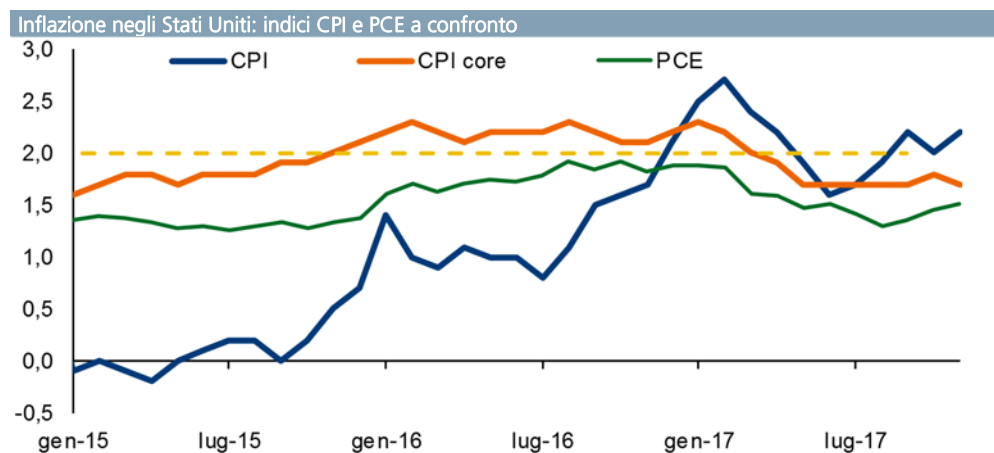


La settimana entrante

- **Europa:** dopo che i sondaggi della Commissione Europea hanno sorpreso al rialzo le attese in dicembre portando gli indici su nuovi massimi, le pubblicazioni proseguono per la zona euro con il tasso di disoccupazione che è visto in calo di un decimo a 8,7% in novembre. Le statistiche di produzione industriale dovrebbero lasciare spazio a un'accelerazione dell'attività per zona euro e Germania a fronte invece di una possibile correzione dell'indice in Francia.
- **Italia:** settimana ricca di pubblicazioni, a partire dal tasso di disoccupazione di novembre che dovrebbe registrare una modesta flessione. Sono attese in recupero le vendite al dettaglio in novembre mentre è vista in crescita stabile la produzione industriale a 0,6% m/m.
- **USA:** in una settimana relativamente scarna di pubblicazioni, l'attenzione sarà rivolta agli indici di prezzo. Se per le imprese il PPI è visto in marginale rallentamento dal 3,1% a/a di novembre a 3,0% a/a con una moderazione della crescita dei prezzi su base mensile, dovrebbe invece rimanere stabile il CPI *core* (di *veda focus*). Sono attese ancora in crescita le vendite al dettaglio con un aumento di 0,5% m/m in dicembre dopo il +0,8% m/m precedente e una moderazione piuttosto ampia per le voci *core*. Ris. societari: JPMorgan Chase, Wells Fargo.

Focus della settimana

USA: per la Fed i temi sono inflazione e impatto della riforma tributaria. La pubblicazione dei verbali della riunione del FOMC di dicembre ha riportato il focus sull'inflazione. Il messaggio emerso dalle minute ribadisce l'ottimismo riguardo crescita e mercato del lavoro, come confermato anche dall'*employment report* di dicembre (si veda macro). Riguardo la valutazione dello scenario, se il mercato del lavoro in piena occupazione garantisce supporto a reddito e consumi, più in generale due appaiono ancora gli elementi di incertezza. Il primo è relativo alle stime dell'impatto della riforma fiscale, con il FOMC che prospetta effetti positivi ma marginali per famiglie e consumi a fronte di previsioni di una spinta "modesta" per investimenti e produzione presso le imprese. Il secondo elemento di incertezza che emerge è quello relativo allo scenario d'inflazione con due schieramenti opposti all'interno del Board: da un lato una maggioranza (di membri) ritiene che i fattori di freno transitori stiano scomparendo, ma dall'altro "alcuni" ritengono che l'inflazione possa mantenersi lontana dal 2% anche quest'anno, per via di aspettative basse unite a fattori strutturali. In tal senso utili a fare maggiore chiarezza sul tema saranno i dati di venerdì sul CPI di dicembre che dovrebbe confermare una crescita stabile per le voci *core*, al netto di alimentari ed energia a 1,7% a/a in dicembre. Per l'indice *headline* è invece attesa una modesta correzione da 2,2% a 2,1% a/a. Le variazioni dei prezzi al consumo su base mensile dovrebbero a loro volta lasciare spazio a una decisa moderazione della crescita per i prezzi più in generale (da 0,4% a 0,1% m/m) per effetto delle benzine, mentre è vista in ripresa la dinamica *core*, da 0,1% a 0,2% m/m.



Fonte: Bloomberg

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

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

8 gennaio 2018

12:51 CET

Data e ora di produzione

8 gennaio 2018

12:58 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

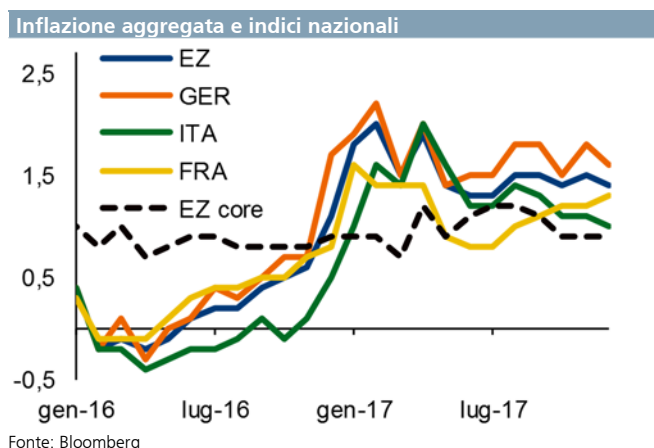
Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

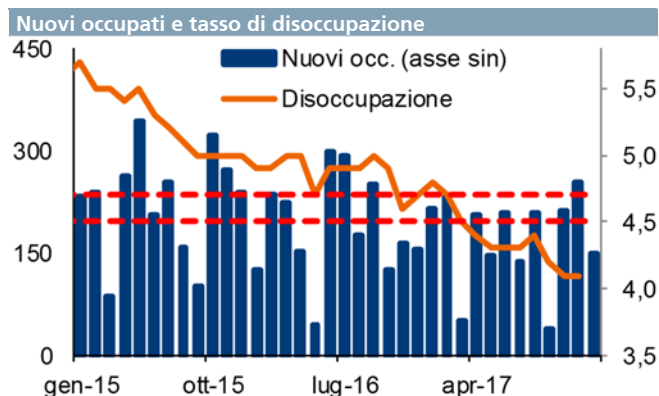
Le stime finali per i PMI di dicembre lasciano gli indici di fiducia per le imprese in territorio ampiamente espansivo e su massimi pluriannuali. La disoccupazione tedesca si conferma al minimo storico in dicembre e recuperano le vendite al dettaglio in novembre. In Francia torna a crescere la fiducia dei consumatori superando il consenso in dicembre.



La stima preliminare dell'inflazione di dicembre esprime ancora una dinamica debole, con il CPI *headline* che, in linea con il consenso, rallenta di un decimo rispetto a novembre da 1,5% a 1,4% a/a. Inattesa invece è l'evoluzione del dato *core* che si conferma stabile a 0,9% a/a invece che recuperare all'1,0% a/a. Se infatti da un lato la frenata dell'indice *headline* era stata anticipata ed è spiegata principalmente dall'evoluzione dei prezzi energetici, più preoccupante appare la persistente debolezza delle voci sottostanti, anche in vista delle prossime decisioni della BCE riguardo il QE. Il CPI nell'area euro potrebbe rallentare ancora la propria crescita a inizio 2018, raggiungendo un minimo a 0,9% tra gennaio e febbraio. Maggiori dettagli riguardo il contributo delle diverse componenti si avranno con la pubblicazione della seconda stima, nel frattempo, su base nazionale, sono risultate deboli e inferiori alle attese le stime per i CPI di Germania e Italia mentre si è mossa in controtendenza l'inflazione francese.

Stati Uniti

Se dalle indagini di fiducia regionali emergono indicazioni miste per i settori produttivi in dicembre, sorprende invece al rialzo l'ISM manifatturiero che recupera parte della correzione cumulata nei due mesi precedenti. L'indagine complementare per i servizi delude invece le attese segnando un forte rallentamento in dicembre che la riporta sui valori di agosto.



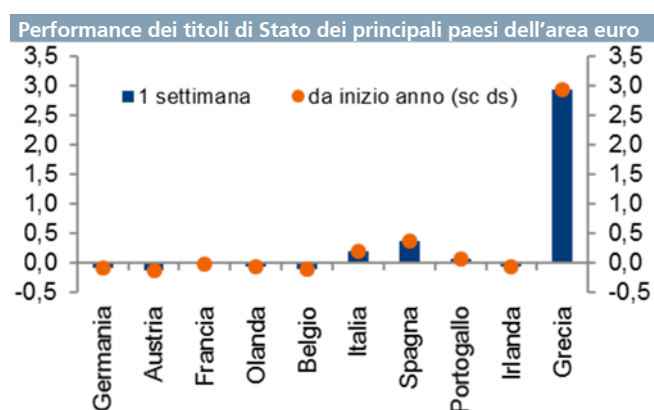
Note: La linea orizzontale rossa fa riferimento al tasso di disoccupazione target di lungo periodo, indicato dalla Fed come intervallo. Fonte: Bloomberg

Indicazioni miste dal mercato del lavoro: se da un lato l'indagine presso le imprese vede un calo nei nuovi occupati (da 252 a 148 mila in dicembre), dall'altro lato il sondaggio presso le famiglie conferma il tasso disoccupazione per il terzo mese consecutivo al minimo di 4,1% e rileva pressioni sui salari. Il minor ritmo di assunzioni, inferiori al consenso di 190 mila, non solo appare fisiologico visto il mercato vicino alla piena occupazione, ma lascia la media per il 4° trimestre a 204 mila unità, in accelerazione dalle 128 mila precedenti e con il totale delle nuove assunzioni per l'intero 2017 a 2,06 milioni. Gli aumenti rimangono diffusi a tutti i principali settori, con 30 mila contratti aggiunti nelle costruzioni e 20 mila nel manifatturiero mentre la rete *retail* ha tagliato 20 mila occupati. Rimangono stabili sia il tasso di disoccupazione che la partecipazione alla forza lavoro, conferme dello stato di salute del mercato del lavoro. Il dato più incoraggiante è quello relativo ai salari che, nonostante marginali revisioni al ribasso su novembre accelerano dal 0,1% a 0,3% m/m in dicembre e da 2,4% a 2,5% in termini di variazione annuale.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

L'anno si apre con una settimana piuttosto volatile ma dalle performance complessive prossime allo zero per i governativi, con i periferici che mostrano un ritorno totale migliore dei *core*. Il BTP a due anni chiude la prima ottava a -0,36% mentre il decennale al 2%

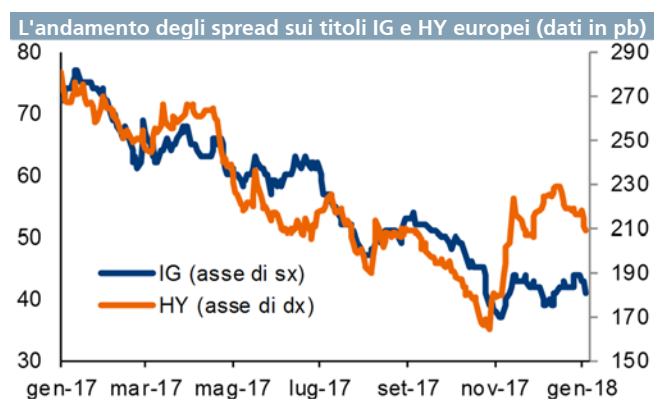


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Le sedute a cavallo d'anno sono state piuttosto volatili sui titoli di Stato dell'area euro. A contribuire ai movimenti di mercato sono stati diversi fattori, oltre al tipico mercato sottile delle festività. Ad inizio anno ad appesantire il mercato è stato Coeurè, membro della BCE, che ha fatto sapere che l'estensione del QE annunciata in ottobre potrebbe essere l'ultima e la chiusura del programma potrebbe vedersi già nel settembre 2018. Per converso, i dati d'inflazione inferiori alle previsioni hanno avuto un effetto opposto sulle valutazioni. In questo contesto resta cruciale anche il primario, con i collocamenti già entrati nel vivo per molti paesi europei. Nel complesso, i governi europei stanno progressivamente adottando una politica di emissioni più contenute in termini di ammontare singolo ma più frequenti, sulla scia nella nuova regolamentazione bancaria che limita la possibilità per gli istituti di credito di detenere e scambiare ampi volumi di titoli di Stato.

Corporate

La prima settimana del 2018 si è chiusa con una performance decisamente positiva sul comparto della carta a spread europea (+0,25% sugli IG e +0,45% sugli HY). Il clima di propensione al rischio si è riflesso anche sugli indici derivati di CDS (Crossover in prossimità dei minimi degli ultimi 12 mesi). Sul primario si è evidenziata una presenza massiccia di covered bond bancari.



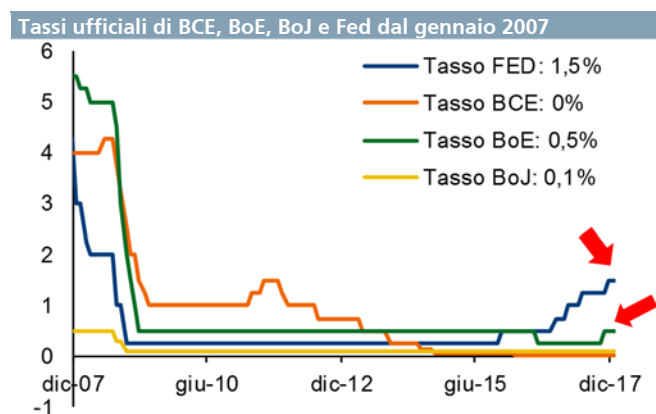
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Reuters

In avvio del nuovo anno l'interesse degli investitori per la carta a spread europea ha trovato riscontro in una dinamica favorevole dei premi al rischio che hanno segnato un buon restringimento sia sugli IG (-3pb) che soprattutto sugli HY (-7pb circa). Nel complesso, come si può vedere dal grafico a lato, gli ASW, specie sui titoli speculativi, sono al di sopra dei minimi degli ultimi 12 mesi, ma sono posizionati su valori ampiamente inferiori a quelli d'inizio 2017. A spingere tale restringimento concorrono diversi fattori sia di natura fondamentale (evoluzione favorevole del ciclo, qualità del credito soddisfacente) che tecnica (ricerca di rendimento, scarsità di alternative interessanti e presenza della BCE attraverso il programma CSPP). Le prospettive per il 2018 risultano miste: i fondamentali restano infatti positivi e la presenza della BCE, intenzionata a mantenere volumi di acquisti *sizeable*, costituirà un importante fattore di supporto. D'altro lato, la correzione di novembre ha evidenziato che le criticità valutative non possono essere ignorate perché rendono l'asset class vulnerabile a fasi di riprezzamento.

Valute e Commodity

Cambi

Si delineano due temi chiave sul mercato. Da un lato l'euro resta vicino al massimo a tre anni contro il dollaro, mentre il migliorato appetito per il rischio, registrato sulla scia dei buoni dati macro USA ed europei, danneggia lo yen. La BCE appare sotto pressione affinché si chiuda il programma di stimoli entro l'anno, allineandosi alla sua pregressa decisione di dimezzare gli acquisti mensili di bond a 30 miliardi di euro a partire già da questo mese.

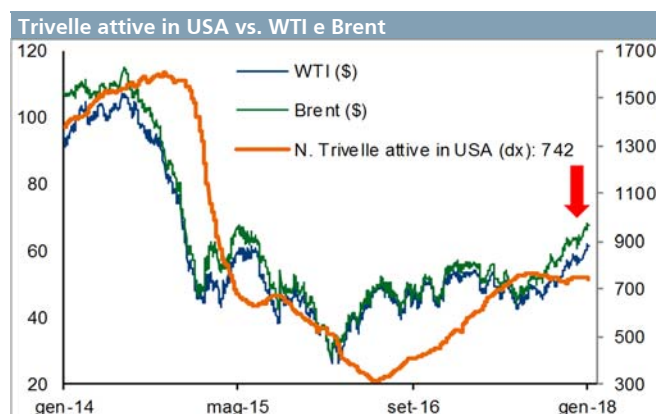


Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

EUR. La BCE migliora le stime di crescita ma mantiene invariata la politica monetaria. Nonostante questo scenario di sostanziale conferma dell'approccio espansivo, l'inizio di 2018 ha visto una forte accelerazione del cambio euro/dollaro, salito a ridosso di 1,21 e ai massimi da quasi 3 anni, confermando quindi uno scenario di forza relativa della moneta unica. **USD.** Fed: poche novità dai verbali Fed di dicembre, il focus rimane su inflazione ed effetti della politica fiscale nel 2018. Archiviato il rialzo di dicembre, la mediana indica tre rialzi nel 2018, scenario che appare ancora di supporto al recupero del dollaro. **GBP.** I progressi nelle trattative fra UE e Gran Bretagna spingono la sterlina. Il passaggio alla "fase due" dei negoziati dovrebbe però riportare l'attenzione sull'andamento dell'economia e favorire un ulteriore recupero della valuta. **JPY.** Qualora nel corso dell'anno si dovesse concretizzare una ricalibrazione dell'azione della BoJ, sarà probabilmente modesta e non dovrebbe disturbare l'allargamento atteso dei differenziali di tassi lasciando inalterato il nostro scenario di possibile indebolimento dello yen.

Materie Prime

Apertura di settimana all'insegna del rialzo per le quotazioni del greggio grazie agli ultimi aggiornamenti sulle attività estrattive in USA che mantengono i prezzi non lontano dai massimi degli ultimi tre anni già toccati la settimana scorsa.



Fonte: Bloomberg & Baker Hughes, elaborazioni Intesa Sanpaolo

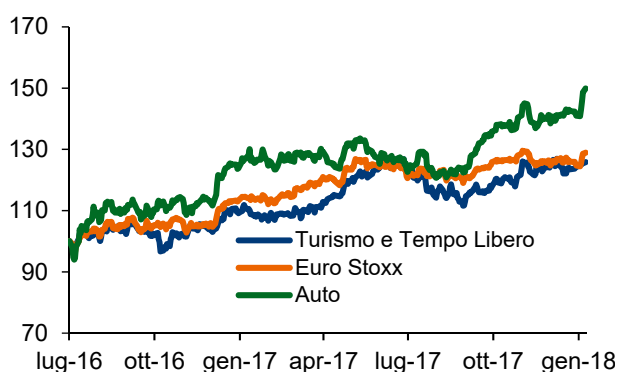
La statistica Baker-Hughes segnala infatti un calo di 5 unità rispetto alla scorsa settimana (742 da 747 trivelle attive sul suolo USA) dato che si somma al calo delle scorte API e EIA sempre della passata ottava. L'insieme di questi dati conferma un clima di cauto ottimismo sul petrolio, in questo inizio di 2018. Il rialzo della produzione USA infatti, rischia di essere l'unico fattore negativo in grado di controbilanciare la forza strutturale del comparto petrolifero. Ottimismo che si fonda sulla riduzione della produzione di OPEC e Russia e sulle tensioni politiche in Iran. Secondo il nostro scenario, il Brent e il WTI vengono stimati, rispettivamente, a 60 (da 54,5) e 55 (da 52) dollari al barile per il 2018 e a 62 (da 59) e 58,2 (da 58) dollari al barile per il 2019.

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee hanno iniziato l'anno con segno positivo incoraggiate dai nuovi record di Wall Street e dai livelli raggiunti da Tokyo, dove l'indice Nikkei si è spinto sui massimi dal lontano 1992. I settori che maggiormente stanno trainando i mercati del vecchio continente sono l'Auto, Tecnologico e l'Oil&Gas. Al generale ottimismo si aggiungono i dati macro superiori alle attese sia in Europa che negli Stati Uniti. L'indice Markit dei direttori agli acquisti a dicembre è salito a 58,1 punti, si tratta del valore più alto da febbraio 2011.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Turismo e Tempo Libero



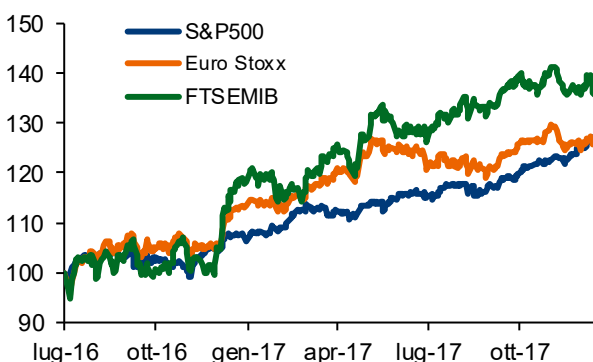
Nota: 01.07.2016 = base 100. Fonte: Bloomberg

Il FTSE MIB registra la migliore performance in questa prima settimana del 2018 supportato dai titoli Automotive, Cementieri e Bancari. In particolare FCA ha messo a segno un balzo del 20% YTD giustificato solo da ipotesi di operazioni straordinarie, al di là degli spin-off già annunciati che riguardano la componentistica. Sui listini europei i guadagni intessano tutti i settori ciclici, compresi i titoli industriali, incoraggiati dai dati PMI sui servizi che indicano che la zona euro è vicina alla crescita maggiore da sette anni a questa parte, con l'Italia e la Spagna che superano le previsioni. Il prezzo crescente del petrolio che ha raggiunto i 68 dollari per il Brent e i 62 per il WTI spinge il comparto energetico ed in particolare i titoli legati agli investimenti estrattivi fortemente penalizzati negli ultimi anni. Per contro l'aumento del prezzo del greggio penalizza i titoli delle compagnie aeree che vedono aumentare i costi di approvvigionamento del carburante. Sottoperformano l'indice Euro Stoxx anche il settore Lusso, l'Immobiliare e l'Alimentare.

Stati Uniti

Avvio d'anno brillante per i principali indici statunitensi che rinnovano massimi storici, con il Dow Jones che supera l'importante barriera psicologica di 25.000 punti e l'S&P500 quella di 2.700 punti. Il sentiment resta sostenuto dai segnali incoraggianti in merito alla crescita economica e dalle attese dei riflessi della nuova riforma tributaria statunitense sui bilanci societari, in attesa di riscontrare le prime conferme in tal senso dai dati dei prossimi trimestri.

Andamento indice S&P500, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.07.2016 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, i nuovi record del mercato statunitense di inizio anno risultano sostenuti dalla forza relativa dei comparti ciclici, come l'Energia, le Risorse di base e il Tecnologico. Quest'ultimo risulta sostenuto soprattutto dalle ricoperture sul segmento dei semiconduttori, dopo le maggiori prese di profitto registrate sul finale del 2017. In particolare, i riscontrati problemi di sicurezza nei processori prodotti da Intel hanno spinto il mercato a premiare i titoli di società concorrenti. Nel frattempo, le vendite di semiconduttori hanno registrato nuovi record lo scorso novembre (dati SIA), con un generalizzato contributo positivo derivante da tutte le principali aree geografiche mondiali. Forza relativa anche per il Retail, dopo i dati incoraggianti relativi alle vendite nell'importante stagione dello shopping natalizio. I dati rilasciati da Mastercard SpendingPulse hanno evidenziato un incremento del 4,9% degli acquisti nel periodo delle festività, la miglior variazione positiva dal 2011, grazie ancora al significativo contributo del canale online (+18,1%). Di contro, perdono forza nel breve i comparti maggiormente sensibili al rialzo dei tassi di mercato.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
26.464	22.534-22.512
25.585	22.011
24.558	21.613
24.157	21.581
23.992	21.335-21.329
23.495	21.149
23.127-23.133	21.078
	20.854-20.703
	20.537
	20.177
	19.931-19.925
	19.492-19.442
	19.350, 19.336

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

Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
412-415	386.7
409-410	383
404,5	379,9
399-400	376
	371
	366
	360-358
	353-352
	339-336
	333-332
	329-327
	318

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

S&P500

S&P500 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
2.884	2.695
2.792	2.673
2.743	2.624
	2.598-2.578
	2.557
	2.544
	2.520
	2.508
	2.490-2.488
	2.474
	2.446
	2.428
	2.417
	2.407-2.404

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 08				
	Risultati societari	-		
Martedì 09				
	Dati Macro	(●) Tasso di disoccupazione (%) di novembre, preliminare	11,0	11,1
	Risultati societari	-		
Mercoledì 10				
	Risultati societari	-		
Giovedì 11				
	Dati Macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di novembre	1,0	-1,0
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di novembre	1,2	-2,1
	Risultati societari	-		
Venerdì 12				
	Dati Macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di novembre	0,6	0,5
		(●) Produzione industriale a/a (%) di novembre	3,4	3,1
	Risultati societari	-		

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

Calendario mercati esteri				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 08	Area Euro (*)	(●●) Indicatore clima di fiducia delle imprese di dicembre	1,7	1,5
		(●●) Fiducia dei consumatori di dicembre, finale	0,5	0,5
		(●●) Indicatore situazione economica di dicembre	116,0	114,8
		Fiducia nel Manifatturiero di dicembre	9,1	8,4
		Fiducia nei Servizi di dicembre	18,4	16,5
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di novembre	1,5	1,3
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di novembre	2,8	2,4
		(●●) Ordini all'industria m/m (%) di novembre	-0,4	0,0
		(●●) Ordini all'industria a/a (%) di novembre	8,7	7,8
		(●) Credito al consumo (miliardi di dollari) di novembre	17,75	20,519
	Germania (*)			
	USA			
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 09	Area Euro	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di novembre	8,7	8,8
		(●●) Produzione industriale m/m (%) di novembre	1,8	-1,4
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di novembre	4,0	2,7
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di novembre	21,2	18,9
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di novembre	-4,7	-5,0
			Francia	
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Mercoledì 10	Francia	(●) Produzione industriale m/m (%) di novembre	-0,5	1,9
		(●) Produzione industriale a/a (%) di novembre	2,8	5,5
		Produzione manifatturiera m/m (%) di novembre	-1,1	2,7
		Produzione manifatturiera a/a (%) di novembre	3,0	6,9
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di sterline) di novembre	-11,0	-10,8
		(●●) Produzione industriale m/m (%) di novembre	0,4	0,0
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di novembre	1,8	3,6
		(●●) Produzione manifatturiera m/m (%) di novembre	0,3	0,1
		(●●) Produzione manifatturiera a/a (%) di novembre	2,8	3,9
			Regno Unito	
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Giovedì 11	Area Euro	(●) Produzione industriale m/m (%) di novembre	0,8	0,2
		(●) Produzione industriale a/a (%) di novembre	3,0	3,7
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	245	250
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.920	1.914
		(●) PPI m/m (%) di dicembre	0,2	0,4
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di dicembre	0,2	0,3
		(●) PPI a/a (%) di dicembre	3,0	3,1
		(●) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di dicembre	2,5	2,4
		(●●) Indicatore anticipatore di novembre, preliminare	108,6	106,5
			USA	
	Giappone			
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Venerdì 12	Francia	(●) CPI m/m (%) di dicembre, finale	-	0,3
		(●) CPI a/a (%) di dicembre, finale	-	1,2
		CPI armonizzato m/m (%) di dicembre, finale	-	0,4
		CPI armonizzato a/a (%) di dicembre, finale	-	1,3
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	0,5	0,8
		(●●) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di dicembre	0,3	1,0
		(●) Variazione delle scorte m/m (%) di novembre	0,4	-0,1
		(●●) CPI m/m (%) di dicembre	0,1	0,4
		(●●) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di dicembre	0,2	0,1
		(●●) CPI a/a (%) di dicembre	2,1	2,2
(●●) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di dicembre	1,7	1,7		
	USA			
	Giappone			
	Partite correnti (miliardi di yen) di novembre	2.191	2.442	
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		

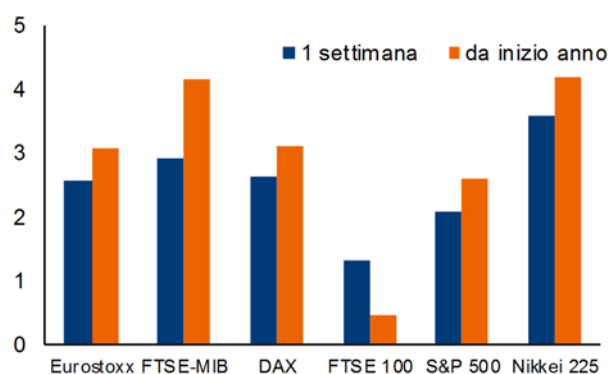
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono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

Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	2,5	4,0	20,9	2,5
MSCI - Energia	3,4	8,3	4,7	3,4
MSCI - Materiali	3,5	8,2	28,8	3,5
MSCI - Industriali	2,9	4,8	24,7	2,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	3,0	4,9	23,1	3,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,4	1,5	14,2	0,4
MSCI - Farmaceutico	3,0	3,9	18,4	3,0
MSCI - Servizi Finanziari	2,0	3,3	19,6	2,0
MSCI - Tecnologico	4,2	4,8	39,3	4,2
MSCI - Telecom	0,4	1,4	1,2	0,4
MSCI - Utility	-0,5	-4,3	9,7	-0,5
Stoxx 600	2,0	2,1	8,7	2,1
Eurostoxx 300	2,6	1,4	12,2	3,1
Stoxx Small 200	2,3	3,5	16,6	2,2
FTSE MIB	2,9	-0,1	15,6	4,2
CAC 40	2,5	1,3	11,4	3,0
DAX	2,6	1,3	14,8	3,1
FTSE 100	1,3	4,5	7,1	0,5
S&P 500	2,1	3,5	20,5	2,6
Nikkei 225	3,6	4,0	21,9	4,2
Bovespa	3,9	8,7	28,2	3,5
Hang Seng China Enterprise	3,2	7,8	37,2	3,2
Micex	4,8	4,9	-0,3	4,6
Sensex	1,6	3,3	28,4	0,9
FTSE/JSE Africa All Share	0,5	3,0	16,7	0,5
Indice BRIC	4,9	8,5	41,9	4,9
Emergenti MSCI	3,7	8,1	36,3	3,7
Emergenti - MSCI Est Europa	5,1	9,2	16,4	5,1
Emergenti - MSCI America Latina	5,3	9,9	24,6	5,0

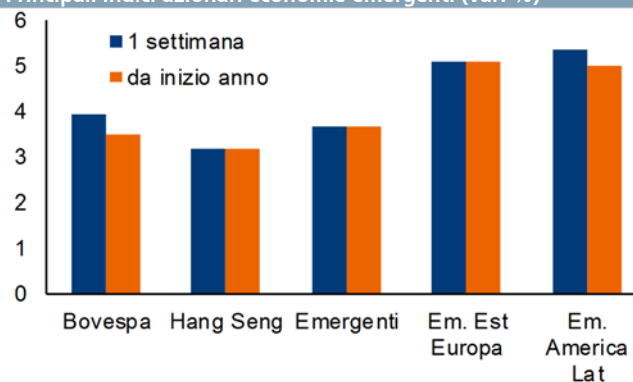
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

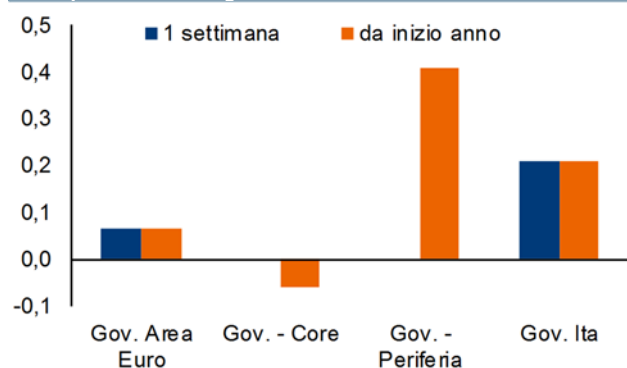


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

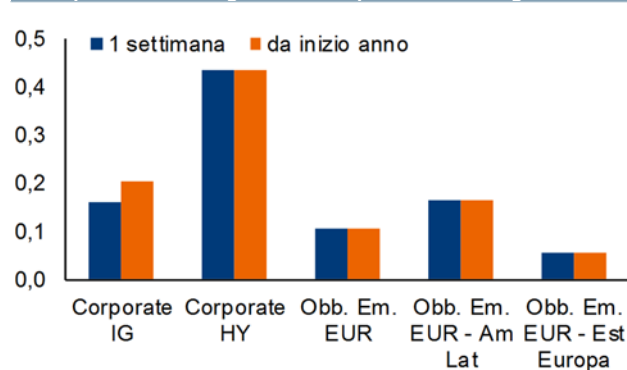
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

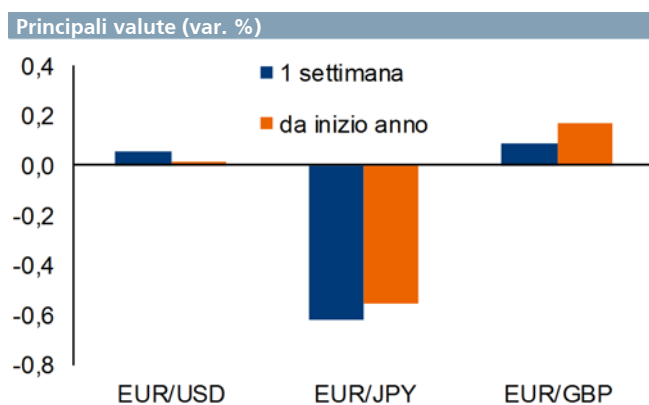
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



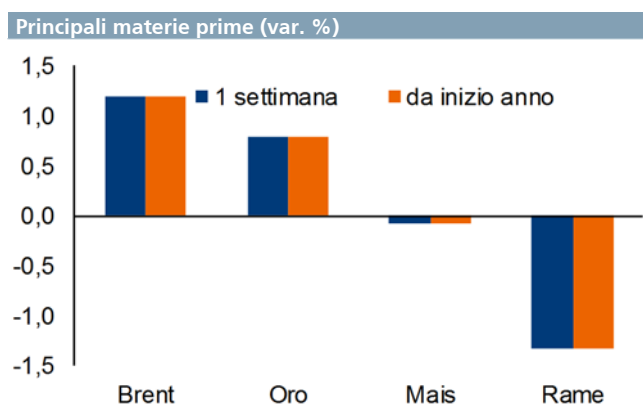
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,1	2,0	13,6	0,0
EUR/JPY	-0,6	-1,8	-9,7	-0,6
EUR/GBP	0,1	-0,8	-2,0	0,2
EUR/ZAR	-0,5	8,2	-3,0	-0,1
EUR/AUD	0,3	2,3	-6,4	0,3
EUR/NZD	1,0	2,6	-10,3	0,9
EUR/CAD	1,2	1,5	-6,3	1,2
EUR/TRY	1,3	0,4	-12,6	1,1
WTI	1,8	7,3	13,9	1,8
Brent	1,2	6,7	18,5	1,2
Oro	0,8	6,0	12,5	0,8
Argento	0,3	9,3	4,1	0,3
Grano	0,2	9,2	1,1	0,2
Mais	-0,1	3,1	-2,1	-0,1
Rame	-1,3	8,8	27,9	-1,3
Alluminio	-2,9	9,5	28,5	-2,9

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 18.12.2017.

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 (www.intesaspaolo.com) nella sezione Risparmio-Mercati. La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesaspaolo <https://twitter.com/intesaspaolo>.

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.intesaspaolo.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.intesaspaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

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

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

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

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

Certificazione degli analisti

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

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

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

Altre indicazioni

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

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

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

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Cecilia Barazzetta

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Raffaella Caravaggi