



Christian Nolting
CIO Globale

Il sole splende di più oltre l'Atlantico

L'esito delle elezioni midterm negli Stati Uniti potrà creare qualche rebus politico, ma difficilmente incepperà il brillante andamento dell'economia. Invece in Europa solo qualche rara luce rompe l'oscurità. Anche la situazione in Cina preoccupa.

1

L'economia statunitense resta in buona salute, anche se l'avvento di un governo diviso influirà sugli orientamenti politici.

2

I dati recentemente diffusi in Europa sembrano promettere un futuro migliore, ma i motivi di cautela certamente non mancano.

3

A ottobre il commercio estero cinese ha superato le attese, ma permangono i motivi d'inquietudine, come altrove in Asia.

① Il risultato delle elezioni midterm negli Stati Uniti può creare opportunità politiche, ma anche qualche insidia. Tra gli aspetti costruttivi ricordiamo la possibile collaborazione tra Repubblicani e Democratici per il potenziamento delle infrastrutture (ne parliamo a pagina 2) e il freno che la nuova maggioranza Democratica nella Camera dei Rappresentanti potrebbe imporre alle strategie commerciali del presidente Trump. Tuttavia un governo diviso potrebbe essere riluttante ad approvare la nuova formulazione del trattato NAFTA di libero scambio nell'America settentrionale e ad innalzare il limite massimo del debito pubblico. Un fatto incontestabile è la perdurante robustezza dell'economia statunitense: a ottobre sono stati creati 250.000 nuovi posti di lavoro e l'aumento dei consumi voluttuari ha permesso alle aziende di ottenere utili di buon rilievo nel 3° trimestre. Come avevamo predetto, l'aumento del 3,10% dei salari annui fornirà alla Federal Reserve un altro valido motivo per aumentare nuovamente il tasso d'interesse a dicembre.

② Ma se negli Stati Uniti il panorama è soleggiato, in Europa il cielo è ancora nuvoloso. Come approfondiamo a pagina 2, nonostante il deludente PIL del 3° trimestre, nell'eurozona scorgiamo qualche luce che rompe l'oscurità, dall'aumento dell'inflazione inerziale alla robusta dinamica del mercato del lavoro. Tuttavia sull'andamento generale delle Borse europee pesano ancora le inquietudini legate agli scambi commerciali e le perplessità suscitate dalla situazione in Italia e dalla Brexit. I rendimenti dei Bund tedeschi potrebbero subire spinte contrastanti dall'annunciata decisione della BCE di porre fine a dicembre agli acquisti netti di obbligazioni (che continuiamo a prevedere) e dall'avversione al rischio (ne parliamo a pagina 6). Il leggero calo delle aspettative sull'economia statunitense dopo l'elezione e la prevista stabilizzazione dell'economia europea quest'anno potrebbero permettere all'euro di non subire il tradizionale indebolimento novembrino.

③ A ottobre i dati del commercio cinese hanno mostrato un'inattesa vivacità: il valore in dollari delle esportazioni è aumentato del 15,60% annuo dal 12,20% del periodo gennaio-settembre, e quello delle importazioni del 21,40% dal precedente 20%. Per la Cina gli interrogativi cruciali sono l'ampiezza e l'efficacia degli interventi di stimolo del governo, ma in altri Paesi asiatici potrebbero esserci motivi di preoccupazione più pressanti, come in Indonesia, dove permangono le insidie legate ai finanziamenti dall'estero (pagina 4).

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



Poche sorprese nelle elezioni midterm

STATI UNITI

Larry V Adam
CIO Americas and Chief Investment Strategist

Alle urne

L'esito della votazione, in cui sono stati eletti i nuovi rappresentanti politici, potrebbe promuovere o bocciare il programma del presidente Trump su temi cruciali come la sanità, il commercio e l'immigrazione. Martedì scorso erano in palio un terzo dei seggi del Senato e tutti quelli della Camera dei Rappresentanti. Dall'analisi delle precedenti elezioni midterm a partire dal 1910, risulta che in media il partito di opposizione ha strappato a quello del presidente 4 seggi nel Senato e 33 nella Camera. In questa tornata elettorale è probabile che i Democratici conquistino 34 nuovi seggi nella Camera e che i Repubblicani ne ottengano 3 nuovi in Senato, confermando la nostra previsione di un sostanziale pareggio politico nei due rami del Congresso.

Il nostro ruolo di investitori ci impone di considerare sempre tutti gli esiti possibili e quali potrebbero esserne le conseguenze per le politiche che poi sostanzialmente determineranno la nostra visione dei mercati e la composizione dei nostri portafogli. Il risultato elettorale influirà sull'evoluzione di alcune problematiche molto controverse, da quelle internazionali, come il commercio e i dazi, ad altre interne come la politica di bilancio e l'immigrazione. In questo scenario di governo diviso i Democratici e il presidente Trump potranno comunque collaborare perseguendo una nuova politica di bilancio e di aumento degli investimenti in infrastrutture, un obiettivo su cui il presidente concorda con il partito d'opposizione. Tuttavia è ancora tutto da decidere come questi progetti saranno finanziati. I recenti sgravi fiscali rendono sempre più problematico il futuro del bilancio pubblico statunitense. Una soluzione praticabile per reperire i fondi necessari per gli investimenti potrebbe essere la collaborazione tra il settore pubblico e quello privato. Un'altra considerazione è che conquistando nuovi seggi, i Democratici potrebbero porre un freno alle strategie bellicose del presidente in campo commerciale. A questi esempi di politiche costruttive se ne contrappongono altri meno favorevoli. L'anno prossimo il Congresso dovrà approvare la nuova formulazione dell'accordo di libero scambio tra i Paesi dell'America settentrionale (NAFTA) e innalzare il limite massimo del debito pubblico, ma una Camera dei Rappresentanti controllata dai Democratici potrebbe mettere i bastoni tra le ruote al presidente.

Il mercato del lavoro riprende forza

A ottobre il settore privato statunitense ha ampiamente migliorato il modesto risultato di 118.000 nuovi posti di lavoro dello scorso settembre, creandone ben 250.000, quindi molti di più dei 190.000 previsti. Più in particolare, l'impennata della produzione di beni durevoli ha permesso al settore manifatturiero di creare 32.000 nuovi posti di lavoro invece dei 16.000 attesi. Come ampiamente pronosticato, infine, i salari hanno registrato un incremento annuo del 3,10%. Quest'accelerazione - la maggiore dell'ultimo decennio - potrebbe dare alla Federal Reserve un altro valido motivo per aumentare il tasso d'interesse nella prossima riunione di dicembre.

Finora il 78% delle 405 aziende che hanno già pubblicato gli utili ha superato le previsioni degli analisti; è una percentuale molto superiore al 64% della media di lungo periodo, a dimostrazione che le aziende hanno tratto efficacemente vantaggio dagli sgravi fiscali. La spesa per i consumi voluttuari è stato il più fattore più sorprendente tra quelli che hanno permesso di superare gli utili stimati. Questo dato mette in luce la costante propensione alla spesa dei consumatori statunitensi, che detiene il primo posto tra i fattori di espansione dell'economia nazionale.



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



L'economia nell'eurozona; l'inflazione in Russia

EMEA

Stéphane Junod
CIO EMEA, Head of WD EMEA

L'economia dell'eurozona va meglio di quanto sembri

I dati macroeconomici diffusi nell'eurozona nelle recenti settimane sono stati piuttosto scadenti. Dopo il fiacco dato del PIL pubblicato la settimana scorsa, il panorama non è stato certo rasserenato dai numeri delle vendite al dettaglio, la cui frenata a settembre ha depresso anche il dato complessivo della spesa delle famiglie nel terzo trimestre. Tuttavia non riteniamo molto preoccupante quest'ultimo dato. Infatti la flessione degli acquisti registrata quest'anno è attribuibile al ritorno dell'inflazione, ma in futuro i fattori alla base dell'ascesa dei prezzi dovrebbero dimostrarsi più benigni per le vendite al dettaglio. In primo luogo, l'attenuazione di un fattore cruciale come il rincaro del petrolio contribuirà a smorzare l'inflazione primaria dei prezzi al consumo. Inoltre la sempre minore disponibilità di manodopera verosimilmente farà aumentare i salari nominali. Anche se l'ascesa dei salari alimenterà l'inflazione dei prezzi al consumo, l'effetto sui consumatori sarà nullo perché il rincaro dei prezzi sarà compensato dagli incrementi salariali.

Anche il Bollettino economico della BCE pubblicato giovedì ha sottolineato la tenuta dei consumi e il robusto andamento del mercato del lavoro. A giudizio della BCE "gli indicatori a breve termine predicono il durevole buon andamento del mercato del lavoro nei prossimi trimestri", a conferma del comunicato emesso dopo la riunione di politica monetaria di ottobre, secondo cui "nei prossimi trimestri si prevede un costante incremento dei consumi delle famiglie." Pertanto confermiamo la previsione che alla fine dell'anno la BCE metterà fine al meccanismo di acquisto di obbligazioni. Anche se sui dati del terzo trimestre hanno influito negativamente alcune interruzioni temporanee della produzione automobilistica, il rallentamento complessivo della crescita economica appare evidente. Il dato definitivo dell'indice PMI di ottobre fa ritenere che nel 4° trimestre la maggior parte delle economie dell'eurozona otterrà lievi miglioramenti, ma l'aggiornamento a 53,1 della precedente stima flash di 52,7 preannuncia solo una modesta accelerazione del PIL, dal +0,20% del terzo trimestre a circa un +0,30% nel trimestre corrente. Giovedì la Commissione europea ha corretto al ribasso dal 2% all'1,90% la crescita prevista nel 2019, ammonendo che "l'intensificazione delle incognite e dei rischi esterni e interni inizia a pesare sull'andamento dell'attività economica."

Lieve aumento dell'inflazione in Russia

L'inflazione primaria ha accelerato al 3,50% annuo dal 3,40% del mese precedente. L'aumento dell'indice dei prezzi è attribuibile principalmente dal rincaro dei generi alimentari e dei servizi. L'inflazione, già in ripresa, probabilmente quest'anno salirà ancora e l'anno prossimo, quando entrerà in vigore l'aumento dell'IVA, supererà il 4% programmato dalla banca centrale. Tuttavia crediamo che la banca centrale non interverrà e preferirà monitorare gli effetti dell'aumento dell'IVA nei mesi successivi.



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

Riflettori puntati sull'Indonesia

ASIA

Tuan Huynh
CIO APAC and Head of WD APAC

Gli investimenti in immobilizzazioni sostengono il PIL indonesiano

Come previsto, nel 3° trimestre il PIL reale indonesiano è aumentato del 5,20%, dunque in lieve rallentamento rispetto al +5,30% del 2° trimestre. Il principale motore di questo impeto è stata la domanda interna e più particolarmente l'accelerazione degli investimenti in immobilizzazioni, in rialzo dal +5,90% del secondo trimestre al +7% del terzo. Questo dato evidenzia il perdurante ottimismo delle aziende, nonostante la recente volatilità dei mercati e il deprezzamento della rupia.

Complessivamente negli ultimi quattro mesi la Banca centrale indonesiana (la BI) ha aumentato il tasso d'interesse di 150 punti base, distinguendosi come una delle banche centrali asiatiche più rigoriste. In teoria il susseguirsi di queste strette monetarie avrebbe dovuto nuocere agli investimenti interni, ma gli ultimi dati testimoniano un'apprezzabile capacità di tenuta. A nostro avviso la notevole consistenza degli investimenti in immobilizzazioni nei settori legati alla materie prime si può spiegare in parte con gli alti prezzi internazionali di queste ultime.

Nel terzo trimestre i consumi delle famiglie hanno leggermente rallentato al +5,10% annuo dal +5,20% del trimestre precedente. Invece gli acquisti di beni e servizi del settore pubblico sono balzati a +6,30% da +5,20 nel trimestre precedente, grazie all'aumento della spesa statale nell'approssimarsi delle elezioni politiche dell'anno prossimo. Nel 3° trimestre particolarmente notevoli sono state le importazioni, alimentate dall'intensa domanda interna.

Nonostante la costante espansione economica del Paese, riteniamo l'Indonesia vulnerabile al rischio posto dai finanziamenti esteri. Attualmente il passivo delle partite correnti ammonta al 2% del PIL, un dato sconcertante se paragonato agli attivi di Malesia, Singapore e Thailandia. Anche il debito estero indonesiano è maggiore di quello dei Paesi limitrofi, a causa degli ingenti afflussi di capitali esteri nell'ultimo decennio. Un ulteriore apprezzamento del dollaro e un rincaro del petrolio farebbero esplodere il costo del servizio del debito denominato in valuta estera, accentuando la pressione sulla rupia.

Sebbene finora i recenti aumenti del tasso d'interesse non abbiano inciso sulla domanda interna, se le difficoltà legate ai finanziamenti esteri si intensificassero, prima o poi la Banca d'Indonesia potrebbe essere costretta ad altri giri di vite della politica monetaria, che inevitabilmente finirebbero per deprimere più a valle l'andamento dell'economia.

A nostro avviso, per ridurre il passivo delle partite correnti e attenuare la propria fragilità verso i cicli di strette monetarie della Federal Reserve e l'apprezzamento del dollaro, nel futuro non immediato l'Indonesia dovrà aumentare la competitività delle sue esportazioni nei settori non legati alle materie prime.





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

La sottoperformance delle azioni europee

Azionario

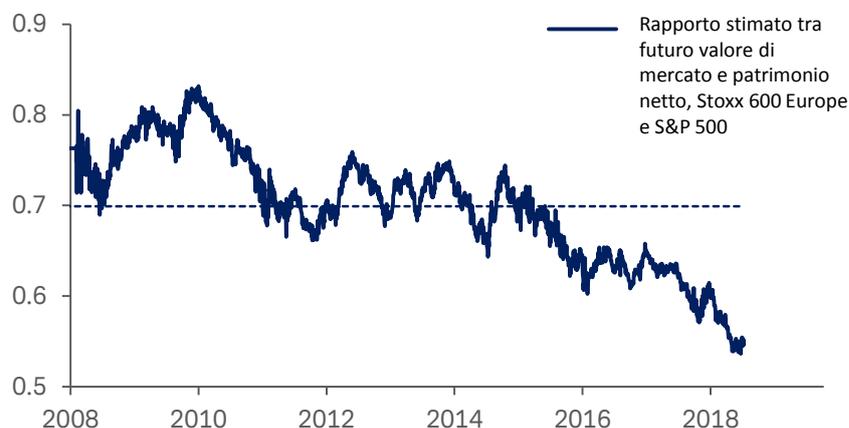
- La scorsa settimana le azioni europee sono state spinte al rialzo dal sospiro di sollievo degli investitori, prematuramente rinfanciati dalla speranza di un'attenuazione delle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti e di un imminente accordo sulla Brexit. Successivamente però l'attenzione si è spostata sugli utili, inducendo le Borse europee a tornare alla cautela. Tuttavia è interessante notare la scarsa attenzione dedicata al settore bancario europeo dopo l'esito delle simulazioni di scenari estremi effettuate dall'Autorità bancaria europea (ABE).
- Le azioni europee sono state penalizzate dalla brusca frenata del PIL dell'eurozona nel 3° trimestre, sceso a +0,60% annuo dal +1,80% nel 2°. L'intera area comincia a risentire della flessione della domanda cinese di prodotti dall'eurozona e dell'inquietudine suscitata dall'Italia, anche se alcuni indicatori recenti fanno intravedere una parziale stabilizzazione.
- Finora dal periodo di pubblicazione degli utili del 3° trimestre sono venute indicazioni in chiaroscuro, ma comunque un po' migliori di quelle ricavate dai dati macroeconomici. Dalle cifre pubblicate finora dal 70% delle aziende dell'indice Stoxx 600 risulta un incremento medio dell'utile per azione del 15%, che nel 3% dei casi ha superato le previsioni.
- Difficilmente l'affermazione dei Democratici nella Camera dei rappresentanti statunitense basterà a risolvere rapidamente la questione dei dazi commerciali, cosicché i venti contrari alle azioni europee probabilmente continueranno a soffiare. Le apprensioni suscitate dai dazi hanno penalizzato più duramente il settore minerario e quello automobilistico, che è il settore europeo più a buon mercato, mentre quello farmaceutico ha la valutazione più alta. La sottoperformance semestrale del settore automobilistico rispetto a quello farmaceutico è paragonabile alla situazione verificatasi nel 2011 e nel 2008.
- La situazione economica generale e le difficoltà politiche ancora irrisolte fanno prevedere non solo altre sottoperformance delle azioni europee rispetto a quelle statunitensi, ma anche una volatilità tuttora elevata.

Azioni

Il rapporto tra valore di mercato e patrimonio netto (in sigla: P/B) delle azioni europee, penalizzate dalle apprensioni suscitate dal commercio internazionale, è al minimo storico rispetto alle azioni statunitensi

— Focus della settimana

Prezzo/patrimonio netto: Stoxx 600 Europe e S&P 500





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

Prospettive per il rendimento dei Bund

Reddito fisso

- I rendimenti dei Bund (i titoli di Stato tedeschi) non hanno risentito delle recenti evidenze di un rallentamento della crescita economica in Europa.
- La settimana scorsa il rendimento del Bund decennale è addirittura aumentato di circa 6 punti base e ora sembra essersi stabilizzato a circa 40 punti base, con una fascia massima di variazione compresa tra i 25 e i 60 punti base.
- A nostro parere nel breve periodo i rendimenti dei Bund resteranno influenzati da una parte dalla prevista fine dell'allentamento quantitativo e dall'altra dai fattori all'origine della diffusa avversione al rischio.
- Tuttavia in un orizzonte temporale più ampio di 12 mesi prevediamo l'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato tedeschi.
- Questo andamento sarà agevolato dall'aumento del tasso di occupazione in Europa, dall'accelerazione dell'inflazione inerziale, dal rialzo del tasso d'interesse negli Stati Uniti e dall'irrigidimento della politica monetaria.
- Durante l'ultima riunione della BCE il presidente Draghi ha ammesso il recente indebolimento dei dati economici, ma ha commentato che secondo la BCE i rischi per la futura espansione economica restano "ampiamente bilanciati".
- Draghi ha aggiunto che attualmente non vi sono segnali sufficienti per indurre mutamenti della strategia di fondo della BCE, e ha rinviato alla prossima riunione di dicembre il giudizio sull'andamento complessivo.
- A nostro avviso a dicembre la BCE chiuderà ufficialmente il meccanismo di acquisto di obbligazioni, ma nel 2019-2020 continuerà a reinvestire i capitali dei titoli in scadenza.
- Inoltre, poiché fino all'autunno del 2019 non si prevedono aumenti del tasso d'interesse, probabilmente il rendimento del Bund decennale si avvicinerà lentamente a quello previsto da noi tra 12 mesi, ossia lo 0,80%.

Reddito fisso

Probabilmente nei prossimi 12 mesi il rendimento del Bund tedesco registrerà lenti aumenti, ma a breve termine il rialzo sarà incostante.

— Focus della settimana

Rendimento del Bund decennale





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

Prezzi dell'oro e del petrolio

Materie prime

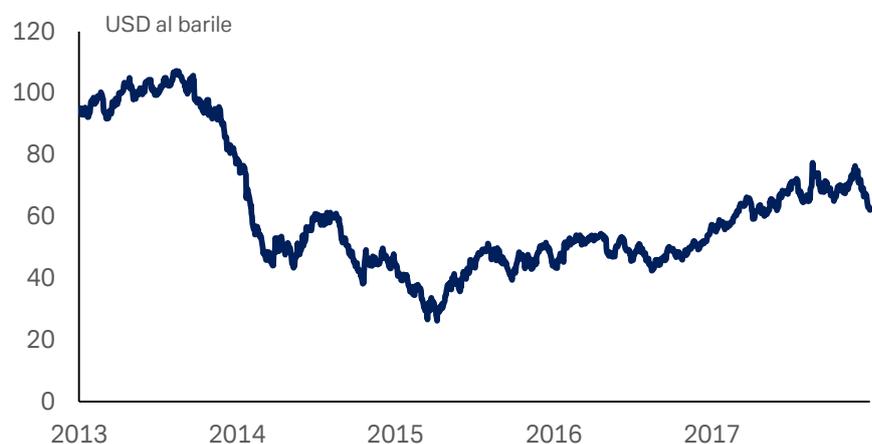
- Nonostante l'elezione di metà mandato negli Stati Uniti, la scorsa settimana il prezzo dell'oro ha registrato scarse oscillazioni.
- I contratti di futures stipulati da operatori non commerciali, che in precedenza avevano fatto segnare il primo saldo netto di vendite allo scoperto dell'ultimo decennio, hanno registrato solo un modesto recupero. Su questo posizionamento e sul prezzo dell'oro hanno pesato l'apprezzamento del dollaro e l'aumento del rendimento reale.
- Tuttavia a breve termine la quotazione dell'oro potrebbe approfittare di un modesto aumento dell'inflazione e della conseguente diminuzione del rendimento reale, nonché dell'intensificazione della volatilità, alimentata dalle forti tensioni commerciali e dalle sanzioni contro l'Iran.
- Come dimostra l'aumento della domanda di suoi manufatti, a favore dell'oro giocano anche i fattori stagionali, come l'approssimarsi del periodo più intenso della vendita di gioielli in India.
- Prevediamo il costante rialzo del prezzo dell'oro verso la nostra quotazione prevista di 1.290 dollari l'oncia entro 12 mesi.
- In settimana il prezzo del greggio ha subito altri ribassi: attualmente la qualità WTI quota circa 62 dollari al barile, nonostante le nuove sanzioni statunitensi contro le esportazioni iraniane, già scese da 3 milioni di barili al giorno nei mesi estivi all'odierno milione giornaliero.
- Tuttavia le esenzioni temporanee concesse dal governo statunitense a otto Paesi, che potranno continuare importare il greggio iraniano, appaiono più ampie di quanto i mercati avevano supposto. Pertanto il previsto aumento dell'offerta mondiale ha nuociuto al prezzo del petrolio.
- Riteniamo che nel lungo periodo gli andamenti della domanda e dell'offerta si bilanceranno. Confermiamo a 65 dollari al barile la nostra previsione di prezzo tra 12 mesi.

Materie prime

Prevediamo che entro 12 mesi l'oro raggiungerà il nostro obiettivo di prezzo di 1.290 dollari l'oncia, mentre la quotazione del greggio aumenterà leggermente a 65 dollari al barile.

— Focus della settimana

Prezzo del greggio WTI nell'ultimo quinquennio





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

EUR/USD e GBP/USD

Valute

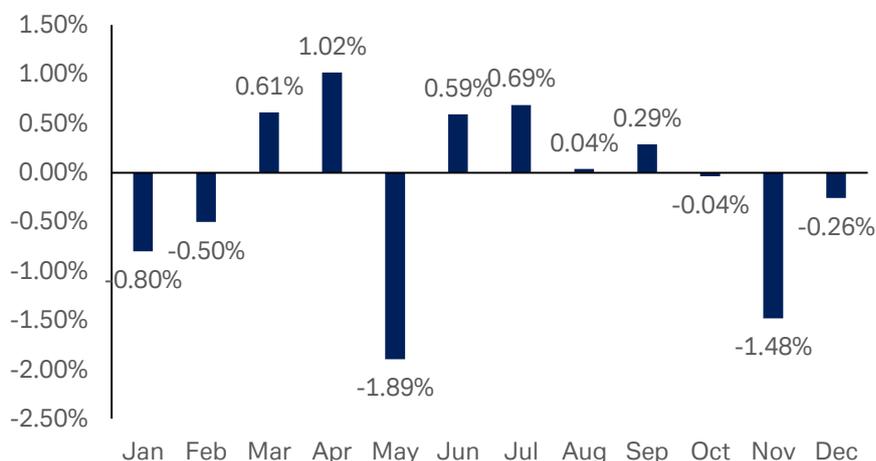
- Mercoledì l'euro si è mosso al rialzo sul dollaro dopo le elezioni midterm negli Stati Uniti, il cui esito ampiamente previsto, ossia un Congresso diviso tra i due schieramenti, in futuro renderà meno intenso il sostegno offerto al biglietto verde dall'attuale politica di bilancio. Anche se l'aumento dei rendimenti e l'intensa espansione economica restano lo scenario prevalente, le aspettative dei mercati potrebbero risultarne leggermente ridimensionate.
- Sull'altra sponda dell'Atlantico, il leggero incremento registrato negli ultimi giorni dai dati macroeconomici dell'eurozona (ad esempio gli ordinativi alle fabbriche tedesche e i dati definitivi dell'indice PMI) rendono verosimile la stabilizzazione dell'aumento del PIL dell'eurozona nel mese di ottobre.
- Pertanto è diventato più probabile lo scostamento del cambio EUR/USD dal consueto andamento stagionale. Come indicato nel grafico, mediamente nell'ultimo decennio novembre è stato il secondo mese più sfavorevole per l'euro.
- Tuttavia confermiamo la nostra previsione di un cambio EUR/USD a quota 1,15 entro 12 mesi, perché nel lungo periodo i rischi macroeconomici delle due valute sembrano controbilanciarsi. L'accelerazione dell'espansione economica statunitense, l'ampio e crescente differenziale tra i tassi d'interesse e la politica più rigorista della Federal Reserve dovrebbero giovare al dollaro, il cui margine di rialzo tuttavia è ridotto, perché è già stato molto acquistato e la sua valutazione è diventata alquanto costosa.
- L'impennata della sterlina sul dollaro, iniziata a ottobre, ha ricevuto ulteriore impulso dall'accelerazione della trattativa sulla Brexit. Secondo vari articoli di stampa, il parlamento britannico potrebbe esprimere il suo voto definitivo sull'argomento già il 19 novembre.
- Tuttavia la situazione è rimasta praticamente invariata e la questione del confine con l'Irlanda del Nord resta il principale argomento di disaccordo.
- In un contesto di intense negoziazioni, e mentre gli operatori cercano di valutare le incognite di una Brexit unilaterale anziché concordata, confermiamo la nostra previsione di un rapporto di cambio GBP/USD a quota 1,28 entro 12 mesi.

Cambi

A novembre il rapporto di cambio EUR/USD potrebbe discostarsi dal consueto andamento stagionale, mentre il rialzo della sterlina sul dollaro potrebbe essere frenato dal calo dell'ottimismo sulla trattativa per la Brexit.

— Focus della settimana

Andamento mensile del cambio EUR/USD dal 2008





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

Previsioni di Deutsche Bank Wealth Management

Fine settembre 2019

Indici azionari					
USA (S&P 500)		3000			
Eurozona (Euro STOXX 50)		3410			
Germania (DAX)		12.800			
Gran Bretagna (FTSE 100)		7400			
Giappone (MSCI Japan)		1090			
Asia ex Japan (MSCI in USD)		680			
America Latina (MSCI in USD)		2500			
Rendimenti obbligazionari di riferimento (decennali in %)					
USA		3,25			
Germania		0,80			
Gran Bretagna		1,75			
Giappone		0,20			
Materie Prime					
Petrolio (WTI)		65			
Oro in USD		1.275			
Valute	3 mesi	Fine sett. 2019		3 mesi	Fine sett. 2019
EUR/USD	1,13	1,15	EUR/HUF	325	330
EUR/GBP	0,88	0,90	EUR/PLN	4,35	4,40
USD/JPY	111	111	USD/RUB	70,0	75,0
EUR/CHF	1,13	1,15	USD/ZAR	15,50	16,50
USD/CAD	1,28	1,25	USD/CNY	6,90	7,00
AUD/USD	0,71	0,70	USD/INR	74	74
NZD/USD	0,64	0,64	USD/KRW	1.130	1.100
EUR/SEK	10,35	10,10	USD/IDR	15.500	15.500
EUR/NOK	9,50	9,35	USD/MXN	19,75	21,00
EUR/TRY	6,78	8,28	USD/BRL	3,85	4.50



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 sett.	Cambiam. 1 mese	Cambiam. anno i.corso	7 nov. 2017 7 nov. 2018	7 nov. 2016 7 nov. 2017	7 nov. 2015 7 nov. 2016	7 nov. 2014 7 nov. 2015	7 nov. 2013 7 nov. 2014
Obbligazioni									
2 anni Bund (Germania)	-0.59%	-0.07%	0.09%	-0.41%	-0.73%	-0.45%	0.05%	0.27%	0.32%
5 anni Bund (Germania)	-0.15%	-0.22%	0.61%	0.42%	-0.36%	0.46%	2.15%	0.97%	3.78%
10 anni Bund (Germania)	0.45%	-0.57%	1.19%	1.28%	0.46%	-0.06%	6.54%	2.30%	11.36%
10 anni Treasuries (US)	3.21%	-0.50%	0.70%	-5.17%	-5.68%	-1.87%	6.30%	2.02%	6.03%
10 anni Gilt (Regno Unito)	1.53%	-0.79%	1.80%	-0.63%	0.00%	1.82%	10.57%	4.01%	7.98%
2 anni BTP	1.13%	0.39%	0.96%	-1.29%	-1.57%	0.87%	0.22%	1.36%	2.38%
5 anni BTP	2.52%	0.60%	1.72%	-4.92%	-5.86%	3.39%	2.04%	4.37%	10.32%
10 anni BTP	3.35%	0.73%	0.97%	-6.96%	-9.07%	3.82%	2.87%	8.24%	19.02%
Barclays Euro Corporate	1.14%	0.00%	0.11%	-0.82%	-1.54%	2.70%	5.39%	0.11%	7.06%
Barclays Euro High Yield	3.86%	0.54%	-0.70%	-0.75%	-1.55%	8.60%	5.79%	2.94%	6.99%
JP Morgan EMBIG Div.	6.75%	-0.67%	0.01%	-0.13%	-2.32%	0.62%	8.77%	16.74%	17.52%
Azioni									
USA (S&P 500)	2,813.9	3.8%	-2.5%	5.3%	8.6%	21.5%	1.5%	3.3%	16.3%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	3,246.2	1.5%	-3.0%	-7.4%	-11.3%	21.6%	-13.2%	13.2%	0.7%
Germania (DAX)	11,579.1	1.2%	-4.4%	-10.4%	-13.5%	28.0%	-4.8%	18.3%	2.3%
Regno Unito (FTSE 100)	7,117.3	-0.2%	-2.8%	-7.4%	-5.3%	10.4%	7.1%	-3.3%	-1.9%
Italia (FTSE MIB)	19,540.9	2.6%	-4.0%	-10.6%	-14.9%	37.2%	-25.7%	18.0%	1.2%
Francia (CAC 40)	5,137.9	0.9%	-4.1%	-3.3%	-6.3%	22.9%	-10.5%	19.0%	-2.1%
Giappone (MSCI Japan)	984.8	0.2%	-7.7%	-8.2%	-8.5%	31.9%	-14.2%	13.1%	15.2%
Asia ex Giappone (MSCI, USD)	608.2	4.1%	-2.1%	-14.8%	-13.7%	31.2%	2.2%	-6.8%	3.0%
America Latina (MSCI, USD)	2,719.6	2.1%	3.3%	-3.8%	-1.7%	7.2%	27.5%	-33.2%	-8.5%
Matrie prime & Alternativi									
WTI (USD)	61.67	-5.6%	-17.0%	2.1%	7.8%	27.4%	1.1%	-43.5%	-16.7%
Oro (USD)	1,227.7	1.0%	2.1%	-5.8%	-3.7%	-0.5%	17.8%	-6.7%	-11.1%
EUR/USD	1.1471	1.2%	-0.3%	-4.5%	-0.9%	4.9%	2.7%	-13.5%	-7.2%
EUR/GBP	0.8733	-1.5%	-0.8%	-1.6%	-0.9%	-1.0%	25.0%	-9.1%	-6.1%
EUR/JPY	130.02	1.7%	-0.7%	-3.9%	-1.5%	14.4%	-12.8%	-7.3%	7.7%
VIX Index	16.36	-4.87	1.54	5.32	6.47	-8.82	4.38	1.21	-0.79
VDAX Index	17.27	-3.32	0.42	3.12	4.73	-11.26	1.99	1.60	4.90

Dati aggiornati al 7 novembre 2018. 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 sett.	Cambiam. 1 mese	Cambiam. anno i.corso	7 nov. 2017 7 nov. 2018	7 nov. 2016 7 nov. 2017	7 nov. 2015 7 nov. 2016	7 nov. 2014 7 nov. 2015	7 nov. 2013 7 nov. 2014
Valori obbligazionari									
Tasso BCE (Refi Rate)	0.00%	0	0	0	0	0	-5	0	-45
Ripidità della curva Bund (10anni-2anni)	103	3	-5	-5	-7	31	-19	12	-74
Spread Gov. FRA-GER (10anni)	36	5	9	13	13	-8	-1	-4	-12
Spread Gov. ITA-GER (10anni)	290	-14	4	137	159	-24	49	-48	-85
Spread Gov. SPA-GER (10 anni)	118	0	15	3	11	-2	-13	-11	-103
Euro Investment Grade Spread (10anni)	70	-5	12	37	44	-39	-7	42	3
Euro High Yield Spread (10anni)	342	-16	39	105	125	-18	-20	57	-12
J.P. Morgan EMBIG Div. Spread	631	-13	25	146	131	-9	-24	84	47

	Valore attuale	Cambiam. 1 sett.	Cambiam. 1 mese	Cambiam. anno i.corso	7 nov. 2017 7 nov. 2018	7 nov. 2016 7 nov. 2017	7 nov. 2015 7 nov. 2016	7 nov. 2014 7 nov. 2015	7 nov. 2013 7 nov. 2014
Valori azionari									
USA (S&P 500)	17.8	0.3	-0.8	-2.8	-2.3	1.9	0.3	0.5	1.4
Eurozona (Euro Stoxx 50)	13.4	0.2	-0.4	-1.7	-2.4	1.3	-0.8	1.4	0.0
Germania (DAX)	12.9	0.5	-0.1	-1.6	-2.2	1.6	-0.7	1.1	-0.6
Regno Unito (FTSE 100)	12.6	-0.3	-0.7	-3.0	-2.9	-1.2	0.9	1.9	0.1
Italia (FTSE MIB)	11.7	0.0	-0.8	-4.3	-5.2	0.4	-2.4	2.4	-0.4
Francia (CAC 40)	13.6	0.1	-0.6	-1.8	-2.4	1.5	-1.6	1.9	-0.2
Giappone (MSCI Japan)	12.5	0.0	-1.1	-3.0	-4.1	1.8	-1.0	0.0	-1.2
Asia ex Giapp. (MSCI, USD)	12.3	0.5	-0.1	-2.5	-2.8	1.0	1.6	-0.1	0.0
America Latina (MSCI, USD)	14.3	0.2	0.1	-1.8	-0.7	-2.0	1.8	1.1	-0.3

	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)		56.15	2,833.4	2,820.6	2,761.1	10.3%	0.0%	2.1%
Eurozona (Euro Stoxx 50)		51.88	3,296.9	3,369.5	3,410.6	10.5%	-1.5%	4.1%
Germania (DAX)		47.87	11,897.9	12,198.2	12,366.7	10.6%	-3.4%	3.6%
Regno Unito (FTSE 100)		48.87	7,245.8	7,437.3	7,410.2	7.2%	-0.1%	4.8%
Italia (FTSE MIB)		50.71	20,129.1	20,800.2	21,824.2	12.3%	1.0%	4.8%
Francia (CAC 40)		49.65	5,258.7	5,333.3	5,343.3	10.0%	-0.3%	3.8%
Giappone (MSCI Japan)		44.38	1,023.4	1,023.8	1,030.4	3.7%	-0.1%	2.5%
Asia ex Giappone (MSCI, USD)		52.32	623.2	644.8	683.0	10.0%	-3.0%	3.1%
America Latina (MSCI, USD)		55.05	2,593.4	2,581.9	2,744.6	19.9%	0.8%	3.7%

Dati aggiornati al 7 novembre 2018. 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 12 Novembre	n/d	Francia: Clima industriale rilevato dalla Banca di Francia (ottobre) Italia: Produzione industriale (settembre) Eurozona: Indice PMI del settore edile rilevato dalla Ulster Bank Ireland (ottobre), Produzione industriale (settembre), Indice dei prezzi alla produzione (ottobre)	Giappone: Indice dei prezzi alla produzione (ottobre), Ordinativi di macchine utensili (ottobre) Nuova Zelanda: Prezzi dei generi alimentari (ottobre) Corea del Sud: Indice dei prezzi delle importazioni ed esportazioni (ottobre)
Martedì 13 Novembre	Indice NFIB dell'ottimismo delle piccole imprese (ottobre), Resoconto mensile sul bilancio (ottobre)	Eurozona: Indice ZEW (novembre), Vendite al dettaglio (settembre), Indice dei prezzi al consumo (ottobre) Germania: Indice dei prezzi al consumo (ottobre), Indagine ZEW sull'andamento corrente (novembre) Svizzera: Prezzi alla produzione e delle importazioni (ottobre) Spagna: Transazioni immobiliari (settembre) Regno Unito: Tasso di disoccupazione (settembre)	Australia: Indice NAB dell'andamento degli affari (ottobre)
Mercoledì 14 Novembre	Indice dei prezzi al consumo (ottobre)	Eurozona: Produzione industriale (settembre), PIL (3° trim.), Bilancia commerciale (settembre) Germania: PIL (3° trim.) Francia: Indice armonizzato dei prezzi al consumo nell'UE (ottobre), Indice dei prezzi al consumo esclusi i tabacchi (ottobre) Spagna: Indice dei prezzi al consumo (ottobre) Regno Unito: Indice dei prezzi al consumo (ottobre), Indice dei prezzi al dettaglio (ottobre), Indice dei prezzi alla produzione (ottobre)	Cina: Vendite al dettaglio (ottobre), Produzione industriale (ottobre), Immobilizzazioni da inizio anno escluse le zone rurali (ottobre) Corea del Sud: Tasso di disoccupazione (ottobre) Giappone: Indice del settore terziario (settembre), Capacità produttiva utilizzata (settembre), Produzione industriale, PIL (3° trim.) Australia: Indice Westpac della fiducia dei consumatori (novembre), Indice di variazione dei salari (3° trim.)
Giovedì 15 Novembre	Indice Empire State (novembre), Rilevazione della Federal Reserve di Filadelfia (novembre), Vendite al dettaglio (ottobre), Prezzi delle importazioni ed esportazioni (ottobre), Inventari aziendali (settembre)	Eurozona: Tasso di disoccupazione (ottobre), Saldo delle partite correnti (settembre), Immatricolazioni di autoveicoli nell'UE (ottobre), Salari medi mensili reali (settembre), Bilancia commerciale (settembre) Regno Unito: Vendite al dettaglio (ottobre)	Giappone: Vendite di condomini a Tokyo (ottobre), Acquisti esteri di obbligazioni e azioni giapponesi (9 novembre) Australia: Occupazione (ottobre), Transazioni valutarie rilevate dalla RBA (ottobre)
Venerdì 16 Novembre	Produzione industriale (ottobre), Capacità produttiva utilizzata (ottobre) Flussi totali netti di capitali internazionali (settembre)	Eurozona: Indice dei prezzi al consumo (ottobre), Bilancia commerciale (settembre) Italia: Ordinativi e vendite industriali (settembre), Indice dei prezzi al consumo (ottobre), Bilancia commerciale (settembre)	Nuova Zelanda: Investimenti obbligazionari di non residenti (ottobre)

Deutsche Bank
Wealth Management



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

Glossario

CNY è la sigla che identifica lo yuan cinese.

L'indice dell'inflazione dei prezzi al consumo (ICP) rileva il prezzo di un paniere di prodotti e servizi riassuntivi dei consumi tipici di un nucleo familiare.

Gli utili per azione si calcolano sottraendo dal reddito netto d'impresa i dividendi delle azioni privilegiate e dividendo questo risultato per il numero totale delle azioni in circolazione.

La Banca Centrale Europea (BCE) è la Banca centrale dell'eurozona.

La Commissione europea è l'organo di governo dell'Unione europea (UE), che rappresenta gli interessi dell'Unione europea nel suo complesso. È composta da 28 Commissari (uno per ogni Stato membro dell'UE).

L'eurozona comprende i 19 Stati membri dell'Unione europea che hanno adottato l'euro come valuta comune e unica moneta a corso legale.

La Federal Reserve è la Banca centrale degli Stati Uniti. Il suo Federal Open Market Committee (FOMC) si riunisce per stabilire la politica dei tassi d'interesse.

Il prodotto interno lordo (PIL) riassume il valore monetario di tutti i prodotti finiti e dei servizi prestati in un Paese in un determinato periodo.

Il Rapporto prezzo/utili o P/U (Price/Earnings Ratio o P/E) indica il rapporto tra il prezzo corrente e l'utile di una singola azione emessa da un'azienda. In questo contesto, la sigla LTM si riferisce agli utili degli ultimi dodici mesi.

I Purchasing Manager Indices (PMI), o Indici dei Responsabili agli Acquisti, misurano lo stato di salute economica del settore manifatturiero e si basano su cinque indicatori principali: nuovi ordinativi, scorte, produzione, consegne dei fornitori e occupazione. Il PMI composito comprende sia il settore manifatturiero sia quello dei servizi. La pubblicazione può avvenire a cura di operatori del settore pubblico o privato (ad es. Caixin, Nikkei).

L'Indice S&P 500, comprendente le 500 principali società USA, rappresenta circa l'80% della capitalizzazione di mercato della borsa statunitense.

I Treasuries sono i titoli obbligazionari emessi dal

Governo degli Stati Uniti.

La Volatilità è l'intensità delle variazioni successive nel tempo di un prezzo di negoziazione.



Informazioni importanti

Il presente documento non deve essere distribuito in Canada o in Giappone. Il presente documento è destinato unicamente ai clienti retail o professionali.

Il presente documento è diffuso in buona fede tramite Deutsche Bank AG, le sue filiali (nella misura in cui ciò è ammissibile in qualsiasi giurisdizione pertinente), le società affiliate, i suoi funzionari e dipendenti (insieme denominati "Deutsche Bank"). Il presente materiale viene divulgato unicamente a scopo informativo e non deve essere interpretato come un'offerta, una raccomandazione o un invito all'acquisto o alla vendita di investimenti, titoli, strumenti finanziari o altri prodotti specifici, per la conclusione di una transazione o la fornitura di servizi di investimento o di consulenza sugli investimenti o per la fornitura di ricerche, ricerche sugli investimenti o raccomandazioni in merito agli investimenti, in qualsiasi giurisdizione. Tutti i contenuti presenti nella presente comunicazione devono essere interamente rivisti.

Se qualsiasi disposizione del presente Disclaimer dovesse essere ritenuta inefficace da un Tribunale della giurisdizione competente, le restanti disposizioni rimarranno valide a tutti gli effetti. Questo documento è stato redatto a scopo di commento generale sui mercati, senza tenere conto delle necessità di investimento, gli obiettivi e la situazione finanziaria del singolo investitore. Gli investimenti sono soggetti a generici rischi di mercato che derivano dallo strumento finanziario stesso o che sono specifici per lo strumento o correlati a un determinato emittente. Nel caso in cui tali rischi si dovessero concretizzare, gli investitori potrebbero subire perdite, inclusa (a titolo esemplificativo) la perdita totale del capitale investito. Il valore degli investimenti può accrescersi ma anche ridursi e l'investitore potrebbe non recuperare, in qualsiasi momento futuro, l'importo investito originariamente. Il presente documento non identifica tutti i rischi (diretti o indiretti) o altre considerazioni che potrebbero essere sostanziali per un investitore nel momento in cui prende una decisione d'investimento.

Il presente documento e tutte le informazioni incluse sono fornite "così come sono", "secondo disponibilità" e, per quanto riguarda le informazioni e le affermazioni contenute in tale documento o ad esso correlate, non vengono rilasciate da Deutsche Bank dichiarazioni o garanzie di alcun tipo, esplicite, implicite o stabilite dalla legge. Tutte le opinioni, i prezzi di mercato, le stime, le dichiarazioni previsionali, le ipotesi, i rendimenti previsti o le altre opinioni che generano le conclusioni finanziarie qui contenute riflettono la valutazione soggettiva di Deutsche Bank alla data in cui è stato pubblicato il presente documento. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, Deutsche Bank non garantisce l'accuratezza, l'adeguatezza, la completezza, l'affidabilità, la tempestività o la disponibilità della presente comunicazione o qualsiasi informazione contenuta nel presente documento e declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per errori od omissioni. Le dichiarazioni previsionali comportano elementi significativi che attingono a valutazioni e analisi soggettive e le modifiche ad esse apportate e/o l'inclusione di fattori diversi o aggiuntivi potrebbero esercitare un impatto sostanziale sui risultati indicati. Pertanto i risultati effettivi potrebbero discostarsi, anche in modo sostanziale, dai risultati qui contenuti.

Deutsche Bank non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel presente documento o di informare gli investitori della disponibilità di informazioni aggiornate. Le informazioni contenute in questo documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su supposizioni che potrebbero non rivelarsi valide e potrebbero divergere dalle conclusioni espresse da altri uffici/dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento siano state diligentemente compilate da Deutsche Bank e derivano da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce o non può rilasciare alcuna garanzia in merito alla completezza, alla correttezza o all'accuratezza delle informazioni e a questo proposito non si dovrà fare alcun affidamento su di esse. Il presente documento può fornire, per venire incontro alle vostre esigenze, riferimenti a siti web e ad altre fonti esterne. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità per il loro contenuto e il loro contenuto non fa parte del presente documento. L'accesso a tali fonti esterne avviene a vostro rischio.

Prima di prendere una decisione d'investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un consulente, se gli investimenti e le strategie descritti o forniti da Deutsche Bank siano appropriati alla luce delle esigenze, degli obiettivi, della situazione finanziaria e delle caratteristiche degli strumenti. Quando prendono una decisione d'investimento, gli investitori potenziali non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione finale relativa all'offerta d'investimento.

Deutsche Bank
Wealth Management

Come fornitore di servizi finanziari globali, Deutsche Bank deve affrontare talvolta conflitti d'interesse effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'intraprendere tutte le misure che appaiano appropriate per mantenere e attuare soluzioni organizzative e amministrative efficaci al fine di identificare e gestire tali conflitti. Il senior management di Deutsche Bank è responsabile di assicurare che i sistemi, i controlli e le procedure di Deutsche Bank siano adeguati per identificare e gestire conflitti di interesse.

Deutsche Bank non fornisce consulenza fiscale o legale, che sia inclusa nel presente documento e nulla nel presente documento deve essere interpretato come un consiglio relativo agli investimenti fornito da Deutsche Bank. Per ricevere consigli in merito agli investimenti e alle strategie presentate da Deutsche Bank gli investitori dovranno rivolgersi al loro commercialista di fiducia, avvocato o consulente agli investimenti. Salvo comunicazione contraria per un caso specifico, gli strumenti di investimento non sono assicurati da alcuna entità governativa, non sono soggetti a copertura di protezione dei depositi e non sono garantiti, nemmeno da Deutsche Bank.

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste dalla legge o dai regolamenti. Il presente documento non è diretto o inteso alla distribuzione o all'uso da parte di singole persone o entità che siano cittadine o residenti o situate in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione, in cui tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o ai regolamenti o che assoggetterebbe Deutsche Bank a requisiti di registrazione o licenza non attualmente soddisfatti in tale giurisdizione. Chiunque entri in possesso del presente documento è tenuto a informarsi in merito e a ottemperare a tali restrizioni.

La performance conseguita in passato non costituisce una garanzia di risultati futuri; le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una dichiarazione, garanzia o previsione di risultati futuri. Altre informazioni sono disponibili a richiesta dell'investitore.

Regno del Bahrain

Per i residenti del Regno del Bahrain: il presente documento non rappresenta un'offerta per la vendita di o la partecipazione a titoli, derivati o fondi negoziati in Bahrain, così come definiti dalle norme della Bahrain Monetary Agency (Agenzia monetaria del Bahrain). Tutte le richieste di investimento dovranno essere ricevute e qualsiasi allocazione dovrà essere effettuata in ogni caso al di fuori del Bahrain. Il presente documento è stato predisposto per finalità informative ed è rivolto a potenziali investitori che siano esclusivamente istituzionali. Nel Regno del Bahrain non sarà effettuato un invito pubblico e il presente documento non sarà pubblicato, trasmesso o reso disponibile al pubblico. La Banca Centrale (CBB) non ha riesaminato né approvato il presente documento o la documentazione di marketing di tali titoli, derivati o fondi nel Regno del Bahrain. Di conseguenza non è ammessa l'offerta o la vendita di titoli, derivati o fondi nel Bahrain o ai suoi residenti, tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi in vigore nel Bahrain. La CBB non è responsabile per la performance dei titoli, dei derivati e dei fondi.

Stato del Kuwait

Il documento vi è stato inviato su vostra richiesta. La presentazione non è destinata alla pubblica divulgazione in Kuwait. Alle Interessenze non è stata concessa una licenza per l'offerta in Kuwait da parte dell'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali del Kuwait o di qualsiasi altra agenzia governativa del Kuwait.



Informazioni importanti

Pertanto l'offerta delle Interessenze in Kuwait sulla base di collocamento privato o pubblica offerta è limitata a quanto previsto dal Decreto legge n. 31 del 1990 e dalle misure attuative (e successive modifiche) e dalla Legge n. 7 del 2010 con le ordinanze pertinenti (e successive modifiche). In Kuwait non dovrà essere effettuata alcuna offerta pubblica o privata delle Interessenze e non dovrà essere stipulato alcun accordo relativo alla vendita delle stesse. Non dovranno inoltre essere effettuate attività di marketing, invito o persuasione all'offerta o alla negoziazione delle Interessenze in Kuwait.

Emirati Arabi Uniti

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario internazionale di Dubai (DIFC) (n. registrazione 00045) è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai) (DFSA). La filiale DIFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da DFSA. Sede principale nel DIFC: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.A.E. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai.

Stato del Qatar

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario del Qatar (QFC) (n. registrazione 00032) è regolamentata dal Qatar Financial Centre Regulatory Authority (Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar) (QFC). La filiale QFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da QFCRA. Sede principale nel QFC: Qatar Financial Centre, Tower, West Bay, Level 5, PO Box 14928, Doha, Qatar. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar.

Regno del Belgio

Il presente documento è stato distribuito in Belgio da Deutsche Bank AG che agisce tramite la sua filiale di Bruxelles. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, autorizzata a eseguire attività bancarie e a fornire servizi finanziari sotto la supervisione e il controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e dell'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"). La filiale di Bruxelles di Deutsche Bank AG ha la sua sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata all'RPM (Registro delle imprese) di Bruxelles con il numero IVA BE 0418.371.094. Altri dettagli sono disponibili al sito www.deutschebank.be.

Regno dell'Arabia Saudita

La Deutsche Securities Saudi Arabia Company (registrata con il numero 07073-37) è regolamentata dall'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali (CMA). La Deutsche Securities Saudi Arabia ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da CMA. Sede principale in Arabia Saudita: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Saudi Arabia.

Regno Unito

Nel Regno Unito ("UK") la presente pubblicazione è considerata una promozione finanziaria ed è approvata da DB UK Bank Limited per conto di tutte le entità che operano come Deutsche Bank Wealth Management nel Regno Unito. Deutsche Bank Wealth Management è un nome commerciale di DB UK Bank Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, (n. 00315841). Sede legale: 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (Autorità di condotta finanziaria) e il suo numero di registrazione per i servizi finanziari è 140848. Deutsche Bank si riserva il diritto di distribuire la presente pubblicazione attraverso qualsiasi filiale nel Regno Unito e, in ogni caso, la presente pubblicazione è considerata una promozione finanziaria ed è approvata da tale filiale nella misura in cui essa è autorizzata dalla competente autorità di vigilanza del Regno Unito (se tale filiale non è autorizzata, la presente pubblicazione è approvata da un'altra società, presente nel Regno Unito, del gruppo Deutsche Bank Wealth Management che sia autorizzata a rilasciare tale approvazione).

Hong Kong

Il presente documento e i suoi contenuti sono forniti unicamente a scopo informativo. Nulla nel presente documento intende costituire un'offerta Deutsche Bank Wealth Management

d'investimento o un invito o una raccomandazione ad acquistare o a vendere un investimento e non deve essere interpretato o inteso come un'offerta, un invito o una raccomandazione.

Nella misura in cui il presente documento si riferisce a una specifica opportunità d'investimento, i relativi contenuti non sono stati esaminati. I contenuti del presente documento non sono stati esaminati dall'Autorità di regolamentazione di Hong Kong. Vi invitiamo a usare cautela per quanto riguarda gli investimenti qui contenuti. In caso di dubbi in merito ai contenuti del presente documento, è opportuno avvalersi di una consulenza professionale indipendente. Il presente documento non è stato approvato dalla Securities and Futures Commission (Commissione sui titoli e sui futures) di Hong Kong né una sua copia è stata registrata presso il Registro delle imprese di Hong Kong e di conseguenza (a) gli investimenti (eccetto gli investimenti che sono un "prodotto strutturato", secondo la definizione nella Securities and Futures Ordinance (Ordinanza sui titoli e sui futures) (Cap. 571 della Legge di Hong Kong) ("SFO")) non possono essere offerti o venduti a Hong Kong tramite il presente documento o qualsiasi altro documento a investitori che non siano "investitori professionali", secondo la definizione indicata nella SFO e nelle normative correlate, o in qualsiasi altra circostanza in cui il documento non risulti un "prospetto" secondo la definizione indicata nella Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Ordinanza sulle società (Disposizioni sulle liquidazioni e varie) (Cap. 32 della Legge di Hong Kong) ("CO") o che non costituisca un'offerta al pubblico secondo quanto specificato nel CO e (b) nessuna persona dovrà pubblicare o possedere a scopo di pubblicazione, né a Hong Kong né altrove, qualsiasi pubblicità, invito, o documento relativo agli investimenti che sia diretto alla pubblica diffusione, o i cui contenuti siano accessibili o possano essere letti dal pubblico di Hong Kong (tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi sui titoli di Hong Kong), ad eccezione degli investimenti che siano indirizzati o che si intenda indirizzare a persone al di fuori dal territorio di Hong Kong o solo a "investitori professionali secondo la definizione della SFO e dei regolamenti ad esso correlati.

Singapore

I contenuti del presente documento non sono stati esaminati dall'Autorità monetaria di Singapore ("MAS"). Gli investimenti qui menzionati non devono essere destinati al pubblico o a chiunque faccia parte del pubblico a Singapore che non sia (i) un investitore istituzionale secondo la definizione di cui alla Sezione 274 o 304 del Securities and Futures Act (Atto sui titoli e sui futures) (Cap 289) ("SFA"), a seconda dei casi (considerando che ciascuna delle sezioni della SFA può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita), (ii) una persona rilevante (che include un investitore accreditato) ai sensi della Sezione 275 o 305 e secondo altre condizioni specificate nella Sezione 275 o 305 della SFA, a seconda dei casi (considerando che ciascuna delle sezioni della SFA può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita), (iii) a un investitore istituzionale, accreditato, esperto o straniero (ognuno di essi secondo la definizione delle Financial Advisers Regulations (Normative sulla consulenza finanziaria)) ("FAR") (considerando che ciascuna di tali definizioni può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita) o (iv) altrimenti secondo qualsiasi altra disposizione applicabile e condizione specificata dalla SFA o dalla FAR (considerando le possibili modifiche, integrazioni e/o sostituzioni che di volta in volta vengono effettuate).

Stati Uniti

Negli Stati Uniti i servizi di intermediazione finanziaria sono offerti da Deutsche Bank Securities Inc., una società di intermediazione e consulenza finanziaria registrata, che esegue attività di negoziazione di titoli negli Stati Uniti. Deutsche Bank Securities Inc. fa parte di FINRA, NYSE e SIPC. I servizi bancari e di finanziamento sono offerti tramite Deutsche Bank Trust Company Americas, membro FDIC, e altre società del Gruppo Deutsche Bank. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, vi invitiamo a consultare le precedenti dichiarazioni presenti nel documento. Deutsche Bank non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione in merito all'appropriatezza e alla disponibilità delle informazioni contenute nel presente documento al di fuori degli Stati Uniti o in merito all'appropriatezza e alla disponibilità per la vendita o l'uso dei servizi trattati nel presente documento in tutte le giurisdizioni o per tutte le controparti. Salvo specifica registrazione, licenza o in tutti gli altri casi in cui ciò sia ammissibile ai sensi della legge applicabile, né Deutsche Bank né le sue affiliate offrono servizi destinati agli Stati Uniti o che interessino cittadini statunitensi (come definito nel Regolamento S dello United States Securities Act (Atto sui titoli statunitensi) del 1933 e successive modifiche).

Il disclaimer specifico per gli Stati Uniti sarà disciplinato e interpretato in conformità con le leggi dello Stato del Delaware, indipendentemente da eventuali conflitti di legge che imporrebbero l'applicazione della legge di un'altra giurisdizione.



Informazioni importanti

Germania

Il presente documento è stato redatto da Deutsche Bank Wealth Management, che opera tramite Deutsche Bank AG e non è stato presentato all'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria né da essa approvato (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, i prospetti sono stati approvati dalle autorità competenti e poi pubblicati. Gli investitori sono invitati a basare le loro decisioni d'investimento su tali prospetti approvati, ivi inclusi eventuali supplementi. Il presente documento non costituisce inoltre un'analisi finanziaria ai sensi della Legge tedesca sui titoli (Wertpapierhandelsgesetz) e non deve essere pertanto conforme alle normative previste per le analisi finanziarie. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, con sede centrale a Francoforte sul Meno. È registrata presso il Tribunale ("Amtsgericht") di Francoforte sul Meno al n. HRB 30 000 e autorizzata a operare nel settore bancario e fornire servizi finanziari. Autorità di vigilanza: Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania e Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania.

India

Gli investimenti citati nel presente documento non sono offerti al pubblico indiano per la vendita e la sottoscrizione. Il presente documento non è registrato e/o approvato dalla Securities and Exchange Board of India (Commissione titoli e operazione di cambio dell'India), dalla Reserve Bank of India o da qualsiasi altra autorità governativa o di regolamentazione in India. Il documento non è e non deve essere considerato un "prospetto", secondo la definizione del Companies Act (Atto relativo alle società), del 2013 (18 del 2013) e non è stato presentato ad alcuna autorità di regolamentazione in India. Ai sensi del Foreign Exchange Management Act (Atto di gestione delle operazioni valutarie) del 1999 e delle norme correlate, qualsiasi investitore residente in India potrebbe essere soggetto all'obbligo di richiedere un'autorizzazione speciale alla Reserve Bank of India prima di effettuare investimenti al di fuori dell'India, incluso qualsiasi investimento menzionato nel presente documento.

Italia

Il presente documento è distribuito in Italia da Deutsche Bank S.p.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto italiano, soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca d'Italia e della CONSOB.

Lussemburgo

Il presente documento è distribuito in Lussemburgo da Deutsche Bank Luxembourg S.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto lussemburghese, soggetta alla vigilanza e al controllo della Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española è un istituto di credito regolamentato dalla Banca di Spagna e dalla CNMV, e iscritto nei loro registri specifici con il codice 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede centrale in Spagna è Paseo de la Castellana 18, 28046 - Madrid. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

Portogallo

Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo, è un istituto di credito regolamentato dalla Banca del Portogallo e dalla Commissione portoghese sui titoli ("CMVM"), registrato con i numeri 43 e 349 e il cui numero nel registro commerciale è 980459079. Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede legale è Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portogallo. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo.

Austria

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank Österreich AG, dalla sua sede legale di Vienna, Austria, iscritta al registro delle imprese presso il Tribunale commerciale di Vienna con il numero FN 276838s. È soggetta all'Autorità austriaca per la vigilanza sui mercati finanziari (Finanzmarktaufsicht o FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Vienna, e (in quanto società del Gruppo Deutsche Bank AG) alla Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania. Il presente documento non è stato presentato né approvato da alcuna delle autorità di vigilanza menzionate in precedenza. Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, potrebbero essere stati pubblicati alcuni prospetti. In tal caso gli investitori dovrebbero prendere una decisione solo sulla base dei prospetti pubblicati, inclusi eventuali supplementi. Solo questi documenti sono vincolanti. Il presente documento costituisce materiale di marketing, è fornito esclusivamente a scopi informativi e pubblicitari e non è il risultato di analisi o ricerche finanziarie.