

La settimana entrante

- **Europa:** le stime finali dovrebbero confermare l'inflazione armonizzata a febbraio nell'area euro a 1,2%, in Germania a 1,2% e in Francia a 1,3%. La produzione industriale nell'area euro è attesa in calo a -0,5% m/m (+4,6% a/a) a gennaio.
- **Italia:** in Italia la stima finale dell'inflazione dovrebbe confermare il dato armonizzato a 0,7%.
- **USA:** il CPI è atteso crescere dello 0,2% m/m a febbraio, portando l'inflazione a salire da 2,1% a 2,2%. Il dato core dovrebbe crescere dello 0,2% m/m lasciando stabile la variazione su base annua a 1,8%. Le vendite al dettaglio e la produzione industriale a febbraio sono attese in lieve incremento dopo le correzioni di gennaio. I nuovi cantieri e i permessi di costruzione a febbraio sono attesi scendere lievemente rimanendo comunque a livelli elevati. Le indagini di fiducia del settore manifatturiero dovrebbero confermare a marzo le prospettive positive per il settore.

Focus della settimana

Produzione industriale area euro attesa in calo mensile ma forte su base annuale. L'avvio del 2018 dovrebbe registrare un calo della produzione industriale in area euro. La crescita mensile è infatti prevista negativa (-0,5%) dopo l'aumento di dicembre (+0,4%). Rispetto a gennaio, 2017, tuttavia, la crescita resta robusta e pari al 4,6%, dopo il 5,2% di dicembre 2017. La crescita annua resta vicina ai massimi da otto anni, a conferma di una fase ciclica molto positiva, al momento non messa in discussione dai dati meno positivi sulla fiducia delle imprese a febbraio. Le indicazioni favorevoli sull'industria, nonostante una comprensibile volatilità nei dati mensili, lasciano prevedere un avvio d'anno positivo per la crescita del PIL che a fine 2017 ha registrato un +0,6% trimestrale e 2,7% annuale (ai massimi dal 2011). Nel dettaglio dei dati sarà interessante verificare la tenuta della forte crescita della componente dei beni di investimento (7,6% a/a a dicembre 2017) e dei beni di consumo durevoli (7,4% a/a) che tipicamente segnalano un andamento favorevole della fiducia di imprese e consumatori. Da un punto di vista geografico andrà verificato il forte contributo della Germania (6,8% a/a a dicembre 2017) e in parte della Spagna (6,5% a/a) a fronte di crescite comunque molto positive anche per Italia (4,9% a/a) e Francia (4,6% a/a). Complessivamente la dinamica della produzione industriale resta legata all'evoluzione del tema del commercio internazionale e del rischio di introduzione di dazi su ampia scala, vista la significativa propensione all'export dell'industria dell'area euro.

12 marzo 2018
12:30 CET
Data e ora di produzione

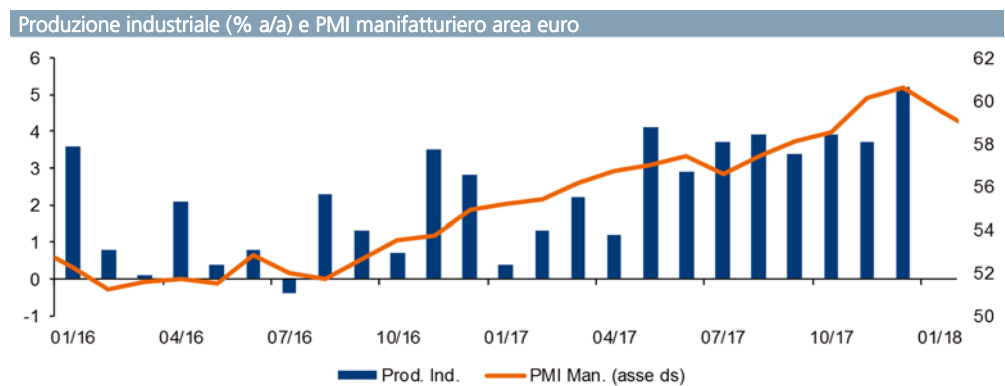
12 marzo 2018
12:40 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari



Fonte: Bloomberg

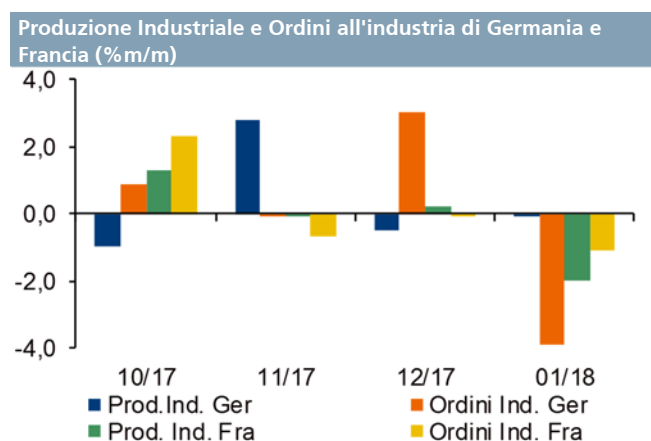
I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

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

Scenario macro

Area euro

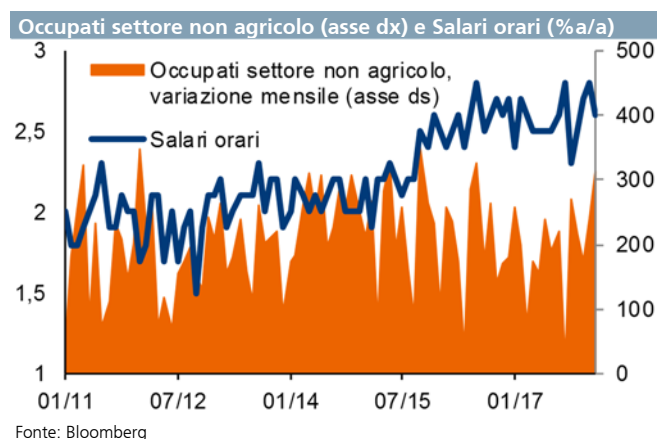
Le stime finali del PIL dell'area euro hanno confermato la crescita a 0,6% t/t e 2,7% a/a per il 4° trimestre 2017. Le stime finali dei PMI servizi e composito di area euro, Germania, Francia e Italia a febbraio sono rimaste saldamente in area espansiva.



Dopo il dato sulle vendite al dettaglio di gennaio, al calendario dei dati macro tedeschi, sotto le attese, si sono aggiunti la settimana scorsa quelli su produzione industriale (-0,1% m/m) ed ordini all'industria (-3,9% m/m), entrambi in calo su base mensile a gennaio. Contrazioni analoghe sono state osservate in Francia per quanto riguarda la produzione industriale (-2,0% m/m) e manifatturiera (-1,1% m/m). Se da un lato il dato mostra una pausa nel tasso di crescita dell'attività produttiva europea, riteniamo che questa non deve rappresentare comunque un ostacolo ad una crescita robusta come quella prevista per il 2018. Le stime BCE di marzo hanno infatti rivisto al rialzo quest'ultima al 2,4% (da 2,3%) ed i PMI di febbraio, nonostante qualche marginale correzione, si sono mantenuti saldamente in area espansiva senza dunque risentire del rallentamento osservato nel mese precedente.

Stati Uniti

I dati su ordini all'industria (-1,4% m/m) e sui beni durevoli (-3,6% m/m) hanno confermato la pausa di gennaio, complice anche l'ondata di maltempo che ha colpito gli USA. L'ISM non manifatturiero a febbraio si è comunque mantenuto saldamente in area espansiva a 59,5 punti. I dati sulla bilancia commerciale a gennaio hanno visto il deficit ampliarsi a 56,6 miliardi.

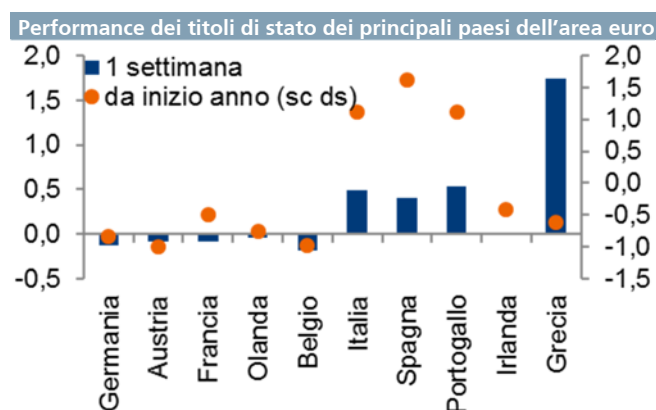


I dati dell'employment report di febbraio hanno confermato la solidità del mercato del lavoro USA: nonostante l'aumento del tasso di partecipazione della forza lavoro, il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 4,1% (4,0% consenso) grazie anche ad una crescita degli occupati non agricoli ben oltre le attese (313 mila unità contro le 205 mila del consenso). In tale contesto, i salari orari sono cresciuti dello 0,1% m/m (2,6% a/a) contro lo 0,2% m/m (2,8% a/a) del consenso. Al dato si è aggiunta inoltre la revisione al ribasso della crescita del mese scorso (la stessa che aveva preso di sorpresa i mercati) a 2,8% a/a da 2,9%. A dicembre e gennaio i salari avevano risentito dell'influenza del maltempo e di alcuni aumenti concessi in seguito all'approvazione della riforma tributaria. Nel complesso, i dati di febbraio sembrano quindi confermare come, malgrado il continuo e progressivo miglioramento del mercato del lavoro, le pressioni salariali restino, per ora, ancora modeste.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana segnata da un ritorno totale quasi nullo sui *core* e positivo per i periferici, con il comparto italiano che pare superare bene l'incertezza in termini di Governo emersa dalle urne. Il BTP a due anni chiude a -0,24% mentre il decennale si ferma a 2%, con lo spread a 137pb.



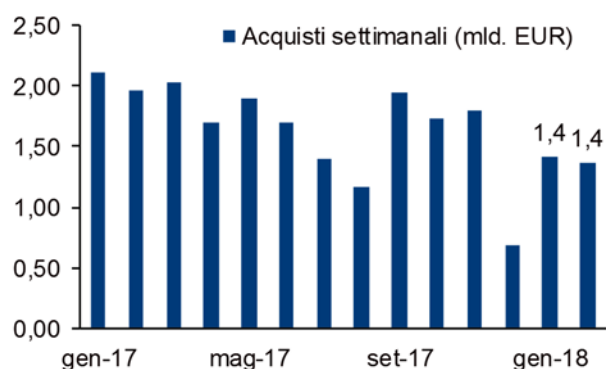
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La prima reazione dei mercati alla scelta della BCE di avviare nella riunione di marzo, seppur con estrema cautela, il processo di normalizzazione della politica monetaria, è stata nel complesso neutrale. Infatti, la BCE ha confermato invariati i livelli del corridoio e i target del programma di acquisto titoli attualmente in essere (QE) ma ha rimosso dal comunicato l'easing bias sul programma di acquisto titoli, ossia la possibilità, "in caso lo scenario diventasse meno favorevole o le condizioni finanziarie inconsistenti con ulteriori progressi verso un robusto aggiustamento del sentiero d'inflazione", di "aumentare il programma di acquisto titoli in termini di ammontare o di durata". Questa decisione, ha spiegato Draghi, deve essere interpretata come una diminuzione della probabilità che decisioni in questo senso debbano essere prese, alla luce del minor timore di un peggioramento dello scenario. Il maggiore ottimismo sullo scenario si è tradotto, almeno in prima battuta, in una contrazione degli spread sul mercato secondario, con i periferici che hanno segnato una performance migliore rispetto ai core.

Corporate

Il clima di risk-on, accentuatosi in chiusura di settimana, ha favorito i titoli HY che hanno archiviato la settimana con un guadagno dello 0,25% sovraperformando gli IG che hanno invece chiuso sostanzialmente flat alternando sedute di segno opposto.

Gli acquisti di corporate bond della BCE (programma CSPP, gennaio 2017-febbraio 2018)



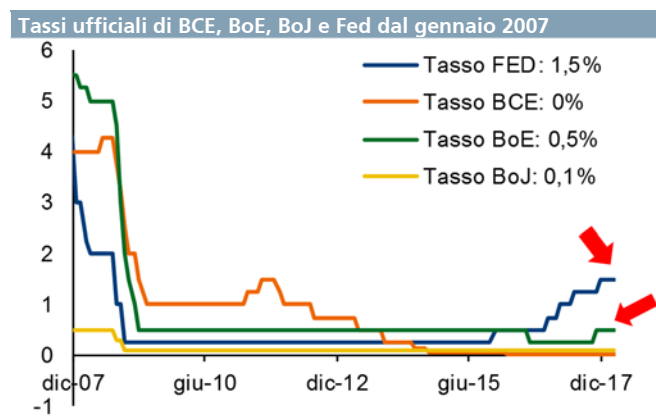
Fonte: Elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BCE

La riunione della BCE di inizio marzo, conclusasi con una piccola modifica nella guidance sul programma di acquisti titoli, è stata accolta positivamente dagli investitori come un passo necessario in vista di uno spegnimento del programma di acquisto titoli che appare destinato a restare molto graduale. Malgrado i fattori di natura fondamentale e tecnica che sostengono i corporate bond, le view di medio termine restano Moderatamente Negative, incorporando, oltre all'atteso moderato rialzo dei tassi, l'impatto presumibilmente non trascurabile della fine degli acquisti della BCE. Come si può vedere dal grafico, a partire da gennaio, il dimezzamento del QE (a 30 mld di euro dai 60 mld precedenti) non si è riflesso in un'analoga riduzione negli acquisti di carta a spread. La presenza di un operatore, la BCE, con specifici obiettivi di quantità rappresenta un fattore di stabilità molto significativo la cui rimozione non potrà non avere effetto sul livello degli spread.

Valute e Commodity

Cambi

Il dollaro consolida sullo yen (valuta rifugio per eccellenza) non solo grazie alle rassicurazioni della BoJ circa il suo approccio espansivo ma soprattutto grazie al disgelo nei rapporti fra USA e Nord Corea. Questo riduce l'avversione al rischio sui mercati privilegiando le valute speculative a scapito di quelle difensive.

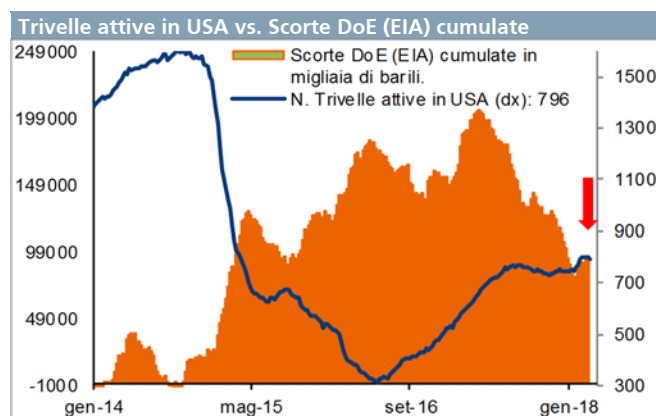


Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

USD. Si delinea un quadro fatto di due componenti contrapposte sul dollaro, ovvero: Fed restrittiva a conferma del recupero dell'economia e delle aspettative di inflazione, a cui si contrappone però un'Amministrazione Trump più ondivaga nelle dichiarazioni di supporto al dollaro e chiusa dal lato delle politiche commerciali. **EUR.** Euro/dollaro stabile in area 1,23 dopo la forte discesa della valuta unica seguita al meeting BCE. Draghi ha eliminato l'impegno a incrementare l'importo mensile del QE, compiendo un altro passo verso l'abbandono dello stimolo monetario. Le nostre stime di breve sono per un consolidamento 1,22-1,23 nel range 1-6 mesi. **GBP.** La BoE anticipa che la politica monetaria dovrebbe essere rafforzata prima e in misura maggiore rispetto a quanto previsto in precedenza, col conseguente possibile apprezzamento della sterlina. **JPY.** La Banca del Giappone rassicura sull'impegno espansivo ostacolando l'apprezzamento dello yen. Dopo la riconferma di Kuroda alla guida della BoJ il mercato aveva iniziato a scontare un cambio di passo restrittivo, scaricando troppe tensioni sullo yen.

Materie Prime

Le risorse di base consolidano, a marzo, i propri livelli. Il timore maggiore, per la domanda di commodity nel 2018, è legato al varo dei dazi da parte dell'Amministrazione Trump e alle possibili conseguenze per l'export cinese. Anche il petrolio consolida grazie al difficile equilibrio fra i tagli alla produzione di OPEC e Russia e l'eccessivo incremento dello *shale-oil*/USA con le trivelle attive, curate da Baker Hughes, in calo di 4 unità: da 800 a 796 impianti.



Fonte: Bloomberg, EIA (DoE) e Baker Hughes, elaborazioni Intesa Sanpaolo

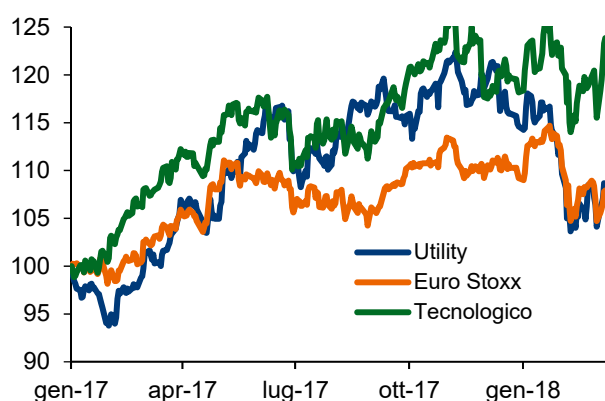
Energia. Outlook Mod. Positivo. Ribadiamo il nostro cauto ottimismo, mentre ad ostacolare la corsa del petrolio resta, ancora una volta, l'aumento della produzione USA di shale-oil, vista ormai a 11 milioni di barili al giorno nel 2018. Brent visto a 65 dollari, stabile. **Metalli Preziosi. Outlook Mod. Positivo.** La svolta rialzista di alcune Banche centrali, in primis la Fed, è figlia di un ritorno dell'inflazione che appare più probabile e che potrebbe supportare gli investimenti in Preziosi. **Metalli Industriali. Outlook Mod. Positivo ma sale la cautela.** La Cina appare preoccupata delle conseguenze dalla firma dei dazi del 25% sulle importazioni di acciaio e del 10% sull'alluminio, da parte dell'Amm.ne Trump. **Prodotti Agricoli.** Il 2018 sembra allinearsi coi medesimi fattori negativi del 2017. Ribadiamo l'Outlook Moderatamente Positivo ma solo a causa del basso livello delle quotazioni, seppur in minima ripresa.

Mercati Azionari

Area euro

L'azionario europeo avvia la settimana con segno positivo sostenuto dai riflessi incoraggianti sui mercati finanziari derivanti dal report occupazionale statunitense di venerdì. Sotto i riflettori i titoli bancari, nella settimana in cui si attende l'addendum finale, ovvero il pacchetto di misure per ridurre il livello dei crediti deteriorati, cosiddetti NPL, che sarà presentato dal presidente della vigilanza bancaria europea, Daniele Nouy. L'attenzione rimane focalizzata sugli ultimi risultati trimestrali e sulle possibili conseguenze dell'implementazione dei dazi annunciati da Trump. Accolto con favore il messaggio della Banca Centrale Europea che comincia a muoversi a piccoli passi verso un'uscita dal QE.

Andamento indice Euro Stoxx, Utility e Tecnologico



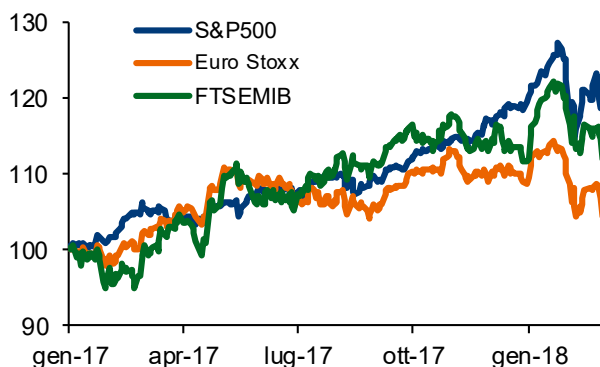
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo quasi tutti i comparti mostrano una performance settimanale positiva. In particolare il comparto Tecnologico risulta sostenuto dai buoni risultati trimestrali. Recupera posizioni il comparto Auto dopo le perdite subite nelle scorse sedute sui timori di una nuova guerra commerciale innescata dalle intenzioni protezionistiche del presidente USA Donald Trump. Andamento positivo per il comparto Utility che oltre a mostrare risultati societari superiori alle attese è interessato da possibili operazioni straordinarie di M&A, che riguardano la gestione di autostrade, ferrovie e aeroporti detenute da gruppi europei sia sul territorio europeo che su quello americano. Prese di beneficio sul settore Assicurativo penalizzato dalla performance di Axa sull'annunciata intenzione di acquisire il gruppo statunitense XL, attivo nei Danni per le imprese e nella riassicurazione, pagando multipli elevati. Mostra debolezza anche il comparto Media dopo i risultati sotto le attese della francese Lagardere e i deboli dati sulla raccolta pubblicitaria diffusa nei principali paesi europei.

Stati Uniti

Gli indici statunitensi si riportano in prossimità dei massimi di periodo e il Nasdaq registra nuovi record, dopo il raffreddamento dei salari orari di febbraio, che riducono le tensioni di inizio anno sull'inflazione, nonostante i dati occupazionali si confermino forti. La maggior propensione al rischio beneficia anche del parziale ridimensionamento dei timori di una politica maggiormente protezionistica di Trump. Il Presidente si è infatti mostrato più flessibile in tema di dazi, escludendo Canada e Messico, e lasciando aperta la possibilità di rimodularli per alcuni Paesi.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Una generale debolezza interessa la totalità dei comparti. A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico, che si conferma come uno dei migliori da inizio anno. La componente speculativa legata a nuove operazioni di consolidamento e le attese di crescita degli utili spingono il comparto su nuovi massimi storici. Un importante contributo giunge dal segmento dei semiconduttori, per il quale l'Associazione SIA ha rivisto al rialzo le stime relative alle vendite a livello mondiale, al 9,5% dal 7%, della rilevazione di fine novembre, grazie all'incremento a doppia cifra nelle Americhe. Recuperano forza i Finanziari, in scia ai rialzi dei tassi di mercato, dopo il discorso del neo Presidente della Fed, interpretato in modo restrittivo. Recupera forza relativa nel breve il Farmaceutico, sull'operazione straordinaria di Cigna, il maggior assicuratore in campo medico, nei confronti di Express Script, intermediario tra le case farmaceutiche.

Analisi tecnica

FTSEMIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
21.418	18.110-18.060
21.194	17.729
20.930-20.983	17.631-17.533
20.506	17.220-17.197
20.383	16.587-16.514
19.995	15.840-15.773
19.770	15.406
19.580	14.901
19.305-19.360	14.516
19.216	13.204-13.114
18.943-18.960	12.295
18.828	

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
409-410	333-332
404,5	329-327
399-400	318
391-393	315-312
	302
380-382	295
372-376	274
365-369	263-262
358-360	250-249
349-352	233
346-347	
343	

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
2.132-2.134,7	2.022
2.114-2.116	2.006-2.005
2.104	1.977-1.968
2.090-2.093	1.937-1.931
2.077-2.081	1.891
2.061-2.062	1.871-1.864
2.056	1.833
	1.812-1.810
	1.752
	1.737
	1.692

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 12	Dati Macro			
	Risultati societari	Saras		
Martedì 13	Dati Macro	Tasso di disoccupazione trimestrale del 4° trimestre	11,0	11,2
	Risultati societari	Arnoldo Mondadori Editore, Safilo Group, Snam, Tod's		
Mercoledì 14	Dati Macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	-	-0,3
	Risultati societari	(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio ACEA, Leonardo Finmeccanica, Ansaldo STS	-	-0,1
Giovedì 15	Dati Macro			
	Risultati societari	Assicurazioni Generali, Maire Tecnimont, Parmalat, RCS MediaGroup, Vittoria Assicurazioni		
Venerdì 16	Dati Macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	0,7	0,7
	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 12	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di febbraio, preliminare (*)	39,5	48,8
	Risultati Europa Risultati USA			
Martedì 13	USA	(••) CPI m/m (%) di febbraio	0,2	0,5
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,2	0,3
		(••) CPI a/a (%) di febbraio	2,2	2,1
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	1,8	1,8
	Giappone Risultati Europa Risultati USA	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di gennaio RWE	-0,3	-0,2
Mercoledì 14	Area Euro	(•) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,5	0,4
		(•) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	4,6	5,2
	Germania	(••) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,5	0,5
		(••) CPI a/a (%) di febbraio, finale	1,4	1,4
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale	0,5	0,5
	USA	(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale	1,2	1,2
		(•) PPI m/m (%) di febbraio	0,1	0,4
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di febbraio	0,2	0,4
		(•) PPI a/a (%) di febbraio	2,8	2,7
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di febbraio	2,6	2,2
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,3	-0,3
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di febbraio	0,4	0,0
	Giappone	(•) Variazione delle scorte m/m (%) di gennaio	0,6	0,4
		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di gennaio	5,2	-11,9
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di gennaio	-0,7	-5,0
		Risultati Europa Risultati USA	E.ON	
	Giovedì 15	Francia	(•) CPI m/m (%) di febbraio, finale	0,0
(•) CPI a/a (%) di febbraio, finale			1,2	1,2
CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale			0,0	0,0
CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale			1,3	1,3
USA		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	225	231
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1910	1870
		(••) Indice Empire Manifatturiero di marzo	15,0	13,1
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di gennaio	-	27,3
Risultati Europa Risultati USA		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di marzo	23,0	25,8
Venerdì 16		Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio	0,2
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale		1,2	1,2
	(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, finale		1,0	1,0
	USA	(•) Indice Università del Michigan di marzo, preliminare	99,0	99,7
		(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,3	-0,1
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di febbraio	77,7	77,5
		Nuovi Cantieri di febbraio	1288	1326
		Variazione Cantieri m/m (%) di febbraio	-2,9	9,7
		Nuovi Permessi di Costruzione di febbraio	1320	1377
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di febbraio	-4,1	5,9
	Giappone	(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, finale	-	-6,6
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, finale	-	2,7
Risultati Europa Risultati USA				

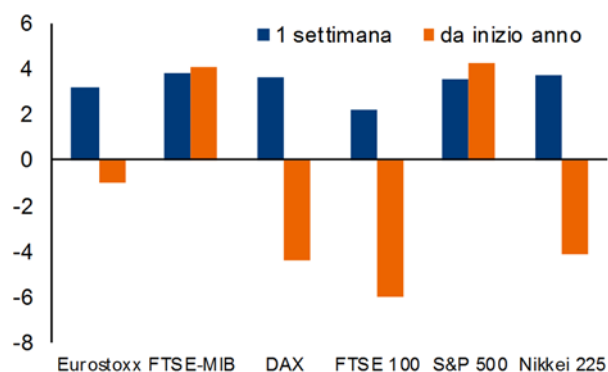
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	2,0	3,5	16,4	2,2
MSCI - Energia	0,9	0,4	2,9	-6,0
MSCI - Materiali	1,7	1,2	19,8	-1,1
MSCI - Industriali	2,4	2,7	18,4	1,2
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,5	2,2	21,0	4,6
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,2	0,8	4,1	-3,9
MSCI - Farmaceutico	2,1	3,9	11,6	2,9
MSCI - Servizi Finanziari	2,1	3,2	16,3	2,9
MSCI - Tecnologico	3,3	9,2	36,7	10,6
MSCI - Telecom	1,4	1,9	-1,4	-3,2
MSCI - Utility	0,2	1,7	1,9	-5,1
Stoxx 600	2,0	1,4	1,3	-2,8
Eurostoxx 300	3,2	2,0	4,8	-1,0
Stoxx Small 200	3,7	3,2	9,6	-0,4
FTSE MIB	3,8	1,8	15,7	4,1
CAC 40	2,7	2,6	5,6	-0,7
DAX	3,6	0,5	3,2	-4,4
FTSE 100	2,2	0,7	-1,6	-6,0
S&P 500	3,5	4,9	17,4	4,2
Nikkei 225	3,7	2,1	11,3	-4,1
Bovespa	0,7	6,8	33,5	13,0
Hang Seng China Enterprise	5,6	7,1	33,9	5,5
Micex	1,4	4,5	17,5	10,0
Sensex	-0,3	-1,9	16,2	-1,2
FTSE/JSE Africa All Share	2,7	5,8	16,0	-0,1
Indice BRIC	2,5	5,3	36,0	6,1
Emergenti MSCI	2,6	4,7	30,3	4,2
Emergenti - MSCI Est Europa	0,6	4,0	27,0	8,2
Emergenti - MSCI America Latina	2,0	5,6	23,1	10,6

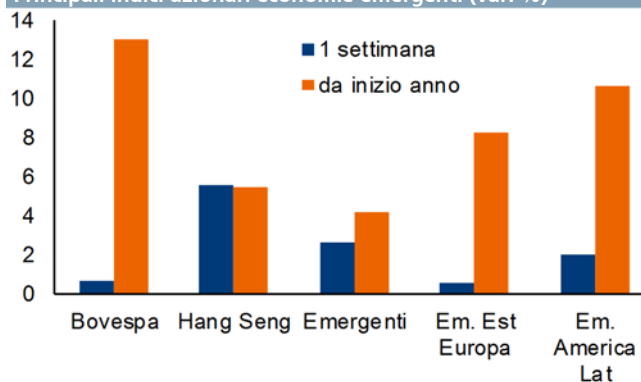
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

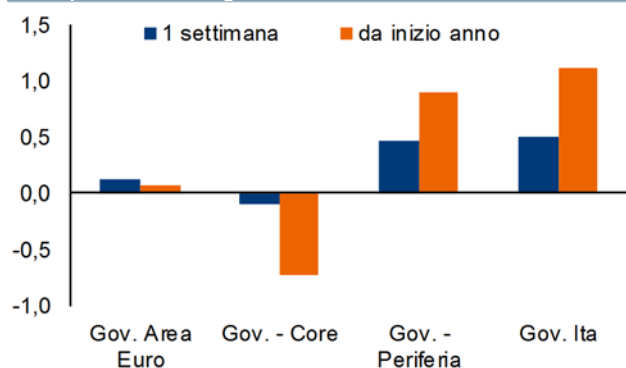


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

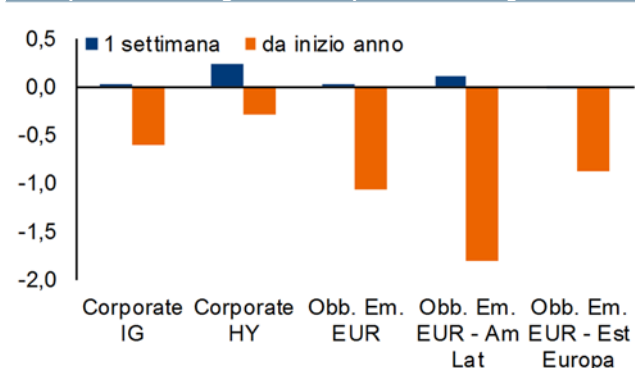
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

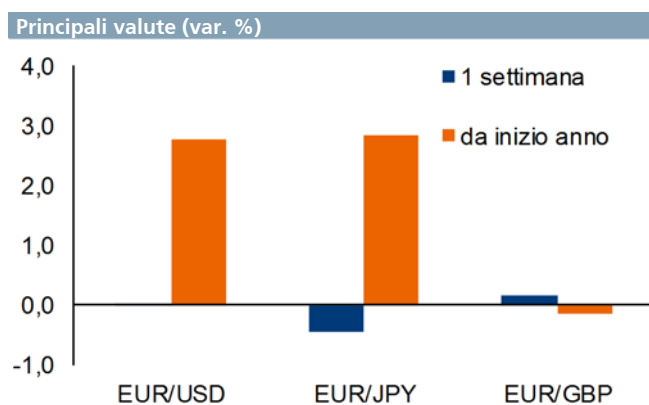
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



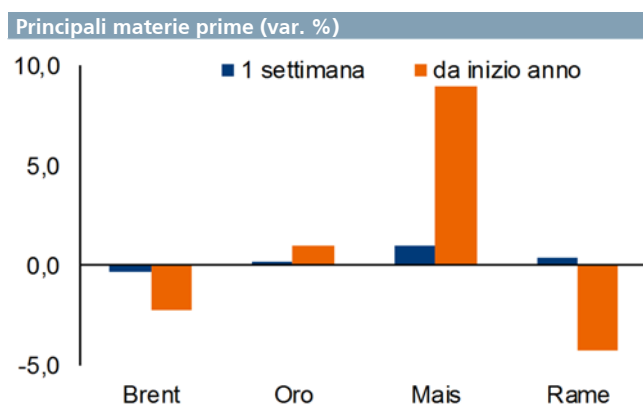
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,0	0,5	15,8	2,8
EUR/JPY	-0,4	1,4	-7,0	2,9
EUR/GBP	0,2	-0,1	-2,0	-0,1
EUR/ZAR	0,3	0,4	-4,1	2,0
EUR/AUD	1,5	0,0	-10,2	-1,8
EUR/NZD	1,3	0,6	-8,7	0,4
EUR/CAD	1,3	-2,0	-9,4	-4,5
EUR/TRY	0,1	-0,7	-15,3	-3,2
WTI	-1,0	4,5	27,8	2,5
Brent	-0,3	4,4	27,2	-2,3
Oro	0,2	-0,1	10,1	1,0
Argento	1,4	0,0	-1,9	-3,4
Grano	-0,6	8,9	14,8	14,5
Mais	1,0	4,1	6,7	8,9
Rame	0,4	1,5	21,0	-4,3
Alluminio	-1,7	-0,8	12,2	-7,0

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 05.03.2018.

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.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasanpaolo <https://twitter.com/intesasanpaolo>.

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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.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, Daniela Piccinini