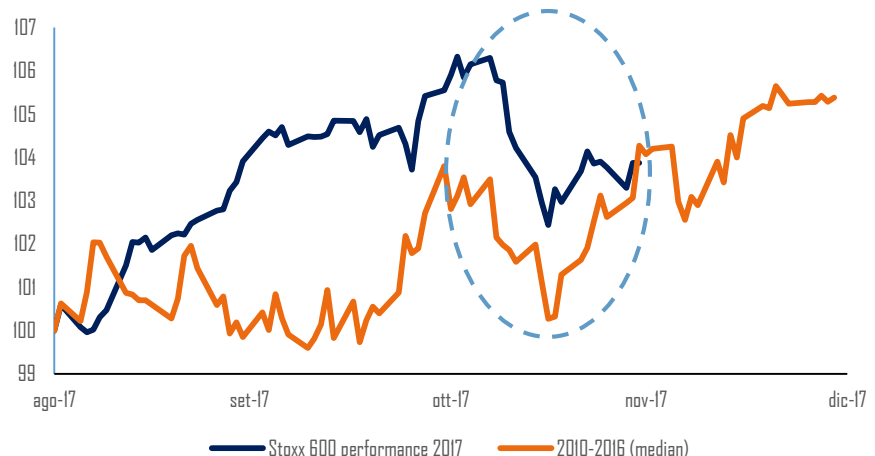
- La debolezza dell'indice azionario europeo Stoxx 600 nel mese di novembre, assieme ad un calo del 3,7% all'inizio del mese, ormai parzialmente recuperato, non è inusuale nel contesto storico. Negli anni scorsi ci sono stati cali simili intorno alla metà di novembre.
- Non ci aspettiamo che ciò si trasformi in una correzione vera e propria, dato che il contesto economico resta solido.
- La storia mostra inoltre che spesso i cali di novembre sono seguiti da forti riprese a dicembre, uno dei mesi più positivi in termini stagionali.
- Tuttavia, dato l'andamento molto positivo sin dall'inizio dell'anno, il rialzo di fine anno potrebbe risultare meno marcato che negli anni precedenti.
- A lungo termine la crescita degli utili delle imprese sarà determinante per l'andamento dell'indice Stoxx 600, dal momento che le valutazioni sono elevate e non sembrano poter salire ulteriormente, specialmente ora che la banche centrali stanno per diventare più restrittive con la politica monetaria.
- Mentre per il 2017 la crescita degli utili per azioni sembra destinata ad oltrepassare il 10%, l'anno prossimo secondo noi sarà più difficile ottenere la stessa performance.
- D'altra parte, le aspettative attuali di una crescita degli utili per azione del 9% per i titoli dell'indice Stoxx 600 nel 2018 sembrano lungi dall'essere euforiche, dato il contesto economico favorevole. Stimiamo che i mercati azionari europei abbiano ancora un certo spazio per crescere.
- Manteniamo il nostro posizionamento tattico settoriale, con una preferenza per il settore dei materiali, dei beni di consumo ciclici, il settore industriale e quello finanziario, mentre restiamo cauti per i settori difensivi quali le telecomunicazioni ed il settore sanitario.

Azioni

Storicamente, dicembre è uno dei mesi più positivi per l'indice Stoxx 600 in termini di stagionalità, dove si recupera i cali di novembre.

— Focus della settimana

Andamento dello Stoxx 600 nel contesto storico





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

La BCE ed i rendimenti obbligazionari

Reddito fisso

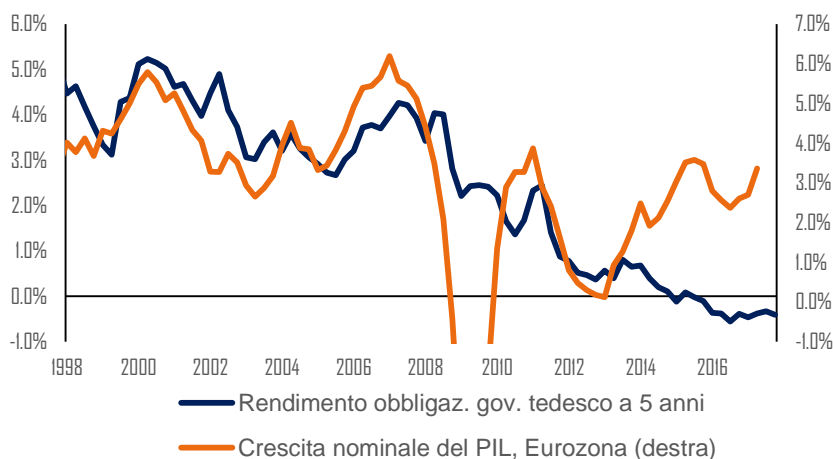
- Nonostante la miglior crescita economica reale all'interno dell'Eurozona da un decennio, il rendimento delle obbligazioni governative decennale in Germania è restato all'interno della fascia dello 0,2% - 0,5%.
- Il programma d'acquisto di titoli della Banca Centrale Europea (BCE) mantiene i rendimenti obbligazionari governativi artificialmente bassi, molto al di sotto del valore "reale" indicato dal tasso di crescita economico nominale.
- Tuttavia, con la riduzione del programma d'acquisto di titoli da parte della BCE, previsto per l'anno prossimo, da 60 a 30 miliardi di Euro mensili, e con l'eventuale fine definitiva del programma a partire da settembre 2018, il sostegno da parte delle banche centrali è destinato a venir meno.
- A differenza della Federal Reserve (Fed) statunitense, però, che ha già iniziato a ridurre il proprio bilancio, la BCE resta determinata a reinvestire cedole e obbligazioni giunte alla scadenza.
- Di conseguenza, l'emissione netta di obbligazioni da parte del governo tedesco, meno le scadenze ed i reinvestimenti di cedole ed acquisti netti da parte della BCE, nel 2018 dovrebbe restare in territorio negativo.
- Ci aspettiamo che i rendimenti governativi tedeschi salgano moderatamente verso il nostro target di 80 punti base per le obbligazioni decennali entro fine 2018.
- Vediamo ancora del potenziale per le obbligazioni aziendali, dato che l'eventuale fine degli acquisti di titoli da parte della BCE probabilmente non causerà un'inversione immediata del ciclo creditizio.
- Quindi ci aspettiamo che lo *spread* delle obbligazioni del tipo "investment grade" si riduca ulteriormente grazie al contesto macroeconomico favorevole, i bilanci solidi delle imprese e la ricerca di rendimenti da parte degli investitori.

Reddito fisso

La BCE mantiene i rendimenti obbligazionari tedeschi ben al di sotto del valore "reale" basato sulla crescita nominale dell'economia.

— Focus della settimana

Rendimento del "Bund" tedesco e crescita del PIL



Fonte: Moody's, FactSet, Deutsche Bank AG.
Dati aggiornati al 28 novembre 2017.



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Previsioni per l'oro ed il petrolio

Materie prime

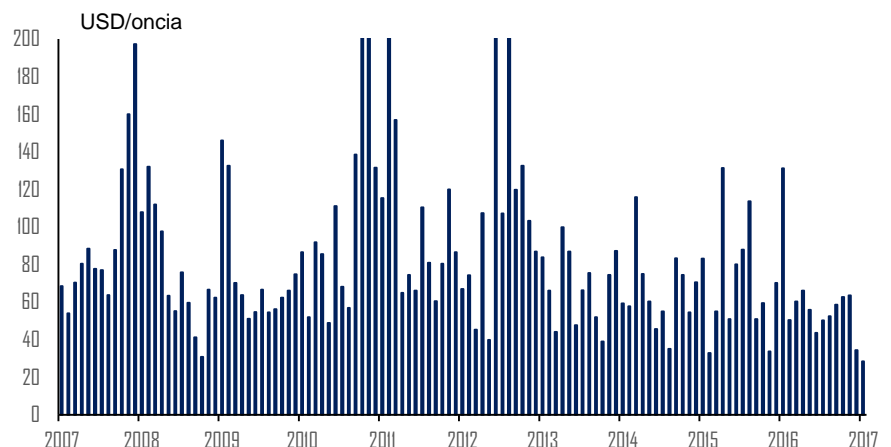
- Il prezzo del petrolio è stato volatile nei giorni antecedenti al vertice dell'OPEC.
- Tuttavia, il 30 novembre, l'OPEC, ovvero l'organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio, insieme alla Russia ha deciso di mantenere in essere il taglio alla produzione attuale fino alla fine del 2018. Sono entrati a far parte dell'accordo anche la Libia e la Nigeria, due Paesi fino ad ora esentati dal controllo della produzione.
- Da settembre in poi, il prezzo del petrolio è salito di oltre il 20% e si trova ad un livello che potrebbe far incrementare la produzione negli Stati Uniti. Di conseguenza, non ci aspettiamo un rialzo significativo ulteriore.
- Il nostro target a 12 mesi resta a 55 Dollari al barile per la varietà WTI.
- Il prezzo dell'oro è sceso nei giorni scorsi a seguito di dati economici al di sopra delle aspettative negli Stati Uniti e segni di progresso per la riforma fiscale, nonché grazie ad un progresso nelle trattative sulla Brexit, che hanno reso i beni di rifugio meno apprezzati.
- A novembre il prezzo dell'oro è restato entro 1265 e 1300 Dollari l'oncia, la fascia di prezzo più stretta da oltre 10 anni.
- I recenti livelli record delle azioni globali probabilmente continueranno a far pressione sul prezzo del Dollaro, mentre l'incertezza politica e geopolitica continua a sostenerlo.
- Il nostro target a 12 mesi per il prezzo dell'oro è di 1230 Dollari l'oncia, dato che ci aspettiamo un rialzo dei tassi d'interesse, un rafforzamento del Dollaro ed una forte crescita economica globale, tutti fattori che gravano sul prezzo dell'oro.

Materie prime

A novembre il prezzo dell'oro è restato entro 1265 e 1300 Dollari l'oncia, la fascia di prezzo più stretta da oltre 10 anni.

— Focus della settimana

La volatilità mensile del prezzo dell'oro





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Prospettive per la Sterline ed il Franco svizzero

Valute globali

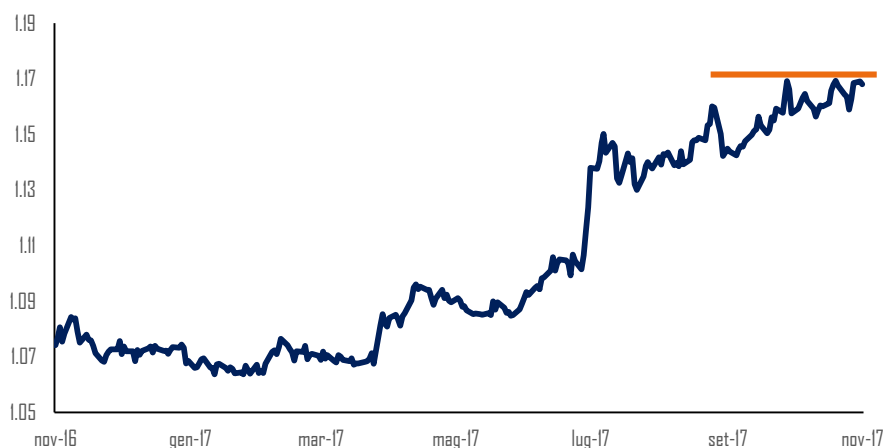
- La Sterlina britannica (GBP) nei giorni scorsi si è apprezzata rispetto al Dollaro (USD). Il cambio GBP/USD ha raggiunto il livello di 1,34. Il rialzo è stato motivato da notizie circa un accordo preliminare sulla somma che il Regno Unito pagherà per la Brexit.
- Ora che sussiste maggior chiarezza sulle obbligazioni finanziarie della Gran Bretagna (40 miliardi di Euro netti, secondo quanto è stato riferito) e sui futuri diritti dei cittadini dell'Unione Europea in Gran Bretagna, il dibattito viene dominato dalla questione del confine con l'Irlanda del Nord.
- Forse ci sarà più chiarezza in merito il 4 dicembre, in occasione dell'incontro tra il Primo Ministro britannico Theresa May ed il presidente della Commissione Europea Juncker.
- Ma l'esito delle trattative è lungi dall'essere certo, motivo per cui il cambio GBP/USD potrebbe restare volatile. Il nostro target a 12 mesi per il cambio GBP/USD è di 1,30.
- Il cambio EUR/CHF si è assestato al di sotto di 1,17 dopo aver toccato un massimo da 34 mesi di 1,1712 il 27 novembre.
- Tuttavia, assumendo che l'Eurozona non sia soggetta a minacce esistenziali di natura politica, e considerando che la Banca Nazionale Svizzera mantiene in atto una politica monetaria ultra-espansiva, riteniamo che l'Euro abbia ancora dello spazio per salire di valore rispetto al Franco svizzero (CHF). Il nostro target a 12 mesi per il cambio EUR/CHF è di 1,18.

Cambi

Il cambio EUR/CHF per ora non ha superato il livello di 1,17 in modo duraturo, ma riteniamo che potrebbe ancora salire.

— Focus della settimana

Il cambio EUR/CHF





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Previsioni di Deutsche Bank

Fine dicembre 2018

	Fine dicembre 2018
Indici azionari	
USA (S&P 500)	2.650
Eurozona (Euro STOXX 50)	3.780
Germania (DAX)	14.100
Regno Unito (FTSE 100)	7.500
Giappone (MSCI Japan)	1.210
Asia ex Giappone (MSCI in USD)	760
America Latina (MSCI in USD)	2.850
Principali rendimenti dei titoli sovrani (10 anni, %)	
USA	2,60
Germania	0,80
Regno Unito	1,40
Giappone	0,10
Materie prime	
Petrolio (WTI)	55
Oro in USD	1230
Cambi	
EUR/USD	1,15
USD/JPY	115
EUR/GBP	0,88
GBP/USD	1,30
EUR/CHF	1,18
EUR/NOK	9,20
USD/CAD	1,22
AUD/USD	0,78
NZD/USD	0,74
USD/BRL	3,30
USD/SGD	1,41
USD/TRY	4,07
USD/RUB	57,0
USD/CNY	6,80



- Prospettive
- Lettera dalle aree geografiche
- View per asset class
- Previsioni
- One-pager mercati
- Analisi dei fondamentali
- Calendario
- Glossario

Fatti e Cifre

	Valore attuale	Rendim. 1 settimana	Rendim. mensile	Rendim. anno in corso	29 nov. 2016 29 nov. 2017	29 nov. 2015 29 nov. 2016	29 nov. 2014 29 nov. 2015	29 nov. 2013 29 nov. 2014	29 nov. 2012 29 nov. 2013
Obbligazioni									
2 anni Bund (Germania)	-0.71%	-0.04%	-0.17%	-0.78%	-0.83%	0.07%	0.51%	0.34%	0.09%
5 anni Bund (Germania)	-0.36%	-0.16%	-0.32%	-0.52%	-0.16%	1.24%	2.00%	3.90%	0.81%
10 anni Bund (Germania)	0.39%	-0.32%	0.02%	0.49%	0.71%	3.36%	3.43%	12.60%	0.22%
10 anni Gilt (Regno Unito)	1.38%	-0.53%	0.19%	1.12%	2.50%	6.60%	3.54%	11.50%	-4.44%
2 anni BTP	-0.27%	-0.07%	0.14%	0.59%	1.19%	-0.32%	1.24%	2.46%	4.80%
5 anni BTP	0.53%	0.08%	0.71%	3.07%	4.66%	-0.73%	4.78%	10.61%	8.67%
10 anni BTP	1.75%	-0.24%	1.37%	3.97%	5.41%	-2.89%	8.70%	22.02%	9.82%
Barclays Euro Corporate	0.69%	-0.05%	0.00%	2.65%	3.30%	3.29%	0.87%	7.34%	3.84%
Barclays Euro High Yield	2.68%	0.11%	-0.10%	6.59%	8.66%	4.74%	2.53%	6.95%	11.75%
JP Morgan EMBIG Div.	5.28%	-0.46%	-1.88%	-2.56%	-0.60%	6.89%	18.13%	20.72%	-9.50%
Azioni									
USA (S&P 500)	2,626	1.1%	1.7%	17.3%	19.1%	5.5%	1.1%	14.5%	27.5%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	3,590	0.8%	-1.7%	9.1%	18.2%	-12.9%	7.3%	5.3%	19.6%
Germania (DAX)	13,062	0.4%	-1.2%	13.8%	23.0%	-6.0%	13.2%	6.1%	27.1%
Regno Unito (FTSE 100)	7,394	-0.3%	-1.5%	3.5%	9.2%	6.2%	-5.2%	1.1%	13.3%
Italia (FTSE MIB)	22,326	0.1%	-1.5%	16.1%	34.8%	-26.6%	12.8%	5.2%	19.7%
Francia (CAC 40)	5,398	0.9%	-1.8%	11.0%	18.6%	-7.7%	12.3%	2.2%	20.4%
Giappone (MSCI Japan)	1,057	0.4%	0.7%	15.8%	19.6%	-8.7%	11.1%	11.9%	62.6%
Asia ex Giappone (MSCI, USD)	709	-1.4%	3.4%	37.8%	35.1%	3.2%	-11.9%	3.4%	5.6%
America Latina (MSCI, USD)	2,781	-1.2%	-2.5%	18.8%	21.6%	14.8%	-33.8%	-8.6%	-8.4%
Mattie prime & Alternativi									
WTI (USD)	57.30	-1.2%	6.3%	6.7%	26.7%	8.4%	-37.0%	-28.7%	5.5%
Oro (USD)	1,284.1	-0.4%	1.1%	10.9%	8.3%	12.1%	-10.5%	-5.7%	-27.4%
EUR/USD	1.1851	0.5%	2.3%	12.4%	11.6%	0.2%	-15.0%	-8.4%	4.9%
EUR/GBP	0.8838	-0.4%	0.0%	3.5%	4.1%	20.7%	-11.6%	-4.2%	2.7%
EUR/JPY	132.61	0.8%	0.6%	7.8%	10.6%	-7.8%	-12.1%	6.2%	30.7%
VIX Index	10.70	0.82	0.90	-3.34	-2.20	-2.22	1.79	-0.37	-1.36
VDAX Index	14.18	0.96	2.26	-3.67	-6.13	-2.69	5.41	3.68	-1.23

Dati aggiornati al 29 novembre 2017. Fonte: FactSet. Valori negativi in arancione.



- Prospettive
- Lettera dalle aree geografiche
- View per asset class
- Previsioni
- One-pager mercati
- Analisi dei fondamentali
- Calendario
- Glossario

Fatti e Cifre

	Valore attuale	Cambiam. 1 settimana	Cambiam. 1 mese	Cambiam. anno i.corso	29 nov. 2016 29 nov. 2017	29 nov. 2015 29 nov. 2016	29 nov. 2014 29 nov. 2015	29 nov. 2013 29 nov. 2014	29 nov. 2012 29 nov. 2013
Valori obbligazionari									
Tasso BCE (Refi Rate)	0.00%	0	0	0	0	-5	0	-20	-50
Ripidità della curva Bund (10anni-2anni)	110	2	-9	10	9	15	14	-86	21
Spread Gov. FRA-GER (10anni)	20	1	-5	-27	-28	17	4	-20	-20
Spread Gov. ITA-GER (10anni)	136	0	-14	-27	-38	80	-38	-104	-78
Spread Gov. SPA-GER (10 anni)	111	0	-9	-8	-18	21	-13	-123	-153
Euro Investment Grade Spread (10anni)	30	-2	4	-36	-41	-8	38	16	-53
Euro High Yield Spread (10anni)	229	-5	6	-89	-130	74	58	16	-202
J.P. Morgan EMBIG Div. Spread	489	-4	3	-70	-78	8	101	39	115

	Valore attuale	Cambiam. 1 settimana	Cambiam. 1 mese	Cambiam. anno i.corso	29 nov. 2016 29 nov. 2017	29 nov. 2015 29 nov. 2016	29 nov. 2014 29 nov. 2015	29 nov. 2013 29 nov. 2014	29 nov. 2012 29 nov. 2013
Valori azionari									
USA (S&P 500)	20.4	0.2	0.1	1.3	1.6	1.0	0.1	1.1	2.8
Eurozona (Euro Stoxx 50)	15.6	0.1	-0.2	-0.2	1.0	-0.8	0.6	0.6	3.2
Germania (DAX)	14.7	0.0	-0.2	-0.1	1.1	-0.8	0.4	-0.1	3.3
Regno Unito (FTSE 100)	15.1	0.0	-0.5	-2.3	-1.5	0.8	1.7	0.1	2.3
Italia (FTSE MIB)	16.5	-0.1	-0.5	-2.3	0.0	-2.9	1.9	0.3	5.9
Francia (CAC 40)	15.7	0.1	-0.4	0.3	1.2	-1.3	0.9	0.4	3.2
Giappone (MSCI Japan)	15.9	0.0	-0.6	-0.6	-0.3	0.0	-0.1	-1.9	1.5
Asia ex Giapp. (MSCI, USD)	15.0	-0.3	0.0	1.0	0.9	1.9	-0.9	0.2	0.3
America Latina (MSCI, USD)	15.1	-0.3	-0.5	-0.1	-0.7	0.8	0.6	-0.1	1.0

	Relative Strength Index	Media mobile a 50 giorni	Media mobile a 100 giorni	Media mobile a 200 giorni	Crescita degli utili (prox 12m)	Delta % crescita degli utili	Dividend Yield
--	-------------------------	--------------------------	---------------------------	---------------------------	---------------------------------	------------------------------	----------------

Analisi tecnica e fondamentale

USA (S&P 500)	71.98	2,564.0	2,515.9	2,453.6	11.2%	0.3%	2.0%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	49.74	3,601.1	3,535.4	3,520.6	9.3%	-1.2%	3.6%
Germania (DAX)	49.21	13,028.8	12,651.7	12,522.2	9.9%	-0.8%	3.1%
Regno Unito (FTSE 100)	43.53	7,454.6	7,424.0	7,399.2	6.8%	1.0%	4.3%
Italia (FTSE MIB)	46.50	22,513.9	22,133.4	21,332.5	17.6%	0.1%	4.0%
Francia (CAC 40)	53.21	5,379.0	5,264.6	5,219.3	7.0%	-1.2%	3.3%
Giappone (MSCI Japan)	58.32	1,030.4	994.4	962.4	8.4%	3.6%	2.1%
Asia ex Giappone (MSCI, USD)	57.79	689.8	673.4	636.6	13.1%	2.9%	2.5%
America Latina (MSCI, USD)	44.95	2,864.1	2,848.8	2,720.2	11.4%	1.3%	3.1%

Dati aggiornati al 29 novembre 2017. Fonte: FactSet. Dati negativi in arancione.



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Calendario dei prossimi eventi chiave

	Stati Uniti	Europa	Asia
Lunedì 4 Dicembre	Ordini beni durevoli (ottobre)	Eurozona: fiducia degli investitori Sentix (novembre), inflaz. prezzi alla produzione (ottobre) Gran Bretagna: indice PMI costruzioni (novembre)	Giappone: base monetaria, fiducia dei consumatori (novembre) Australia: annunci di lavoro ANZ (ottobre)
Martedì 5 dicembre	Indice ISM settore terziario (novembre) Commercio estero (novembre)	Eurozona, Germania, Francia, Italia, Gran Bretagna: indice Markit PMI settore terziario (novembre) Eurozona: vendite al dettaglio (ottobre) Spagna: produz. industriale (ottobre)	Australia: decisione sui tassi d'interesse della Reserve Bank, bilancia dei pagamenti, vendite ala dettaglio (ottobre) Cina: indice Caixin PMI settore terziario (novembre)
Mercoledì 6 Dicembre	Tasso d'occupazione ADP (novembre) Produttività e costi (terzo trim.)	Germania: ordini industriali (ottobre) Eurozona: vertice BCE Svizzera: inflaz. prezzi al consumo (novembre)	Australia: PIL (terzo trim.)
Giovedì 7 Dicembre	Credito al consumo (ottobre)	Svizzera: disoccupazione (novembre) Germania: produz. industriale (ottobre) Italia: commercio estero (ottobre), finanziaria Gran Bretagna: prezzi immobiliari Halifax (novembre) Eurozona: PIL (terzo trim.)	Australia: commercio estero (ottobre) Cina: riserve estere (novembre) Giappone: indici economici (ottobre)
Venerdì 8 Dicembre	Rapporto sull'occupazione (novembre) Sentimento dei consumatori (dicembre) Scorte all'ingrosso (ottobre)	Germania: commercio estero, bilancia dei pagamenti (ottobre) Italia: produz. industriale (ottobre) Gran Bretagna: produz. settore secondario, industriale, commercio estero (ottobre)	Giappone: PIL (terzo trim.), commercio estero (ottobre), bilancia dei pagamenti (ottobre), sondaggio Economy Watchers (novembre) Australia: Mutui (ottobre) Cina: commercio estero (novembre)



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Glossario

L'**allentamento quantitativo** è un programma d'acquisto di titoli da parte delle banche centrali per stimolare l'attività economica ed abbassare il costo del denaro.

La **BCE** è la Banca Centrale Europea

Brexit indica la fuoriuscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea.

EUR sta per Euro.

JPY sta per Japanese Yen, la valuta del Giappone.

La **Federal Reserve (FED)** è la banca centrale degli Stati Uniti.

OPEC sta per "Organization of the Petroleum Exporting Countries" un cartello internazionale di 12 Paesi produttori di petrolio fondato per controllare il prezzo del greggio.

PIL: Prodotto interno lordo, è pari alla somma dei beni e dei servizi finali prodotti da un paese in un dato periodo di tempo. Si dice interno perché si riferisce a quello che viene prodotto nel territorio del paese, sia da imprese nazionali sia da imprese estere.

La **valutazione** di un'azione è il tentativo di stabilirne il valore, ad esempio mettendo il prezzo della stessa in rapporto con gli utili guadagnati nel corso di un trimestre o di un anno.

La **volatilità** indica la variabilità di uno strumento o di un indice finanziario nel corso del tempo.

USD sta per US dollar, la valuta degli Stati Uniti

WTI sta per West Texas Intermediate Light Sweet Crude, una varietà di petrolio greggio di riferimento.



Informazioni importanti

Questo documento è stato preparato senza tener conto delle esigenze di investimento, degli obiettivi o della situazione finanziaria di qualsiasi investitore. Prima di prendere una decisione di investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un consulente per gli investimenti, se gli investimenti e le strategie descritte o fornite da Deutsche Bank, siano appropriate, in funzione delle loro particolari esigenze di investimento, degli obiettivi e della situazione finanziaria. Inoltre, questo documento è solo a scopo informativo e non costituisce un'offerta, una raccomandazione o una sollecitazione a concludere una transazione e non deve essere considerato come una raccomandazione di investimento.

Deutsche Bank non fornisce consulenza fiscale o legale. Gli investitori dovrebbero chiedere il parere di propri esperti fiscali e avvocati, nel considerare gli investimenti e le strategie suggerite da Deutsche Bank. Gli investimenti con Deutsche Bank non sono garantiti, se non diversamente specificato.

Sebbene le informazioni presenti in questo documento siano state ottenute da fonti ritenute attendibili, non ne garantiamo l'esattezza, la completezza o l'equità, e non dovrebbero essere considerate di conseguenza. Tutte le opinioni e le stime qui riportate, incluse le previsioni di rendimento, riflettono il nostro giudizio al momento di questa presentazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e coinvolgono una serie di ipotesi che potrebbero non rivelarsi valide.

Le attività di investimento sono soggette a vari rischi, tra cui fluttuazioni del mercato, modifica normativa, eventuali ritardi nel rimborso e la perdita di reddito e capitale investito. Il valore degli investimenti può diminuire o aumentare e non si può recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi periodo temporale. Inoltre, notevoli fluttuazioni del valore dell'investimento sono possibili anche in brevi periodi di tempo.

Questa pubblicazione contiene dichiarazioni previsionali future. Le previsioni includono, ma non sono limitate a, ipotesi, stime, proiezioni, opinioni, modelli e analisi delle prestazioni ipotetica. Le dichiarazioni previsionali espresse costituiscono il giudizio dell'autore alla data di questo materiale. Le dichiarazioni previsionali implicano elementi significativi di giudizi soggettivi e analisi e le eventuali modifiche e / o considerazioni di fattori diversi o aggiuntivi potrebbero avere un impatto significativo sui risultati indicati. Pertanto, i risultati effettivi possono variare, forse materialmente, dai risultati contenuti nel presente documento. Nessuna dichiarazione o garanzia è fatta da Deutsche Bank per quanto riguarda la ragionevolezza o completezza di tali dichiarazioni previsionali o di qualsiasi altre informazioni finanziarie contenute nel presente documento.

I termini di qualsiasi investimento saranno esclusivamente soggetti alle disposizioni dettagliate, tra cui considerazioni di rischio, contenute nei documenti di offerta. Quando si effettua una decisione di investimento, si dovrebbe fare affidamento sulla documentazione finale relativa alla transazione e non sul presente documento.

Il presente documento non può essere riprodotto o distribuito senza la nostra autorizzazione scritta. Le modalità di circolazione e distribuzione di questo documento possono essere limitate dalla legge o dalla regolamentazione in alcuni paesi, inclusi gli Stati Uniti. Il presente documento non è destinato alla distribuzione o l'uso da parte di qualsiasi persona fisica o giuridica cittadina o residente in una località, uno stato, un paese o in un'altra giurisdizione, compresi gli Stati Uniti, dove la distribuzione, la pubblicazione, o l'uso dello stesso è vietato o soggetto ad una regolamentazione che sottoponga Deutsche Bank a qualsiasi esigenza di registrazione o di autorizzazione in tale giurisdizione. Alle persone in possesso del presente documento è richiesto di informarsi direttamente in merito di tali restrizioni.

Si ricorda che le performance passate non costituiscono e non possono essere prese a riferimento per risultati futuri. Ulteriori informazioni sono disponibili su richiesta dell'investitore

Questo documento non deve essere distribuito in Canada, Giappone, Stati Uniti d'America.

© 2017 Deutsche Bank AG