

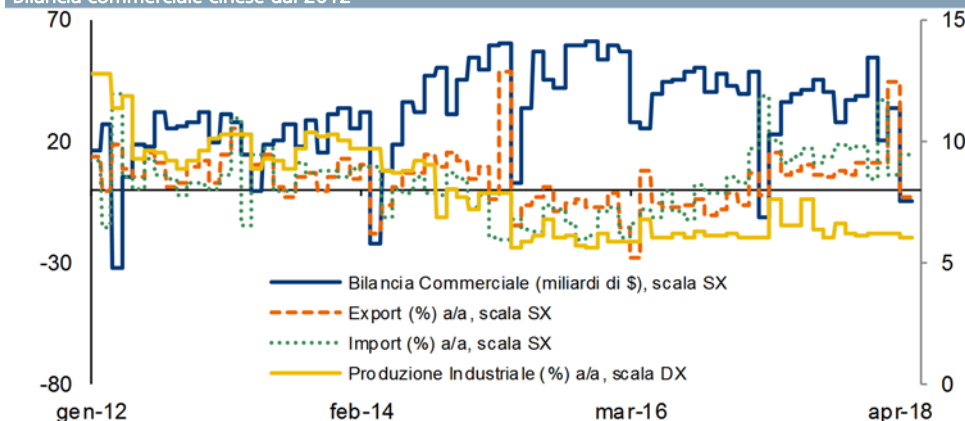
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania i dati sugli ordini all'industria di marzo hanno visto un ulteriore calo (-0,9% m/m) mentre la produzione industriale sempre in marzo è attesa in lieve recupero sia in Germania (+0,8% m/m) che in Francia (0,4% m/m). La bilancia commerciale tedesca dovrebbe infine confermarsi in robusto surplus a marzo. **Risultati societari:** E.ON, Deutsche Telekom, ING, Siemens, ArcelorMittal.
- **Italia:** la produzione industriale in marzo è attesa in recupero con una crescita dello 0,5% (2,3% a/a) mentre le vendite al dettaglio dovrebbero rimanere stabili su base mensile riportando tuttavia la crescita su base annua in territorio marginalmente positivo (0,1% a/a). **Risultati societari:** Fincantieri, Salvatore Ferragamo, Banca Pop. Emilia Romagna, Davide Campari, Intesa Sanpaolo, Leonardo Finmeccanica, Snam, Enel, Poste Italiane, Terna, UniCredit, A2A, Banca Mediolanum, Prysmian, UBI, Unipol GF, UnipolSai, Atlantia, Mediobanca.
- **USA:** l'inflazione ad aprile è attesa in ulteriore aumento sia per la misura *headline*, vista al 2,5%, che per quella *core*, al 2,2%. L'indice di fiducia dei consumatori dell'Un. del Michigan di maggio dovrebbe stabilizzarsi sui livelli elevati di aprile. I dati settimanali sui sussidi di disoccupazione dovrebbero confermare un mercato del lavoro in piena salute. **Risultati societari:** Walt Disney, Dow Chemical.

Focus della settimana

Trattative in corso tra USA e Cina sui dazi. Si è concluso con un nulla di fatto ed una promessa a rincontrarsi il vertice di due giorni tra la delegazione statunitense e quella cinese: le parti avrebbero infatti "raggiunto un'intesa su alcuni punti" e trovato "forti disaccordi" su altri. Da un documento circolato mentre il meeting si avviava alla conclusione, definito dal segretario del Tesoro statunitense Mnuchin come un'ipotesi di lavoro, sono emerse le richieste delle due controparti. Gli USA hanno presentato 7 punti particolarmente esigenti che includono misure quali la diminuzione del surplus commerciale cinese di 200 miliardi in due anni, lo stop di sussidi governativi che alimentano la sovraccapacità sui settori strategici di Made in China 2025, la revisione dell'attuale normativa circa gli investimenti stranieri, la diminuzione delle tariffe a livelli prossimi a quelli statunitensi. Nonostante le richieste USA sembrano essere state prontamente spedite al mittente dalla delegazione cinese ed etichettate come "irricevibili", i toni dei media statali cinesi nel weekend sono apparsi più pacati e favorevoli ad una prosecuzione delle discussioni costruttiva con un fronte statunitense "razionale e pragmatico".

Bilancia commerciale cinese dal 2012



Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

7 maggio 2018

12:31 CET

Data e ora di produzione

7 maggio 2018

12:40 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

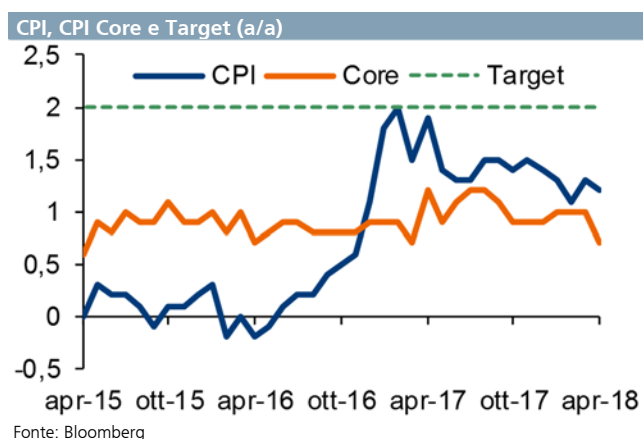
I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

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

Scenario macro

Area euro

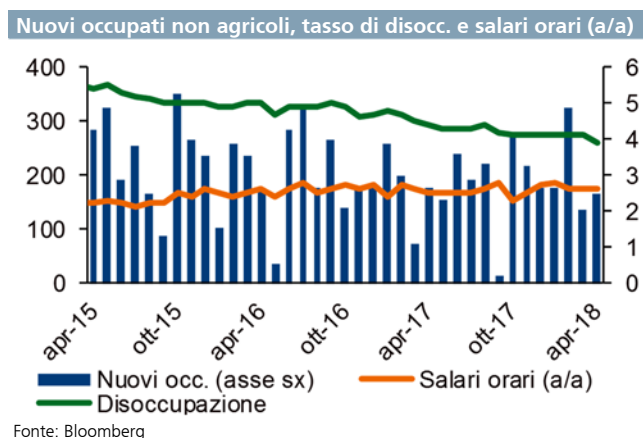
Nell'area euro, il dato preliminare ha visto la crescita del PIL nel 1° trimestre rallentare a 2,5% a/a da 2,8% a/a mentre le vendite al dettaglio sono risultate in tenue crescita a marzo. In Italia, il PIL nel 1° trimestre è cresciuto dello 0,3% t/t (1,4% a/a); l'inflazione ad aprile è scesa invece a 0,5%.



I dati preliminari sull'inflazione nell'area euro ad aprile hanno visto un calo inatteso a 1,2% dopo la ripresa all'1,3% registrata a marzo. Il calo appare inoltre concentrato sui prezzi *core*, ossia al netto delle componenti più volatili quali alimentari ed energia. L'inflazione *core* infatti, dopo essersi mantenuta per 3 mesi consecutivi a 1,0%, è crollata in aprile di ben 3 decimi a 0,7% contro aspettative di una correzione ben più modesta allo 0,9%. Nel complesso, il dato preliminare, probabilmente influenzato negativamente dalle festività pasquali, appare supportare la tesi di pressioni al rialzo sui prezzi nell'area euro che, seppur presenti, risultano ancora tenui. A riguardo, Praet, membro del consiglio direttivo della BCE, ha affermato in un discorso tenutosi successivamente alla pubblicazione dei dati, che la BCE ha fatto progressi "considerevoli" nel risollevare l'inflazione, ribadendo tuttavia che il lavoro della Banca centrale in questo senso non è ancora finito e richiede pazienza.

Stati Uniti

Consumi privati e reddito personale si sono confermati in crescita stabile a marzo. L'ISM manifatturiero e non manifatturiero sono scesi ad aprile mantenendosi comunque a livelli elevati oltre la soglia dei 50 punti. Gli ordini all'industria sono risultati in solido aumento a marzo.

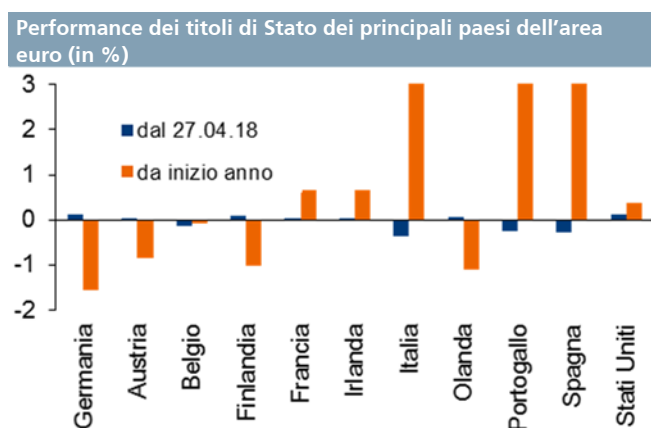


Dopo la pausa di marzo l'employment report di aprile ha mostrato una ripresa robusta nella dinamica occupazionale, con i nuovi occupati non agricoli che si attestano a 164 mila unità e, benché inferiori alle attese, beneficiano della revisione al rialzo di 33 mila unità del dato di marzo, a 135 mila unità. Il tasso di disoccupazione scende oltre le attese e, per la prima volta dal 2000, si porta al 3,9% dopo 7 mesi di fila al 4,1%. A catalizzare l'attenzione degli operatori sono tuttavia i salari orari che hanno deluso le aspettative registrando una crescita dello 0,1% m/m (0,2% consenso) alla quale si aggiunge la revisione al ribasso di 1 decimo della stima di marzo a 0,2% m/m. La crescita su base annua delude così le attese attestandosi al 2,6% a/a ad aprile (2,7% consenso). La dinamica salariale registra dunque una crescita stabile che non presenta segnali significativi di accelerazione. Nel complesso, i dati dell'employment report non sembrano fornire segnali a favore della modifica delle attuali proiezione del FOMC di tre rialzi dei tassi nel 2018.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana nel complesso positiva per il debito sovrano dell'area euro, con rendimenti in flessione soprattutto per i bond lunghi. In controtendenza i BTP, condizionati da un lato da prese di profitto dopo la buona performance precedente e dall'altro dall'incertezza politica, con il decennale che torna vicino all'1,8%, in rialzo di 5pb, e lo spread che risale sopra i 120pb.

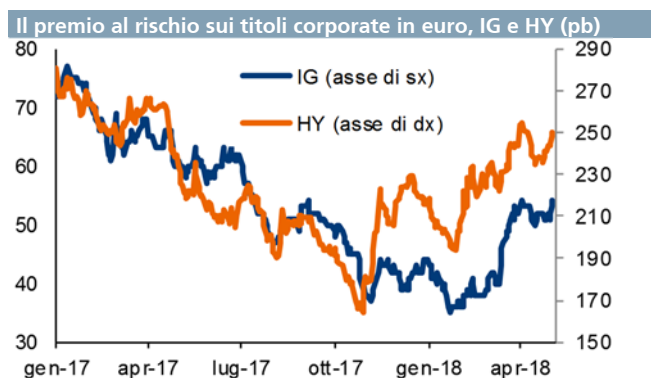


Note: Indici total return Barclays Bloomberg. Fonte: Bloomberg

I governativi a livello globale continuano ad essere condizionati dall'evoluzione dello scenario e dalle aspettative di policy in USA e nell'area euro. In questo senso l'attenzione in settimana si è catalizzata anche sulla riunione della Fed. Come ampiamente atteso, il FOMC ha deciso all'unanimità di confermare i tassi tra l'1,5% e l'1,75% con le novità più rilevanti che riguardano la valutazione sulla dinamica dei prezzi. Dal comunicato è stata, infatti, eliminata la frase secondo la quale "il Comitato intende monitorare l'inflazione molto da vicino" ed è stato indicato che l'inflazione è attesa "intorno all'obiettivo simmetrico del 2% nel medio termine". Qualificare l'obiettivo di inflazione con l'aggettivo "simmetrico" si può interpretare come un segnale di tolleranza di modesti sforamenti della dinamica dei prezzi, sia al di sopra sia al di sotto del 2%. Nel complesso i toni di fiducia espressi dalla Fed hanno portato a una stabilizzazione della curva USA con la parte breve che potrebbe essere la più condizionata in caso il mercato iniziasse a prezzare con maggiore probabilità un quarto rialzo dei tassi nel 2018.

Corporate

La settimana si è chiusa con variazioni modeste sui Corporate europei (+0,03% sugli IG e -0,1% sugli HY). Continua a risultare molto debole, invece, il segmento degli IG in dollari (-0,4% su base settimanale, -4,5% da inizio anno), appesantito dal forte rialzo intervenuto da gennaio sui tassi americani.



Note: Global BofA-ML Euro Corporate Index Fonte: Thomson Reuters

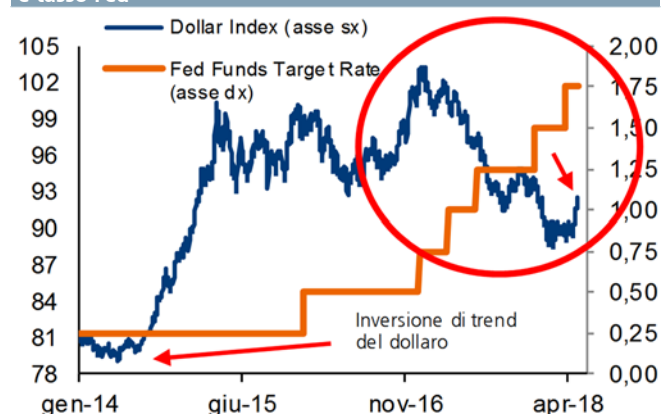
Nel corso del mese di aprile, in un clima di mercato caratterizzato da elevata propensione al rischio, si è assistito a un discreto recupero degli High Yield: il bilancio da inizio anno per le obbligazioni Corporate europee resta però in territorio modestamente negativo, -0,1% sugli HY e -0,6% sugli IG, strutturalmente più sensibili alla componente tasso. Dopo un mese di gennaio caratterizzato da spread ancora in discesa, a partire da inizio febbraio, in concomitanza con la fase di incremento della volatilità che ha interessato tutti le principali attività finanziarie, il premio al rischio ha imboccato un sentiero di progressivo allargamento, malgrado alcune fasi di parziale riassorbimento. Oltre al tenore dei dati macro e alle aspettative sui tassi, in un anno che si presenta cruciale per la normalizzazione delle politiche monetarie, il credito appare guidato, in questa fase, da considerazioni di natura valutativa, nonché da fattori tecnici legati alla dinamica del mercato primario. Nel complesso il comparto sta attraversando nelle ultime settimane una fase interlocutoria come evidente anche dai movimenti molto limitati registrati sul comparto degli indici derivati di CDS.

Valute e Commodity

Cambi

Il Dollar Index, l'indice del dollaro pesato per il commercio estero, si conferma ai massimi da quattro mesi contro il basket delle principali monete, in scia ai dati di venerdì scorso sul mercato del lavoro USA. Le statistiche hanno confermato la percezione di un'economia americana in rafforzamento, sostenendo così l'azione restrittiva della Fed.

Dollar Index (pesato per gli scambi commerciali) da inizio 2014 e tasso Fed



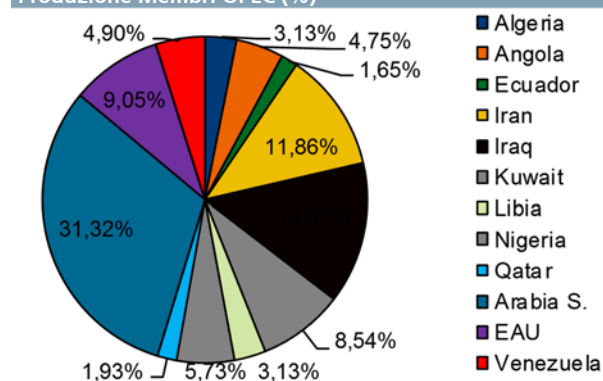
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

EUR – BCE: tassi invariati ma Draghi riconferma i dubbi sulle tempistiche di chiusura del QE e sulle dinamiche di economia e inflazione. I tassi resteranno agli attuali livelli ben oltre la fine del programma di acquisto titoli, un quadro di prosieguo della politica monetaria espansiva della BCE che consentirà all'euro di ridurre la sua forza. Le nostre previsioni sul cambio EUR/USD indicano un consolidamento sui valori attuali nel breve periodo (1,19-1,22 nel range 1-3 mesi). **USD – Fed:** tassi fermi, inflazione verso l'obiettivo "simmetrico" del 2%. Per ora non ci sono indicazioni chiare di un aumento del ritmo dei rialzi (3 nel 2018, come da attese), permane la forza del dollaro. **GBP –** I dubbi sul rialzo dei tassi della BoE che si riunirà il prossimo 10 maggio, la frenata della crescita e il maggior scetticismo circa una possibile soft Brexit deprimono la sterlina. **JPY –** La BoJ si sbilancerà non prima dell'autunno circa le mosse che effettuerà nel 2019, lasciando inalterate le attese per un costante ma non eccessivo, deprezzamento dello yen.

Materie Prime

Forte rialzo per le commodity in apertura di ottava coi prezzi del petrolio ai massimi da novembre 2014 sulla contrazione produttiva in Venezuela e sulle ipotesi di sanzioni all'Iran.

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

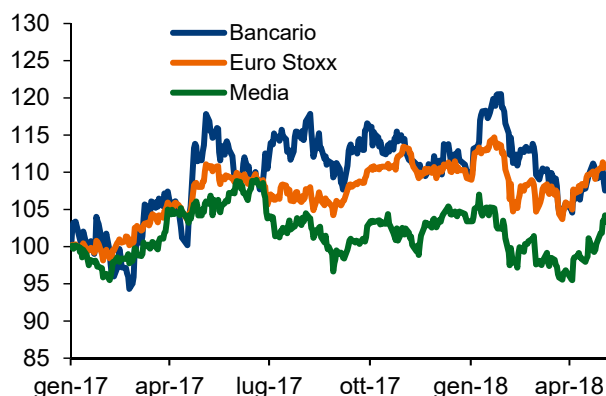
Oro e argento consolidano al rialzo sfruttando una certa prudenza sui mercati, svolgendo il proprio ruolo di asset difensivi dopo che gli operatori hanno incorporato il sostanziale nulla di fatto relativo al meeting di Pechino della scorsa settimana sulle barriere commerciali fra il Segretario al Tesoro Mnuchin e il Vice Presidente (con delega al commercio) Liu He. Ancora deboli le quotazioni petrolifere appesantite dall'aumento delle scorte settimanali USA e dalla produzione americana di *shale-oil*. L'output statunitense è cresciuto a 10,62 milioni di barili al giorno: ora gli Stati Uniti producono più petrolio dell'Arabia Saudita e sono secondi, solo dietro alla Russia, che ha un output di circa 11 milioni di barili al giorno. Se il trend di produzione americana proseguisse di questo passo anche la Russia verrà superata entro pochi mesi. Di fondo, a fronte di dati sulle scorte che spingono la quotazione al ribasso, permangono la prospettiva di ulteriori sanzioni all'Iran che ne limitino la produzione, il ribasso dell'output venezuelano e la conferma dei tagli produttivi (OPEC e Russia); tutti fattori che saranno invece di supporto ai prezzi.

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse europee avviano la settimana all'insegna della prudenza in attesa di conoscere le linee guida dettate dalla stagione delle trimestrali che sta entrando sempre più nel vivo. Il listino domestico sembra ignorare lo stallo politico e consolida i livelli massimi dal 2009. Nell'area euro il focus sarà sui temi specifici relativi ai risultati societari e sui dati di produzione industriale di marzo attesi in recupero dopo il calo del mese precedente.

Andamento indice Euro Stoxx, Media e Bancario



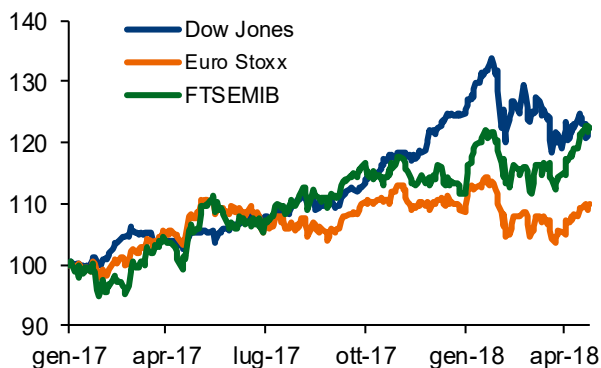
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

La migliore performance settimanale spetta al settore Tecnologico sostenuto dal rialzo di tutti i produttori di chip dopo che Apple ha sorpreso il mercato con le solide vendite dell'iPhone X. Anche il comparto Media mostra un trend positivo e beneficia del rialzo di Vivendi e dei dati trimestrali superiori alle attese del colosso pubblicitario britannico WPP. Mostra invece un andamento sotto tono il settore Chimico che risente dei risultati in flessione di Bayer penalizzati dal cambio sfavorevole e dal rallentamento dell'attività negli USA, effetti che hanno comportato una revisione dell'*outlook* per fine anno. Prese di profitto per il settore Bancario penalizzato dai dati economici deboli che raffreddano le attese di un prossimo rialzo dei tassi. Inoltre sul comparto pesano le performance negative di BNP Paribas e Société Générale che hanno riportato risultati trimestrali inferiori alle attese. Performance negativa anche per l'Alimentare penalizzato dalla debolezza di Anheuser, dopo il calo deciso degli investimenti conseguito nel 2017 e dei risultati sotto le attese di Heineken che ha visto un utile in flessione e vendite domestiche in calo.

Stati Uniti

Wall Street si conferma in *trading range*, con gli operatori focalizzati da un lato sulle trimestrali in crescita e dall'altro sugli sviluppi dei colloqui tra USA e Cina, in merito ai rapporti commerciali, a cui si aggiunge il costante monitoraggio dell'andamento dell'inflazione e dei Treasury. Relativamente alle trimestrali ad oggi hanno riportato i dati del 1° trimestre circa l'80% delle società, conseguendo una crescita media degli utili per azione pari al 24,8%, che scende al 23,3% escludendo l'Energia, a cui si associa una percentuale di sorprese positive pari al 79,9% (fonte Bloomberg).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, le trimestrali societarie garantiscono nuovo sostegno al Tecnologico. Ai risultati trimestrali di Apple superiori alle attese si è aggiunta anche la decisione di Warren Buffet di incrementare la propria partecipazione nella società, segnale di una fiducia nella capacità di generare ulteriori utili e miglioramenti nei risultati di bilancio; a tal proposito, Apple ha anche rivisto al rialzo l'*outlook* per il trimestre in corso. Un contributo positivo al comparto Tecnologico arriva anche dal segmento dei semiconduttori, per i quali i nuovi dati di vendita a livello internazionale hanno evidenziato ulteriori incrementi. I dati rilasciati da SIA hanno evidenziato un incremento del 20% sia in marzo che nell'intero 1° trimestre, rappresentando nel primo caso il ventesimo mese consecutivo in rialzo. Forza relativa anche per il comparto Media, su cui incide positivamente l'eventualità di nuovi consolidamenti. Di contro, perdono forza relativa il Telefonico, il Farmaceutico e l'Assicurativo.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.000	23.823
26.837	23.680
25.585	23.292
24.558	23.000-22.946
	22.714-22.538
	22.205
	21.964-21.918
	21.826
	21.600-21.460
	21.335-21.329
	21.149
	21.078
	20.854-20.703
	20.537

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

Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
494-515	383
445	378-377
412-415	375-373,8
409-410	369
403,7-404,5	365-362
400,9	360-358
388	353-352
	339-336
	333-332
	329-327
	307
	302

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.032	23.738
28.118	23.531
27.300	23.523-23.509
26.608-26.616	23.360-23.344
25.800	23.242
25.449	22.771
24.893-24.977	22.219
24.858	21.600
24.498	20.553-20.379
24.333	

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

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 07	Dati Macro Risultati societari	Fincantieri, Salvatore Ferragamo		
Martedì 08	Dati Macro Risultati societari	Banca Pop. Emilia Romagna, Brembo, Davide Campari-Milano, Finecobank, Intesa Sanpaolo, Leonardo Finmeccanica, Recordati, Snam		
Mercoledì 09	Dati Macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	0,0	0,4
	Risultati societari	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo Enel, Seat Pagine Gialle, Poste Italiane, RCS MediaGroup, Ansaldo STS, Terna, UniCredit	0,1	-0,6
Giovedì 10	Dati Macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,5	-0,5
	Risultati societari	(●) Produzione industriale a/a (%) di marzo A2A, ACEA, Azimut, Banca Mediolanum, Banca Monte dei Paschi di Siena, Arnoldo Mondadori Editore, Prysmian, UBI, Unipol Gruppo Finanziario, UnipolSai	2,3	2,5
Venerdì 11	Dati Macro Risultati societari	Atlantia, Società Cattolica di Assicurazioni, Mediobanca		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 07	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di marzo (*)	-0,9	0,5
	USA	(••) Ordini all'industria a/a (%) di marzo (*)	3,1	5,0
	Risultati Europa	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di marzo	16,000	10,601
	Risultati USA			
Martedì 08	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,8	-1,6
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo	3,0	2,6
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di marzo	22,5	18,5
	Risultati Europa Risultati USA	E.ON Walt Disney		
Mercoledì 09	Francia	(•) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,4	1,2
		(•) Produzione industriale a/a (%) di marzo	2,8	4,0
		Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	0,9	-0,6
		Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	2,1	2,4
	USA	(•) PPI m/m (%) di aprile	0,2	0,3
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	0,2	0,3
		(•) PPI a/a (%) di aprile	2,8	3,0
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	2,4	2,7
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di marzo, preliminare	105,1	106,0
	Risultati Europa	Deutsche Telekom, ING, Siemens		
	Risultati USA			
Giovedì 10	Regno Unito	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,5	0,5
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di marzo	-11.300	-10.203
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,2	0,1
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo	3,1	2,2
	USA	(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di marzo	-0,2	-0,2
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di marzo	2,9	2,5
		(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di aprile	435	435
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	218	211
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.800	1.756
		(••) CPI m/m (%) di aprile	0,3	-0,1
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di aprile	0,2	0,2
		(••) CPI a/a (%) di aprile	2,5	2,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di aprile	2,2	2,1
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di marzo	1632,3	1024,1
	Risultati Europa	Dow Chemical		
	Risultati USA			
Venerdì 11	USA	(•) Indice Università del Michigan di maggio, preliminare	98,3	98,8
	Risultati Europa Risultati USA	ArcelorMittal		

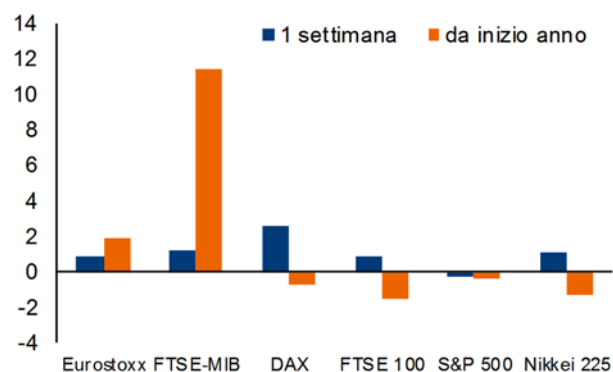
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,1	1,8	10,2	-0,7
MSCI - Energia	0,2	8,0	13,7	2,9
MSCI - Materiali	0,8	2,8	14,5	-3,0
MSCI - Industriali	0,0	0,3	8,1	-3,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,1	2,5	14,7	3,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,6	-4,7	-4,8	-9,5
MSCI - Farmaceutico	-1,0	0,9	4,3	-1,9
MSCI - Servizi Finanziari	-1,0	0,4	9,7	-2,9
MSCI - Tecnologico	3,2	5,5	25,1	6,4
MSCI - Telecom	-1,9	-1,1	-3,7	-6,7
MSCI - Utility	0,2	2,5	2,8	0,2
Stoxx 600	0,6	3,3	-1,9	-0,6
Eurostoxx 300	0,9	3,8	0,2	1,9
Stoxx Small 200	0,6	3,1	2,7	0,6
FTSE MIB	1,2	6,1	13,3	11,4
CAC 40	1,1	4,9	1,5	3,8
DAX	2,6	4,7	0,8	-0,8
FTSE 100	0,9	5,3	3,7	-1,6
S&P 500	-0,2	2,3	11,0	-0,4
Nikkei 225	1,1	5,5	15,5	-1,3
Bovespa	-3,8	-2,0	26,5	8,8
Hang Seng China Enterprise	-1,0	0,4	22,4	0,2
Micex	0,2	1,2	3,1	9,2
Sensex	0,2	4,2	17,3	2,9
FTSE/JSE Africa All Share	0,3	3,2	7,6	-3,1
Indice BRIC	-1,9	-1,5	22,9	-0,5
Emergenti MSCI	-2,4	-2,2	16,1	-1,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,8	-7,0	8,8	-2,8
Emergenti - MSCI America Latina	-5,3	-5,8	8,9	0,9

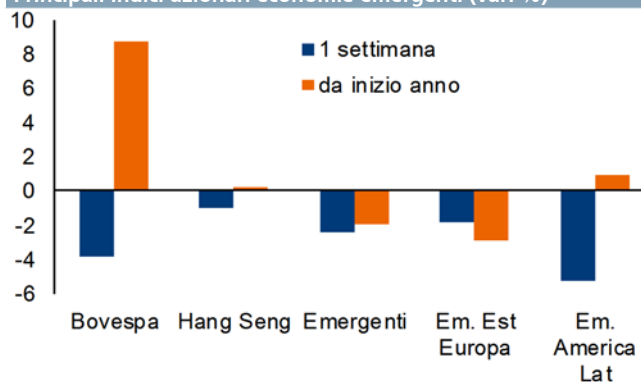
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

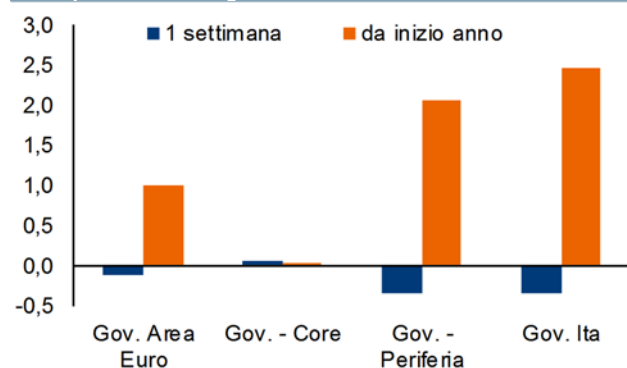


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

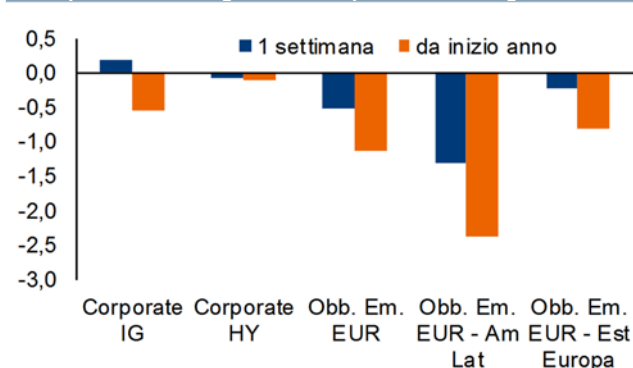
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

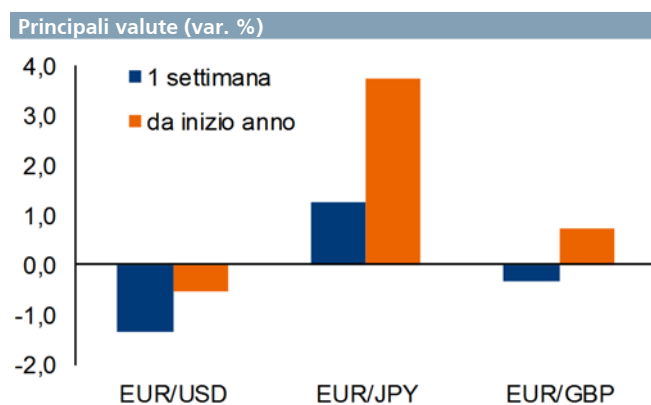
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



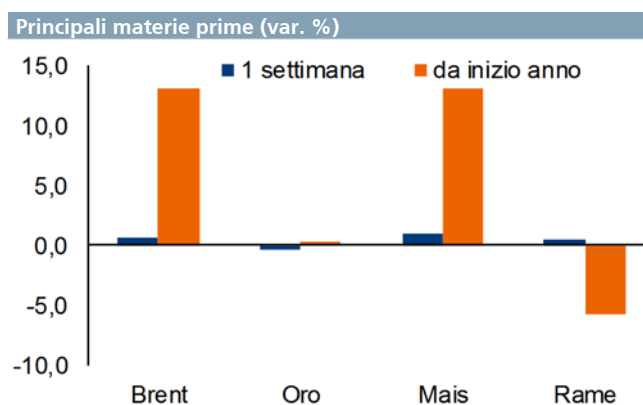
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,3	-3,1	9,2	-0,5
EUR/JPY	1,2	1,0	-5,3	3,7
EUR/GBP	-0,3	-1,2	-4,2	0,7
EUR/ZAR	0,6	-0,7	-0,5	-0,9
EUR/AUD	0,9	0,6	-6,8	-3,2
EUR/NZD	0,8	-1,2	-7,0	-0,6
EUR/CAD	1,0	1,9	-2,4	-1,8
EUR/TRY	-3,0	-1,5	-22,7	-10,5
WTI	2,8	13,6	52,5	16,7
Brent	0,7	12,8	54,1	13,2
Oro	-0,4	-1,3	7,1	0,4
Argento	0,7	0,4	1,3	-4,2
Grano	6,5	15,7	23,8	23,5
Mais	1,0	2,1	9,6	13,0
Rame	0,4	1,5	23,1	-5,8
Alluminio	5,7	18,0	22,8	3,6

Per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto, italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters-Datastream, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale: il precedente report è stato distribuito in data 30.04.2018.

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

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

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

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

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

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

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

Certificazione degli analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini, Sonia Papandrea