

**FOCUS FINANZA**

---

## ***La settimana finanziaria***

di **Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.**



### **Europa**

I listini europei trattano contrastati, durante la settimana, dopo il rally dello scorso giovedì innescato dalle dichiarazioni del presidente della BCE Mario Draghi, che lasciavano intendere la possibilità di nuove misure di stimolo monetario a dicembre. Nel corso della settimana si sono espressi altri economisti: da Praet e Constancio sono arrivate dichiarazioni dal tono molto accomodante, che hanno fatto eco al messaggio di Draghi. Il capo economista dell'istituto di Francoforte ha, infatti, ribadito l'intenzione di rivalutare la politica monetaria senza tabù per perseguire l'obiettivo di inflazione. Sulla stessa linea il Vicepresidente BCE, che ha ribadito la volontà di continuare ad ampliare il bilancio dell'istituto finché non si vedrà un sostenuto aggiustamento della traiettoria dell'inflazione. Come sempre, nel consiglio gli orientamenti non sono uniformi: il banchiere centrale estone Hanson e il lettone Rimsevic hanno espresso tutto il loro scetticismo sulla necessità di varare a breve nuove misure espansive. Al contrario, porta incertezza sui mercati la situazione politica portoghese: il presidente della Repubblica ha accettato la composizione del nuovo governo di minoranza, che avrà 10 giorni per presentare il proprio programma al parlamento e arrivare, dopo tre ulteriori giorni di dibattito, al voto di fiducia. L'incertezza politica pesa anche sui titoli di Stato portoghesi, che faticano ad allinearsi al rally post meeting BCE del debito periferico. Nuove notizie anche sul fronte greco: il governo di Atene dovrebbe presentare il piano di ricapitalizzazione dei quattro principali istituti bancari, cui il parlamento dovrebbe concedere via libera domenica.

Stoxx Europe 600 -0.32%, Euro Stoxx 50 -0.32%, Ftse MIB -1.07%

### **Stati Uniti**

I listini statunitensi, dopo aver chiuso la settimana precedente in rialzo spinti da ulteriori segnali di allentamento monetario arrivati dal vecchio continente e dall'Asia, hanno virato in negativo in attesa dell'ultimo gruppo di trimestrali societarie e del meeting della Federal Reserve. La decisione del comitato FED, di lasciare il costo del denaro invariato, ha poi consentito ai mercati di recuperare terreno. Tuttavia dati macro sotto le attese, in particolare il PIL, hanno depresso nuovamente il mercato nelle ultime sedute. Dal meeting è emersa con maggior chiarezza la tempistica ritenuta adeguata per la stretta monetaria. Il comitato, guardando alla situazione globale e alla solidità dei dati interni, deciderà se è appropriato il rialzo dei tassi proprio al prossimo meeting. Nel descrivere le scorse settimane, la FED ha aggiunto che la spesa delle famiglie e gli investimenti delle aziende sono rimasti in moderata crescita, anche grazie al tasso di disoccupazione stabile, nonostante sia, invece, rallentato il tasso di crescita dei salari e l'inflazione resti bassa. Contrastati gli ultimi dati macro. La bilancia commerciale dei beni di consumo, esclusi i servizi, mostra che a settembre il deficit si è ridotto. Il dato, seppur positivo non ha influenzato le stime degli economisti sul PIL del terzo trimestre, inferiore alle attese. Le vendite di nuove case di settembre toccano i minimi dallo scorso novembre e le vendite in corso di abitazioni esistenti sorprendo gli analisti contraendosi. Secondo gli analisti tuttavia si tratta di un calo temporaneo, vista la solidità degli altri indicatori relativi al mercato immobiliare. La fiducia dei consumatori tocca in ottobre i minimi dell'ultimo trimestre, appesantita soprattutto dai timori sul mercato del lavoro, che tuttavia si dimostra solido con le richieste continue di sussidi di disoccupazione in diminuzione e le nuove richieste stabili.

S&P 500 +1.80%, Dow Jones Industrial +1.52%, Nasdaq Composite +3.13%

## Asia

I mercati azionari asiatici hanno aperto la settimana per lo più positivi sulla scia del taglio dei tassi cinesi che ha stimolato l'appetito al rischio. Nella prima seduta di contrattazioni la borsa giapponese ha chiuso sui massimi da due mesi sostenuta dai dati riportati da diverse società, con Hitachi e Panasonic che hanno messo a segno utili superiori alle stime. Le speculazioni su di un possibile intervento espansivo da parte della BOJ, che venerdì ha mantenuto invariata la politica monetaria, e inattesi dati macroeconomici positivi hanno sostenuto i listini nipponici nella restante parte della settimana. Settimana contrasta per i listini cinesi tra i timori per il rallentamento economico e le aspettative per nuovi interventi del governo centrale, entro fine settimana sono attese, infatti, le linee guida del piano per la crescita economica del paese. Continuano, inoltre, le speculazioni sui titoli tecnologici, che potrebbero diventare il nuovo driver per sostenere i ritmi di crescita voluti dal governo centrale cinese. Nel complesso i volumi in calo, hanno confermato un clima attendista e interessato a comprendere con maggior certezza le future mosse di politica economica e le decisioni della FED.

Nikkei +1.37%, Hang Seng -2.21%, Shanghai Composite -0.88%, ASX -2.10%

## Principali avvenimenti della settimana

Settimana ricca di dati interessanti per l'Eurozona, a cominciare dall'indice Ifo di fiducia delle imprese tedesche di ottobre: la lettura del clima commerciale ha superato il consensus di 107.8, attestandosi a 108.2, quasi in linea con il mese di settembre. La fiducia sulle stime correnti si ferma invece a 112.6, quasi un punto sotto le attese, e la fiducia dei consumatori tedeschi per novembre è ferma a 9.4, in linea con le attese. Dati particolarmente positivi a livello di fiducia arrivano dall'Italia, con i valori di ottobre ben superiori alle stime e al mese precedente: il dato per le imprese supera il consensus di due punti, toccando i 105.9, mentre per i consumatori arriva addirittura a 116.90, dai 112.2 stimati. Il dato assume ancora più valore considerato che i 112.7 punti di settembre erano il massimo valore toccato da marzo 2002. Per l'Eurozona pubblicati venerdì in mattinata il CPI in linea con le attese e il tasso di disoccupazione, che ha segnato il 10.8% a fronte di un consensus di 11.0%. Infine in Italia il CPI si è attestato sopra le attese degli analisti. A livello di rating, Fitch ha confermato la propria valutazione di BBB+ sul merito di credito della Repubblica italiana, il cui outlook resta stabile. L'agenzia ha fatto riferimento a un'economia diversificata e ad alto valore aggiunto, con un modesto livello di indebitamento del settore privato cui fa però da contraltare un rapporto debito/PIL che dovrebbe rimanere oltre il 120% fino al 2020. Parimenti confermati da Fitch, su livelli identici all'Italia, rating e outlook della Spagna, mentre arriverà stasera il pronunciamento sull'Olanda. Ieri intanto S&P ha fatto sapere che se lasciasse l'Unione europea la Gran Bretagna rischia un downgrade di due notch dall'attuale rating AAA con outlook negativo.

Questa settimana Newsflow societario europeo intenso tra trimestrali e operazioni di M&A. Il fondo LetterOne potrebbe investire fino a \$4mld nell'operatore brasiliano di telefonia mobile Oi, se quest'ultimo dovesse aggregarsi con la rivale Tim Brasil. Tim Brasil ritiene che una nuova regolamentazione del settore tlc in Brasile aprirebbe la strada a nuove fusioni. Intanto il magnate francese Xavier Niel ha raggiunto una quota teorica dell'11.2% in Telecom Italia e il mercato si chiede se sia un'operazione a supporto di Vivendi. Eni scivola in rosso nel terzo trimestre e sui nove mesi a causa del persistente ribasso del prezzo del petrolio e l'andamento negativo della controllata Saipem, che sarà deconsolidata essendone stato ceduto il 12.5% al Fondo strategico italiano. Inoltre Saipem lancerà un aumento di capitale da €3.5mld e rifinanzierà €3.2mld di debito residuo. Trimestre solido per Luxottica che si proietta verso una crescita organica dei ricavi 'mid-to-high single digit' e un incremento doppio di Ebit e utile. Il CEO Massimo Vian ha detto che il ritmo di crescita degli utili rispetto alle vendite nel 2016 dipenderà dalla velocità degli investimenti programmati per raggiungere l'obiettivo, di lungo termine, di un raddoppio dei ricavi al 2024. FCA ha chiuso l'IPO Ferrari con un ricavato lordo di \$982.4mln. Inoltre ha chiuso il terzo trimestre con risultati leggermente migliori delle aspettative e conferma le previsioni per il 2015, ma i dati non adjusted sono significativamente peggiori. Ferrari ha chiuso il trimestre con un EPS di €50cent dagli €30cent di un anno prima. Il CEO Sergio Marchionne ha detto di vedere la distribuzione di azioni Ferrari per spinoff il prossimo 4 gennaio. CNH Industrial ha chiuso il terzo trimestre con un utile

operativo delle attività industriali significativamente sotto le attese e ha rivisto al ribasso le previsioni per l'anno. Finmeccanica ha avviato con Hitachi le attività di verifica definitiva in ordine al soddisfacimento delle condizioni contrattuali, per la cessione del 40% di Ansaldo STS prima dell'assemblea in calendario per il 2 novembre. A2A ha sottoscritto un accordo quadro con tutti gli azionisti di Edipower per disciplinare l'uscita dal capitale della società, in virtù della quale diventerà unico socio con il 100%. Infine a partire dal 2 novembre Anima entrerà nel Ftse Mib al posto di Pirelli.

Ancora una settimana incentrata sulle trimestrali societarie per gli Stati Uniti, perlopiù positive nonostante le diverse società colpite nel fatturato dal dollaro forte. Il primo produttore al mondo di beni di consumo, Procter & Gamble, ha riportato ricavi in calo, appesantiti dal dollaro e dalla debole domanda, pur riuscendo a mettere a segno utili in crescita grazie al taglio dei costi. Da record i numeri di American Airlines e Ford, che manca comunque il consensus a causa delle tasse più elevate. Spiazzano i mercati e le aspettative degli analisti anche i risultati di Alibaba, che secondo alcune voci avrebbe dovuto riportare ricavi in crollo verticale rispetto al 2014, confermando il rallentamento delle spese dei consumatori in Cina. Al contrario, il colosso dell'e-commerce ha visto una crescita del fatturato del 32% e volumi in aumento anche sui siti retail; l'aumento straordinario del 649% dell'utile (+30% al netto delle componenti atipiche) è stato fortemente influenzato dalla rivalutazione della partecipazione del 38% posseduta in Alibaba Health. Tra le banche, la global custodian State Street ha riportato numeri contrastati, con profitti tendenzialmente stabili ma patrimonio gestito e ricavi in diminuzione, che riflettono il calo delle valutazioni azionarie e dei tassi di interesse a livello globale. MasterCard ha annunciato risultati superiori alle attese grazie a un valore di transazioni intermedie in aumento del 13%: il risultato è in controtendenza rispetto ai deludenti risultati di American Express, annunciati la scorsa settimana, e conferma la debolezza di quest'ultima a causa delle pressioni dei competitor. I principali colossi dell'industria farmaceutica, Pfizer, Merck e Bristol-Myers Squibb hanno riportato utili trimestrali migliori delle attese grazie all'aumento delle vendite dei nuovi medicinali, in particolare quelli molto costosi per le cure oncologiche. Nel settore farmacologico, inoltre, Walgreens Boots Alliance è vicina a concludere l'acquisizione della rivale Rite Aid Corp per \$10mld, in un deal che consoliderebbe ulteriormente il settore farmaceutico US e dovrà nel caso essere valutato dalle autorità antitrust. Allergan e Pfizer hanno dichiarato di aver cominciato a discutere una possibile fusione tra le società, in un'operazione che creerebbe il primo gruppo farmaceutico al mondo e garantirebbe benefici fiscali grazie al regime fiscale dell'Irlanda, paese eventualmente scelto come domicilio per il nuovo gruppo. Restando in tema M&A, Intercontinental Exchange ha dichiarato di voler acquisire la società di financial data Interactive Data per \$5.2mld, rilevandola dalle società di investimento Silver Lake e Warburg Pincus. Duke Energy vorrebbe comprare Piedmont Natural Gas per \$4.9mld in cash, al fine di espandere il business nel settore della distribuzione di gas naturale. La società di private equity Starwood Capital procederà all'acquisizione di 72 proprietà immobiliari da Equity Residential per un totale di circa \$5.37mld. A livello di newsflow societario, Wal-Mart ha presentato alle autorità la domanda di autorizzazione per test sui droni per le consegne a casa dei propri prodotti e il controllo delle scorte di magazzino, come sta facendo Amazon. L'investitore attivista Carl Icahn ha, invece, reso noto di aver acquistato una grossa

partecipazione nel colosso assicurativo American International Group, chiedendo che la società scorpori alcuni business per aumentare il proprio valore, creando aziende indipendenti e separando il ramo vita da quello delle assicurazioni sui mutui. Il Pentagono, infine, ha assegnato a Northrop Grumman l'appalto per la costruzione dei nuovi bombardieri a lungo raggio, valutato oltre \$20mld.

Ulteriore intervento della banca centrale cinese che venerdì pomeriggio ha tagliato dello 0.25% i tassi di interesse a un anno sui prestiti e sui depositi, portandoli rispettivamente al 4.35% e all'1.50%. L'istituto ha, inoltre, abbassato di mezzo punto percentuale il tetto di riserva obbligatorio per le banche, che passa così al 17.50% per gran parte delle maggiori società. A settembre gli utili delle aziende industriali cinesi sono in calo ma in assestamento rispetto al mese precedente. Il clima però non può essere ancora visto come ottimista. In Giappone il clima di incertezza intorno al meeting della BOJ di venerdì è stato sciolto, la banca centrale giapponese ha lasciato per il momento invariata la politica monetaria. Mentre i dati sul settore retail riportano valori inferiori alle attese, a sorpresa rimbalza il settore industriale nazionale che fa segnare un incremento, dopo due mesi consecutivi di flessione e a fronte di attese per un nuovo calo.

## **Appuntamenti macro prossima settimana**

### **USA**

Si comincia oggi pomeriggio con una serie di dati relativi alla situazione dei consumatori, dal sentimento dei cittadini rilasciato dall'Università del Michigan alle spese e redditi personali. Gli indici Markit e Ism daranno lettura degli andamenti dei vari settori economici, dal manifatturiero ai servizi, insieme agli ordini di fabbrica per il settore industriale; la bilancia commerciale, a integrazione del dato uscito ieri che non considerava il settore servizi, darà invece un'idea sul commercio e il possibile peso del dollaro forte sulle esportazioni. I dati ricorrenti sulle richieste di mutui, insieme al valore delle spese edilizie, darà indicazioni sulla solidità del mercato immobiliare, ma il dato probabilmente più rilevante agli occhi della FED sarà la variazione degli occupati Adp nel settore privato, valore che anticipa i numeri ufficiali sul mercato del lavoro.

### **Europa**

Meno ricca di spunti la settimana dell'Eurozona, con la pubblicazione degli indici Markit relativi all'attività economica, nei settori manifatturiero, composto e servizi per la zona euro nel suo complesso e per alcune economie. Altri dati rilevanti sono le vendite al dettaglio e i

prezzi alla produzione per la zona euro. In Germania la settimana sarà incentrata sul settore industriale, con i valori della produzione di settembre e gli ordini di fabbrica, mentre in Spagna sarà rilevante il dato sulla disoccupazione. La Bank of England pubblicherà giovedì il tasso bancario e il report sull'inflazione.

## Asia

Le uniche indicazioni in arrivo dalla Cina la prossima settimana riguardano gli indici Caixin Pmi manifatturiero, composto e servizi del mese corrente. I medesimi valori pubblicati da Markit saranno disponibili per il Giappone; l'altro dato rilevante disponibile sull'economia nipponica riguarderà la base monetaria della Bank of Japan.

| FINESTRA SUI MERCATI |      |            |               |        |        |         |         |        |  | 30/10/15 10.49 |  |
|----------------------|------|------------|---------------|--------|--------|---------|---------|--------|--|----------------|--|
| AZIONARIO            |      |            | Performance % |        |        |         |         |        |  |                |  |
| DEVELOPED            | Date | Last       | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 2014    |        |  |                |  |
| MSCI World           | USD  | 26/10/2015 | 1,707         | -0.44% | +0.80% | +7.80%  | -0.18%  | +2.99% |  |                |  |
| DEVELOPED            | Date | Last       | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 2014    |        |  |                |  |
| <b>AMERICA</b>       |      |            |               |        |        |         |         |        |  |                |  |
| MSCI North Am        | USD  | 26/10/2015 | 2,121         | -0.11% | +1.67% | +8.43%  | +0.27%  | +0.27% |  |                |  |
| S&P500               | USD  | 26/10/2015 | 2,089         | -0.84% | +1.80% | +8.82%  | +1.48%  | +1.39% |  |                |  |
| Dow Jones            | USD  | 26/10/2015 | 17,736        | -0.13% | +1.52% | +9.03%  | -0.38%  | +7.52% |  |                |  |
| Nasdaq 100           | USD  | 26/10/2015 | 4,671         | -0.17% | +3.72% | +11.71% | +0.10%  | +3.40% |  |                |  |
| <b>EUROPA</b>        |      |            |               |        |        |         |         |        |  |                |  |
| MSCI Europe          | EUR  | 26/10/2015 | 127           | -0.86% | -0.45% | +9.28%  | +8.77%  | +8.99% |  |                |  |
| DJ EuroStoxx 50      | EUR  | 30/10/2015 | 3,415         | +0.01% | -0.32% | +0.14%  | +4.33%  | +1.20% |  |                |  |
| FTSE 100             | GBP  | 30/10/2015 | 6,391         | -0.97% | -0.82% | +5.44%  | -2.66%  | -2.71% |  |                |  |
| Cac 40               | EUR  | 30/10/2015 | 4,897         | +0.23% | -0.54% | +9.92%  | +14.61% | -0.14% |  |                |  |
| Dax                  | EUR  | 30/10/2015 | 10,823        | +0.20% | +0.20% | +12.03% | +10.37% | +2.63% |  |                |  |
| Ibex 35              | EUR  | 30/10/2015 | 10,322        | -0.72% | -1.47% | +7.97%  | +8.41%  | +3.66% |  |                |  |
| Prime NB             | EUR  | 30/10/2015 | 22,493        | +0.22% | -1.07% | +5.62%  | +18.31% | +0.23% |  |                |  |
| <b>ASIA</b>          |      |            |               |        |        |         |         |        |  |                |  |
| MSCI Pacific         | USD  | 26/10/2015 | 2,369         | -0.91% | -0.94% | +8.34%  | +8.38%  | -4.41% |  |                |  |
| Nikkei 100           | JPY  | 30/10/2015 | 1,851         | +0.72% | +0.55% | +11.80% | +9.39%  | +8.80% |  |                |  |
| Nikkei               | JPY  | 30/10/2015 | 19,083        | +0.78% | +1.17% | +9.75%  | +9.35%  | +7.32% |  |                |  |
| Hong Kong            | HKD  | 30/10/2015 | 22,640        | -0.79% | -2.21% | +6.60%  | -4.99%  | +1.20% |  |                |  |
| S&P/ASX Australia    | AUD  | 30/10/2015 | 5,299         | -0.52% | -2.10% | +4.30%  | -3.17%  | +1.80% |  |                |  |

  

| AZIONARIO             |      |            |               |        |        |         |         |         |  | 30/10/15 10.49 |  |
|-----------------------|------|------------|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|--|----------------|--|
| EMERGING              |      |            | Performance % |        |        |         |         |         |  |                |  |
| EMERGING              | Date | Last       | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 2014    |         |  |                |  |
| MSCI Em Mkt           | USD  | 26/10/2015 | 846           | -1.45% | -2.58% | +6.37%  | -11.32% | -4.83%  |  |                |  |
| MSCI EM BRIC          | USD  | 26/10/2015 | 213           | -1.36% | -1.79% | +9.22%  | -10.94% | -5.89%  |  |                |  |
| EMERGING              | Date | Last       | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 2014    |         |  |                |  |
| <b>MSCI EM Lat Am</b> | USD  | 26/10/2015 | 1,989         | -2.22% | -2.85% | +5.80%  | -27.47% | -14.76% |  |                |  |
| BRAZE BOVESPA IBE     | BRL  | 26/10/2015 | 45,628        | -2.58% | -4.49% | +1.26%  | -8.76%  | -2.59%  |  |                |  |
| BKG MIBVAL            | ARS  | 26/10/2015 | 12,206        | -1.83% | +9.63% | +24.37% | +42.28% | +19.14% |  |                |  |
| <b>MSCI EM Europe</b> | USD  | 26/10/2015 | 122           | -2.89% | -4.26% | +1.18%  | +1.36%  | -10.01% |  |                |  |
| Mosc - Russia         | RUB  | 30/10/2015 | 1,715         | +4.18% | -0.60% | +1.39%  | +23.41% | -7.03%  |  |                |  |
| INTERNATIONAL 30      | TRY  | 30/10/2015 | 78,034        | -0.64% | -2.77% | +5.09%  | -5.97%  | +26.40% |  |                |  |
| Pingpong Stock Exch.  | CZK  | 30/10/2015 | 982           | +8.29% | +0.41% | +1.16%  | +3.76%  | -4.29%  |  |                |  |
| <b>MSCI EM Asia</b>   | USD  | 26/10/2015 | 422           | -1.28% | -2.28% | +7.77%  | -7.81%  | +1.89%  |  |                |  |
| Shanghai Composite    | CNY  | 30/10/2015 | 3,383         | -0.14% | -0.88% | +0.88%  | +4.57%  | +12.37% |  |                |  |
| ISE MONEEX 30         | INR  | 30/10/2015 | 26,686        | -0.57% | -2.86% | +1.83%  | -2.96%  | +30.88% |  |                |  |
| KOSPI                 | KRW  | 30/10/2015 | 2,029         | -0.23% | -0.54% | +1.89%  | +5.94%  | -4.70%  |  |                |  |

**FINESTRA SUI MERCATI**

30/10/15 10.49

| CAMBI      |            |         | Performance % |        |        |         |             |
|------------|------------|---------|---------------|--------|--------|---------|-------------|
| Cambio     | Date       | Last    | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 31/12/14 FX |
| EUR Vs USD | 30/10/2015 | 1.100   | +0.25%        | -0.12% | -1.55% | -8.04%  | 1.201       |
| EUR Vs Yen | 30/10/2015 | 132.580 | -0.29%        | -0.99% | -1.06% | -8.23%  | 144.650     |
| EUR Vs GBP | 30/10/2015 | 0.718   | +0.12%        | -0.23% | -2.92% | -8.10%  | 0.777       |
| EUR Vs CHF | 30/10/2015 | 1.087   | +0.05%        | +0.79% | -0.13% | -30.49% | 1.202       |
| EUR Vs CAD | 30/10/2015 | 1.447   | +0.07%        | -0.25% | -2.84% | +2.43%  | 1.406       |

| COMMODITIES   |                |       | Performance % |        |        |         |         |
|---------------|----------------|-------|---------------|--------|--------|---------|---------|
| Commodity     | Date           | Last  | 1day          | 5day   | 1M     | YTD     | 2014    |
| Crude Oil WTI | USD 30/10/2015 | 46    | -0.39%        | +2.87% | +1.75% | -13.87% | -45.36% |
| Gold J/On     | USD 30/10/2015 | 1,149 | +0.24%        | -1.35% | +3.81% | -3.06%  | -4.82%  |
| ICE Commodity | USD 30/10/2015 | 794   | -0.47%        | -0.70% | +0.28% | -15.37% | -18.83% |
| London Metal  | USD 29/10/2015 | 2,774 | -1.40%        | -1.50% | -1.99% | -20.25% | -4.09%  |
| YOC           | USD 29/10/2015 | 14.4  | +1.95%        | +1.15% | -0.17% | -23.91% | +4.28%  |

| OBBLIGAZIONI - tassi e spread |                |        |           |           |           |           |
|-------------------------------|----------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tassi                         | Date           | Last   | 28-set-15 | 23-ott-15 | 19-nov-15 | 31-dic-15 |
| 2y germania                   | EUR 30/10/2015 | 0.325  | 0.33      | -0.32     | 0.24      | 0.28      |
| 3y germania                   | EUR 30/10/2015 | 0.087  | 0.08      | -0.10     | 0.04      | 0.32      |
| 10y germania                  | EUR 30/10/2015 | 0.511  | 0.53      | 0.51      | 0.66      | 1.93      |
| 2y italia                     | EUR 30/10/2015 | 0.029  | 0.042     | 0.018     | 0.131     | 1.217     |
| Spread Vs Germania            |                |        | 31        | 37        | 34        | 37        |
| 3y italia                     | EUR 30/10/2015 | 0.479  | 0.507     | 0.312     | 0.781     | 2.730     |
| Spread Vs Germania            |                |        | 57        | 58        | 61        | 72        |
| 10y italia                    | EUR 30/10/2015 | 1.448  | 1.479     | 1.498     | 1.765     | 4.125     |
| Spread Vs Germania            |                |        | 93        | 95        | 99        | 110       |
| 2y usa                        | USD 30/10/2015 | 0.713  | 0.72      | 0.64      | 0.68      | 0.38      |
| 3y usa                        | USD 30/10/2015 | 1.512  | 1.53      | 1.42      | 1.44      | 1.74      |
| 10y usa                       | USD 30/10/2015 | 2.146  | 2.17      | 2.08      | 2.13      | 3.03      |
| EURIBOR                       |                |        | 28-set-15 | 23-ott-15 | 19-nov-15 | 31-dic-15 |
| Euribor 1 mese                | EUR 29/10/2015 | -0.113 | -0.115    | -0.119    | -0.302    | -0.216    |
| Euribor 3 mesi                | EUR 29/10/2015 | -0.067 | -0.068    | -0.067    | -0.017    | -0.207    |
| Euribor 6 mesi                | EUR 29/10/2015 | -0.066 | -0.064    | -0.016    | -0.036    | -0.389    |
| Euribor 12 mesi               | EUR 29/10/2015 | 0.104  | 0.104     | 0.114     | 0.134     | -0.556    |



*Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni espresse sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo - da parte di terzi - dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l'autore.*