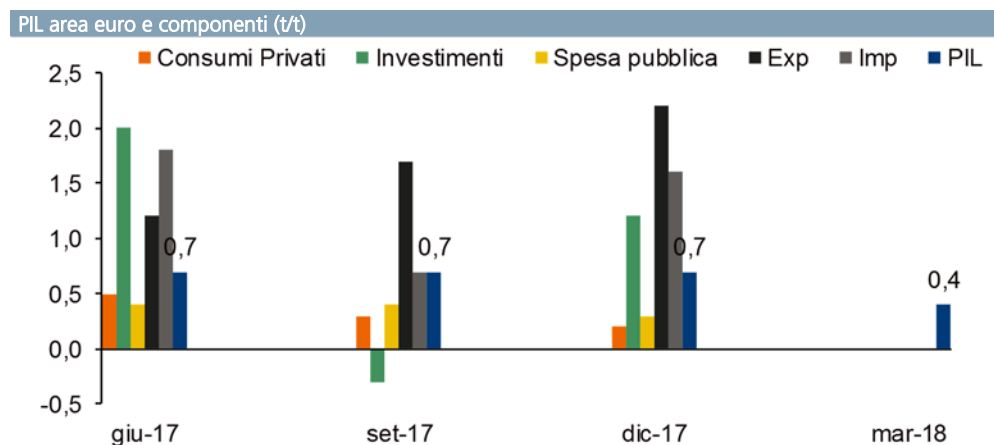


### La settimana entrante

- **Europa:** la settimana entrante vede in pubblicazione la seconda stima del PIL dell'area euro nel 1° trimestre (si veda Focus) e quella preliminare del PIL in Germania, con quest'ultimo atteso in crescita dello 0,4% t/t dal precedente 0,6% t/t. Le stime finali di aprile dovrebbero confermare il calo dell'inflazione a 1,2% nell'area euro e 1,4% in Germania nonché l'aumento di un decimo rispetto al mese precedente in Francia a 1,8%. La produzione industriale aggregata nell'area euro dovrebbe tornare alla crescita a marzo registrando una variazione di +0,7% m/m (3,7% a/a) dopo il calo dello 0,8% di febbraio. L'indice ZEW delle aspettative è visto stabile a -8,2 punti mentre lo ZEW della situazione corrente è atteso in ulteriore correzione. **Risultati societari: Allianz, RWE, Vodafone Group; Ageas, Vivendi, Credit Agricole, Alstom, Astra Zeneca.**
- **Italia:** la stima finale del CPI dovrebbe confermare il dato armonizzato dell'inflazione a 0,6% ad aprile. Sono attesi in pubblicazione anche i dati di marzo su fatturato industriale e ordini all'industria. **Risultati societari: Telecom Italia, ERG, Salini Impregilo.**
- **USA:** le prime indagini del settore manifatturiero di maggio dovrebbero, al netto di marginali correzioni, confermare lo scenario positivo. La produzione industriale e le vendite al dettaglio di aprile sono attese in crescita robusta, rispettivamente di 0,6% m/m e 0,3% m/m. I nuovi cantieri residenziali e i permessi di costruzione dovrebbero registrare un moderato rallentamento ad aprile. **Risultati societari: Home Depot, Cisco Systems, Wal-Mart, Campbell Soup.**

### Focus della settimana

La seconda stima del PIL dell'area euro dovrebbe confermare il rallentamento della crescita sia congiunturale, a 0,4% t/t (variazione trimestrale) dallo 0,7% t/t del 4° trimestre 2017, che tendenziale (cioè su base annuale) a 2,5% dal precedente 2,8%. La stima fornirà inoltre il dettaglio della performance per ciascuna componente: la crescita di consumi ed investimenti delle imprese dovrebbe mostrarsi in rallentamento sulla scia di una normalizzazione successiva alla robusta performance di fine 2017. Anche il contributo alla crescita delle esportazioni nette dovrebbe ridursi per via di un rallentamento delle importazioni inferiore a quello registrato dalle esportazioni. Nel complesso, il rallentamento della crescita nell'area euro dovrebbe essere temporaneo e legato in parte anche a fattori climatici. In aggiunta, un ruolo rilevante è da attribuire alla Francia, in cui, anche per via di diffusi scioperi, la crescita del PIL è scesa notevolmente. Riteniamo che nei prossimi trimestri il tasso di crescita del PIL ritornerà a crescere ad un ritmo robusto, in aumento rispetto a quello osservato ad inizio anno ma comunque inferiore rispetto ai tassi di crescita osservati a fine 2017; nonostante aspettative di crescita oltre il potenziale, il picco di questo ciclo dovrebbe infatti essere stato lasciato alle spalle.



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.

14 maggio 2018

12:33 CET

Data e ora di produzione

14 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

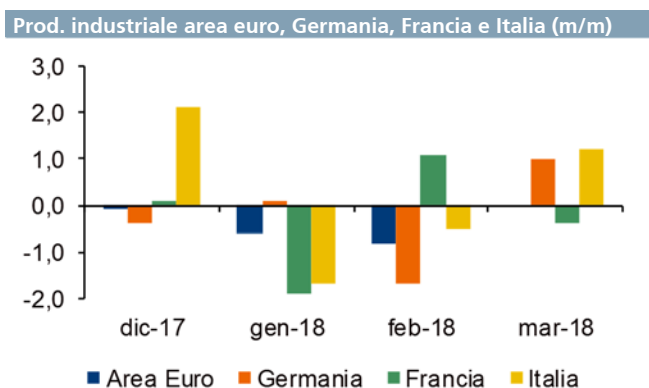
Team Retail Research

Analisti Finanziari

## Scenario macro

### Area euro

In Germania gli ordini all'industria a marzo sono scesi inaspettatamente dello 0,9% m/m mentre la bilancia commerciale ha visto il surplus allargarsi a 25,2 miliardi. In Italia, le vendite al dettaglio, nello stesso mese, sono scese dello 0,2% m/m.

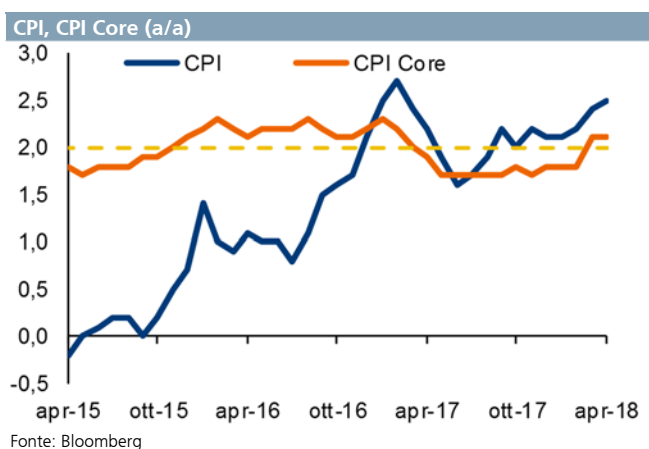


Fonte: Bloomberg

In attesa del dato aggregato sulla produzione industriale nell'area euro a marzo, i dati nazionali hanno mostrato un quadro eterogeneo nelle performance delle principali economie dell'area euro. Il dato tedesco ha visto il più alto tasso di crescita negli ultimi 4 mesi, con un aumento dell'1,0% m/m dopo il -1,7% di febbraio, quello italiano ha ampiamente sorpreso positivamente con un robusto recupero della crescita all'1,2% m/m. In controtendenza è apparso invece il dato francese, che ha sorpreso al ribasso contraendosi dello 0,4% m/m dopo una buona performance a febbraio. Nel complesso, analizzando la dinamica di inizio 2018 alla luce dei dati sull'ultimo mese del 1° trimestre, il quadro che emerge è comunque positivo. Dopo una pausa marcata nei primi due mesi dell'anno, complice anche la performance positiva a fine 2017, l'economia dell'area euro appare instradata nuovamente verso tassi di crescita più robusti, seppur inferiori rispetto a quelli osservati nel 2017. Tale scenario è supportato anche dagli indici di fiducia delle imprese europee, in correzione da inizio 2018 ma ancora in area espansiva.

### Stati Uniti

I dati settimanali sul mercato del lavoro hanno ribadito le richieste di sussidi di disoccupazione prossime ai minimi delle settimane scorse. Il PPI a marzo cresce dello 0,2% m/m e del 2,6% a/a.



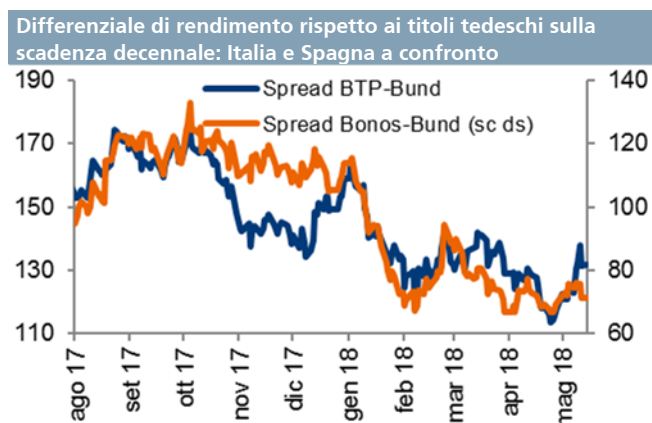
Fonte: Bloomberg

I dati di aprile sull'inflazione hanno marginalmente deluso le aspettative degli operatori: nonostante l'inflazione headline sia salita di 1 decimo al 2,5%, registrando così il 3° aumento consecutivo, l'incremento è avvenuto sulla scia di una crescita del CPI dello 0,2% m/m, inferiore allo 0,3% del consenso ma comunque in recupero dopo il calo dello 0,1% di marzo. Analizzando poi nel dettaglio il CPI core, ovvero al netto dei prezzi alimentari ed energetici, questo ha deluso le aspettative sia in termini congiunturali, rallentando a 0,1% m/m (0,2% consenso) dallo 0,2% di marzo, che tendenziali, con la misura core dell'inflazione che è rimasta invariata a 2,1% contro aspettative di aumento a 2,2%. Nel complesso, ad aprile come anche a marzo, la crescita su base mensile del CPI conferma che la dinamica inflazionistica, a fronte di un progressivo aumento dell'inflazione sostenuto da un mix eterogeneo di effetti base positivi, non presenta per ora segnali di significativa accelerazione tali da modificare le aspettative della Fed.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Settimana condizionata dai dati macro USA, che hanno spinto verso il basso i rendimenti dei core, e dalla volatilità sui BTP. Il Treasury USA decennale, dopo aver toccato il 3% è tornato a scambiare in area 2,95% mentre il Bund tedesco è rimasto stabile a 0,55%. Volatile il comparto italiano, sulla scia dell'evoluzione politica e della tornata di aste.

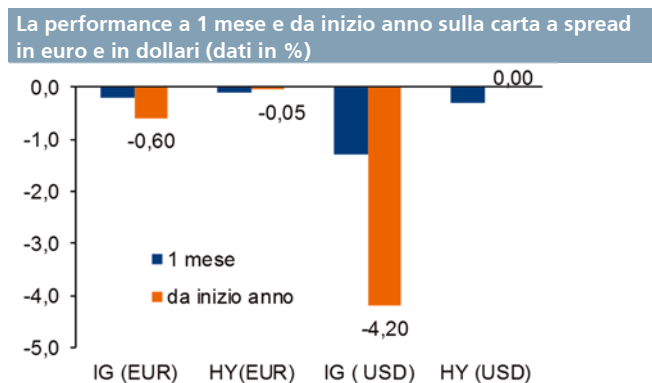


Fonte:elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dopo settimane di un mercato decisamente poco volatile, nell'ultima ottava è emersa la reazione dei BTP all'incertezza sul fronte politico. I rendimenti sui titoli di Stato italiani scambiati sul mercato secondario, in controtendenza rispetto al settore del debito sovrano europeo, sono saliti sia sul segmento breve, con il due anni passato da -0,31% a -0,27%, che sul segmento lungo della curva delle scadenze: Il BTP decennale è tornato a scambiare in area 1,9% (+10pb) e lo spread ha toccato i 140 pb, ai massimi da prima delle elezioni politiche. Il comparto italiano ha sofferto in termini relativi anche contro la Spagna, competitor del debito domestico tra i paesi periferici, con lo spread tra BTP e bonus che si è portato in area 60pb, ai massimi da oltre 5 mesi. Gli occhi degli operatori ora restano puntati sullo scenario futuro, non ancora chiaro né in termini politici in senso stretto né in termini di politica economica, nodo cruciale per la performance del debito domestico.

### Corporate

Prosegue la fase di scarsa reattività del mercato corporate europeo che archivia l'ultima settimana con performance modeste (-0,05% sugli IG e +0,1% sugli HY). Sul primario, in un contesto di volumi decisamente bassi, è da segnalare il ritorno sul mercato di Ford e Daimler, dopo un 1° trimestre in cui il settore auto era stato ben poco presente.



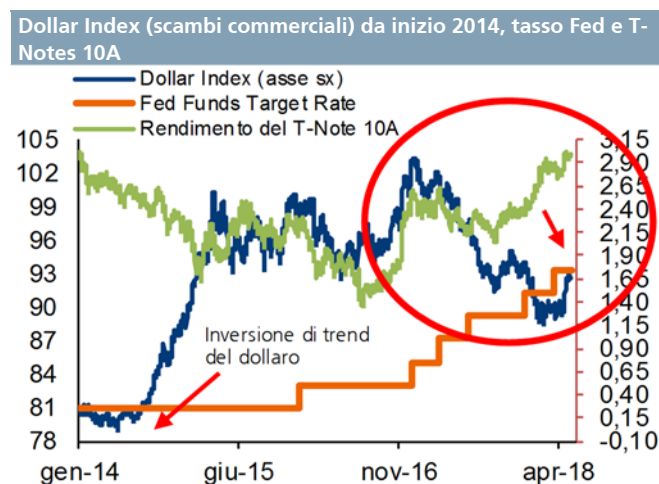
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Nel corso dell'ultimo mese, in un contesto caratterizzato da listini azionari europei ancora ben intonati e da movimenti relativamente contenuti sui tassi core, il comparto del credito europeo ha evidenziato variazioni modeste (-0,2% sugli IG e +0,1% sugli HY). Restano maggiormente sotto pressione gli IG denominati in dollari (-1,3% il ritorno totale dell'ultimo mese), penalizzati dalla risalita dei tassi sui Treasury (con il decennale a ridosso del 3%) e dall'eventualità di un possibile quarto rialzo dei tassi di riferimento nel corso del 2018. Per ora, in verità, lo scenario centrale è quello di tre rialzi, e gli ultimi dati sulla dinamica dei prezzi dovrebbero indurre il FOMC a mantenere un orientamento attendista. Sul mercato corporate in dollari il rialzo dei rendimenti sta producendo effetti, oltre che sulle performance, anche sulle politiche di funding. L'aumento dei costi di finanziamento sta infatti favorendo il ritorno delle aziende americane sul mercato europeo. Secondo quanto riportato da Bloomberg, il comparto dei titoli cosiddetti reverse Yankee sta infatti registrando un aumento dei volumi, dopo una fase di calo nei primi mesi del 2018.

## Valute e Commodity

### Cambi

La settimana si apre con temi immutati sul mercato dei cambi, dove il dollaro consolida contro le principali valute restando al di sotto del massimo a quattro mesi. I dati sotto le attese relativi all'inflazione USA di aprile, pubblicati la scorsa ottava, hanno raffreddato le aspettative di una maggior forza della Fed nell'aumentare il costo del denaro.

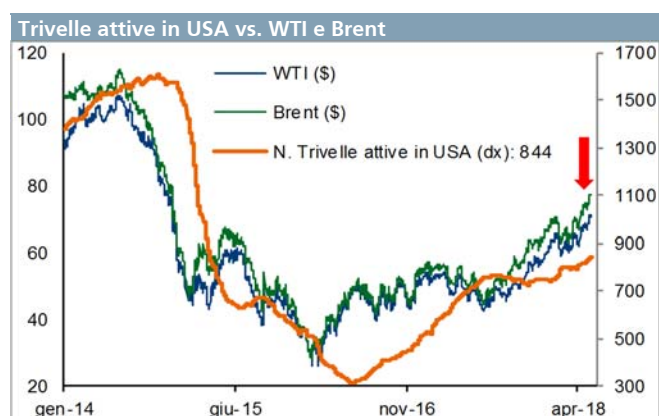


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**EUR/USD** – Si riduce la forza del dollaro dopo il dato sull'inflazione USA che allontana la possibilità di un quarto rialzo della Fed e smussa la pressione rialzista in atto sui rendimenti dei Treasury USA e sulla valuta statunitense. Il cambio euro/dollaro sale a ridosso di 1,1950 confermando una difficoltà del cambio a scendere strutturalmente sotto certi livelli. **GBP** - La sterlina perde terreno dopo il meeting BoE che lascia tassi (0,50%) e QE (435 miliardi di sterline) invariati ma franano crescita ed inflazione. La BoE prende tempo, valuta la dinamica dell'inflazione e la robustezza della crescita oltre che il prosieguo dei negoziati per la Brexit. Questo atteggiamento frenerà la sterlina nel suo processo di apprezzamento contro le principali valute. **JPY**- Lo yen sembra subire l'interpretazione dei verbali della BoJ, col governatore Kuroda disponibile ad aprire un dibattito sulle condizioni per l'abbandono dell'attuale politica ultra-espansiva, ma solo se miglioreranno le prospettive di raggiungere il target d'inflazione. Il ragionamento si è concluso riconfermando però che appare ancora prematuro indicare un percorso.

### Materie Prime

Commodity volatili con le quotazioni petrolifere al di sotto dei massimi dei giorni scorsi in apertura di settimana. Sul mercato si sta però concretizzando uno scenario in cui l'intervento di Arabia Saudita ed Emirati Arabi sopperirà al gap produttivo iraniano. Intanto Baker & Hughes segnala un rialzo delle trivelle attive USA da 834 a 844 (+110).



Fonte: Bloomberg & Baker Hughes, elaborazioni Intesa Sanpaolo

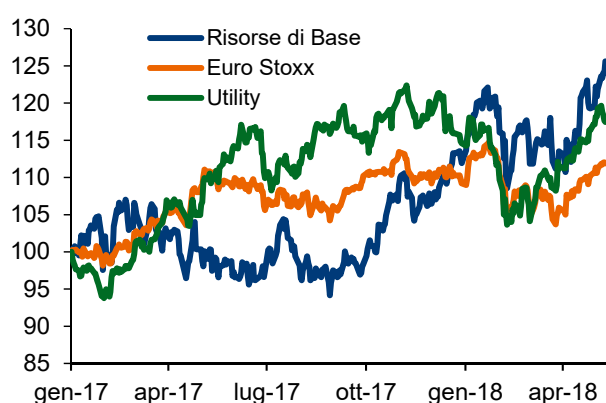
Prosegue il consolidamento del petrolio che trascina l'indice aggregato di tutte le commodity sulla scia, da un lato, della riduzione delle scorte settimanali USA, e dall'altro dalle ipotesi di sanzioni all'Iran. La mossa del presidente Trump di abbandonare il trattato internazionale porterà ad una rinegoziazione dei termini del 2015, sotto la minaccia di reintrodurre le sanzioni all'Iran entro 90 e 180 giorni. La manovra di Trump contro l'Iran è probabile che limiti la vendita del petrolio iraniano, riducendo ancor di più l'offerta aggregata OPEC, aumentando l'efficacia dei tagli. L'Iran, analizzando il documento del Dip. del Tesoro USA sulle sanzioni a 90 e 180 giorni, non ha ravvisato interventi tali da generare ad una riduzione dell'output petrolifero in essere. Un quadro che resta pertanto di sostegno al petrolio, in vista del meeting OPEC del 22 giugno a Vienna in cui Russia ed OPEC dovranno decidere se prolungare ulteriormente i tagli alla produzione.

## Mercati Azionari

### Area euro

Gli investitori guardano con attenzione all'evoluzione politica italiana mentre prosegue la pubblicazione delle trimestrali delle società quotate, che contribuiscono a orientare l'umore dei mercati. Lo spread tra BTP e Bund tedesco staziona poco sotto 135pb, penalizzando i settori più sensibili come le utility. Le borse europee avviano la settimana all'insegna della cautela, complice la situazione geopolitica internazionale. L'Euro Stoxx rimane comunque in prossimità dei massimi di inizio anno.

#### Andamento indice Euro Stoxx, Utility e Risorse di Base



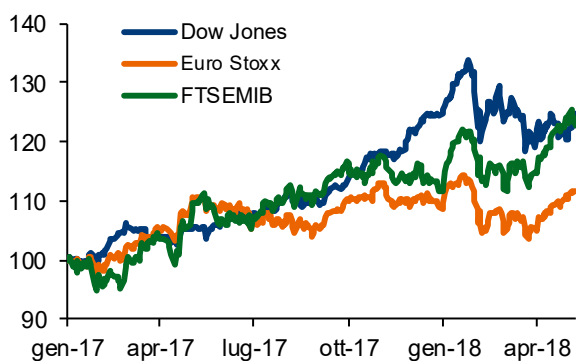
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Il comparto Risorse di Base mette a segno la migliore performance settimanale, beneficiando dei rialzi petroliferi conseguenti alla decisione USA di recedere unilateralmente dal trattato sul nucleare. L'evento ha portato gli operatori a scommettere sull'imminente calo delle esportazioni iraniane spingendo le quotazioni petrolifere. Per la stessa ragione, anche il settore Oil&Gas registra un deciso progresso. La salita del prezzo del greggio penalizza invece il comparto Turismo e Tempo Libero e in particolare le compagnie aeree, spinte al ribasso anche dai risultati poco incoraggianti di alcuni gruppi. Prosegue il recupero dei titoli Tecnologici sostenuti da buoni risultati trimestrali, così come i titoli bancari guadagnano posizioni dopo le flessioni della settimana precedente. In particolare brilla il settore Bancario domestico i cui risultati trimestrali hanno superato le attese. Mostra invece un andamento sotto tono il settore Utility europeo ed in particolare quello italiano, condizionato dall'aumento del premio al rischio Paese.

### Stati Uniti

Wall Street recupera forza nel breve, dopo dati macro che al momento stemperano i timori di un rischio imminente di accelerazione dell'inflazione in uno scenario di trimestrali con utili in forte crescita (+24,7%). Ad oggi hanno riportato oltre il 90% dei gruppi statunitensi con sorprese positive nel 78,9% dei casi. Secondo le stime di consenso riportate da Bloomberg, gli utili dovrebbero crescere a ritmi decisamente elevati anche nei successivi trimestri, portando l'intero anno a registrare un aumento del 22,14%: in particolare, per il 2° trimestre la crescita sarebbe del 19,73%, che scenderebbe al 16,76% escludendo l'Energia.

#### Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, gli ulteriori rialzi del petrolio sostengono la forza relativa dell'Energia. La decisione del presidente Trump di uscire dall'accordo sul nucleare iraniano ha dato fondamento ad attese di una possibile riduzione dell'offerta di greggio con conseguenti rialzi sui prezzi e, in ultima analisi, sugli utili del settore petrolifero. Su tale fronte, il consenso ha rivisto nuovamente al rialzo le proprie stime, con l'EPS medio atteso in aumento di circa l'80% nell'intero 2018 (Fonte Bloomberg). I Finanziari tornano a mostrare forza relativa, con l'indice settoriale che reagisce dal minimo di inizio mese: a sostenere il comparto sono le aspettative di un miglioramento dei risultati, soprattutto in termini di margini di interesse. I tassi di mercato si mantengono non lontani dai massimi degli ultimi mesi, nonostante le ultime indicazioni inflazionistiche sotto le attese. Di contro, di tale situazione ne risentono le Utility, che si confermano come uno dei peggiori comparti da inizio anno.

## Analisi tecnica

### FTSE MIB



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
28.000	24.050-23.870
26.837	23.823
25.585	23.680
24.558	23.292
	23.000-22.946
	<b>22.714-22.538</b>
	22.205
	21.964-21.918
	21.826
	<b>21.600-21.460</b>
	21.335-21.329
	21.149
	21.078
	20.854-20.703

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

### Stoxx 600



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
507	387-386
468	383
438-445	378-377
<b>412-415</b>	375-373,8
<b>409-410</b>	369
403,7-404,5	<b>365-362</b>
400	<b>360-358</b>
	353-352
	<b>339-336</b>
	333-332
	329-327
	<b>307</b>
	<b>302</b>

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

### Dow Jones



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
29.032	24.198
28.118	23.531
27.300	23.523-23.509
26.608-26.616	<b>23.360-23.344</b>
25.800	23.242
<b>25.449</b>	22.771
<b>24.977</b>	22.219
24.858	<b>21.600</b>
24.498	20.553-20.379

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	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì	Dati macro			
	Risultati societari	<b>ERG</b>		
Mercoledì	Dati Macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	0,6	0,6
		(●) Ordini all'industria m/m (%) di aprile	-	-0,6
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di aprile	-	3,4
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di aprile	-	0,5
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di aprile	-	3,4
	Risultati societari	<b>Telecom Italia</b>		
Giovedì	Dati macro			
	Risultati societari	<b>Salini Impregilo</b>		
Venerdì	Dati macro			
	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 14	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di aprile, preliminare (*)	22,0	-	
	Risultati Europa Risultati USA				
Martedì 15	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	0,4	0,4	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	2,5	2,5	
		(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di maggio	-	1,9	
	Germania	(•) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,7	-0,8	
		(•) Produzione industriale a/a (%) di marzo	3,7	2,9	
		(••) Indice ZEW di maggio	-8,2	-8,2	
		(••) Indice ZEW situazione corrente di maggio	85,5	87,9	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,4	0,6	
	Francia	(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	2,4	2,9	
		(•) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,1	0,1	
		(•) CPI a/a (%) di aprile, finale	1,6	1,6	
		CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	0,1	0,1	
	Regno Unito	CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	1,8	1,8	
		(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di aprile	-	11,6	
	USA	(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di marzo	4,2	4,2	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile	0,3	0,6	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di aprile	0,5	0,2	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di marzo	0,1	0,6	
		(••) Indice Empire Manifatturiero di maggio	15,0	15,8	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di marzo	-	49,0	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di marzo	-0,2	0,0	
		Giappone	<b>Allianz, Credit Agricole, RWE, Vodafone Group</b>		
		Risultati Europa Risultati USA	<b>Home Depot</b>		
Mercoledì 16		Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile	0,3	0,3
	(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale		1,2	1,2	
	(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, finale		0,7	0,7	
	Germania	(••) CPI m/m (%) di aprile, finale	0,0	0,0	
		(••) CPI a/a (%) di aprile, finale	1,6	1,6	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, finale	-0,1	-0,1	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, finale	1,4	1,4	
	USA	(••) Produzione industriale m/m (%) di aprile	0,6	0,5	
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di aprile	78,4	78,0	
		Nuovi Cantieri di aprile	1.310	1.319	
		Variazione Cantieri m/m (%) di aprile	-0,4	1,9	
		Nuovi Permessi di Costruzione di aprile	1.350	1.379	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di aprile	-2,1	4,4	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, finale	-	1,2	
	Giappone	(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, finale	-	2,2	
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,0	0,4	
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,1	1,6	
		Deflatore del PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,1	
		Risultati Europa Risultati USA	<b>Ageas, Alstom</b>		
			<b>Cisco Systems</b>		

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.
Giovedì 17	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	215	211
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.778	1.790
	(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di maggio	21,2	23,2	
	(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di aprile	0,4	0,3	
	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di marzo	-3,0	2,1
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di marzo	0,3	2,4
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	-	0,1
	Risultati Europa	<b>Vivendi</b>		
	Risultati USA	<b>Wal-Mart Stores</b>		
	Venerdì 18	Area Euro	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di marzo	-
Germania		(•) Partite correnti (miliardi di euro) di marzo	-	35,1
		PPI m/m (%) di aprile	0,3	0,1
		PPI a/a (%) di aprile	1,8	1,9
Giappone		(••) CPI a/a (%) di aprile	0,7	1,1
Risultati Europa		<b>AstraZeneca</b>		
Risultati USA	<b>Campbell Soup</b>			

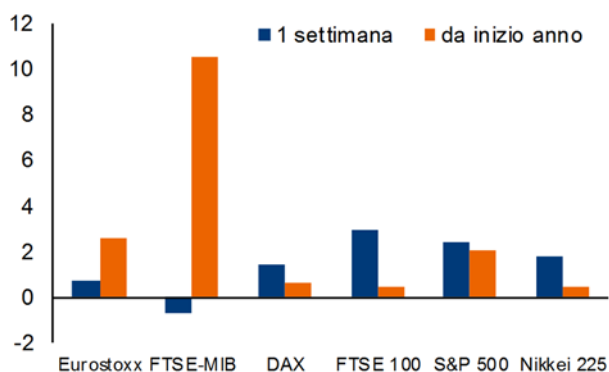
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	1,7	2,1	12,6	1,4
MSCI - Energia	2,8	6,4	16,5	6,1
MSCI - Materiali	2,2	2,3	18,2	-0,7
MSCI - Industriali	2,0	1,4	12,0	-0,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,6	2,5	16,2	4,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,4	-3,9	-4,6	-9,1
MSCI - Farmaceutico	1,9	1,1	6,4	0,0
MSCI - Servizi Finanziari	2,1	1,4	13,9	-0,5
MSCI - Tecnologico	2,5	5,4	27,8	9,9
MSCI - Telecom	0,6	-1,1	-3,6	-6,3
MSCI - Utility	-1,4	1,1	1,3	-1,4
Stoxx 600	1,4	3,5	-0,8	0,8
Eurostoxx 300	0,7	3,4	1,4	2,6
Stoxx Small 200	1,6	3,3	4,4	2,2
FTSE MIB	-0,7	3,6	12,0	10,6
CAC 40	0,5	4,3	2,5	4,3
DAX	1,4	4,5	1,8	0,6
FTSE 100	3,0	6,3	3,9	0,5
S&P 500	2,4	2,7	14,1	2,0
Nikkei 225	1,8	5,0	15,0	0,4
Bovespa	2,5	1,1	24,9	11,5
Hang Seng China Enterprise	4,9	2,2	25,1	5,2
Micex	1,2	7,3	4,8	10,5
Sensex	0,9	3,9	17,7	4,3
FTSE/JSE Africa All Share	0,9	3,3	8,1	-1,8
Indice BRIC	2,5	1,3	22,8	2,7
Emergenti MSCI	2,2	-0,5	16,2	0,5
Emergenti - MSCI Est Europa	4,1	4,0	12,6	1,3
Emergenti - MSCI America Latina	0,6	-5,1	5,7	1,5

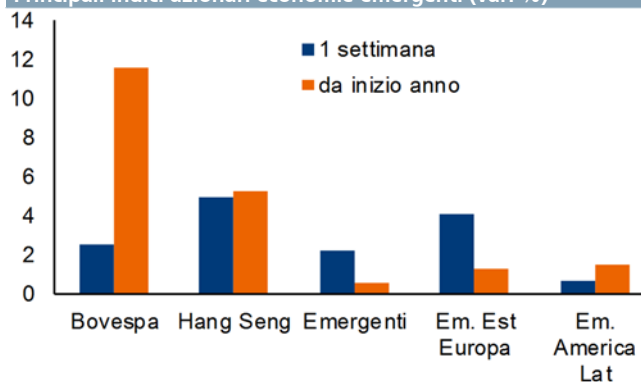
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

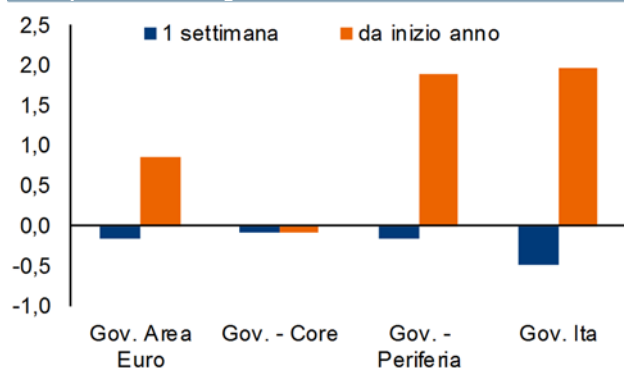


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

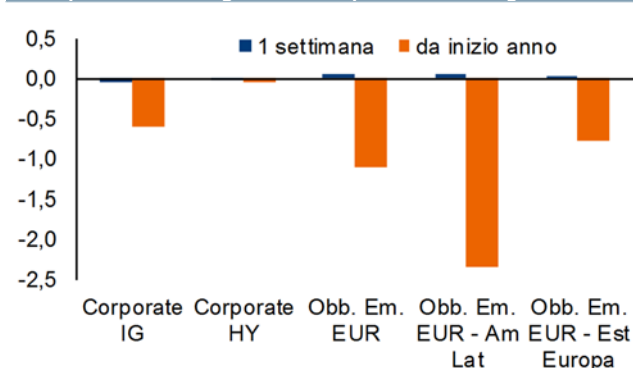
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

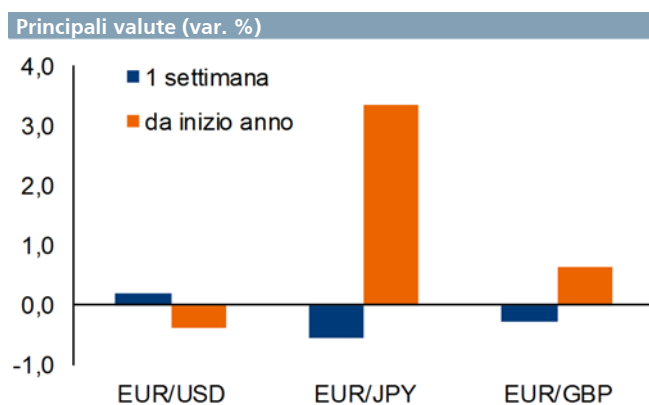
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



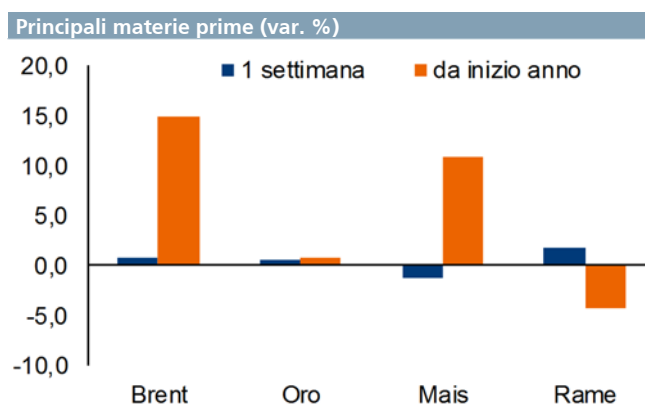
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,2	-3,4	9,0	-0,4
EUR/JPY	-0,6	1,3	-4,8	3,4
EUR/GBP	-0,3	-2,0	-3,7	0,6
EUR/ZAR	2,3	2,2	-1,2	1,6
EUR/AUD	0,1	0,5	-6,6	-3,0
EUR/NZD	-1,4	-2,3	-7,4	-1,7
EUR/CAD	0,3	1,8	-2,1	-1,3
EUR/TRY	-2,0	-1,9	-24,9	-12,3
WTI	-0,4	4,5	47,3	16,6
Brent	0,8	5,8	51,0	14,8
Oro	0,5	-1,8	7,6	0,9
Argento	1,4	0,0	1,9	-2,9
Grano	-7,2	0,5	14,9	14,6
Mais	-1,2	0,6	7,4	10,8
Rame	1,7	1,6	24,9	-4,2
Alluminio	-3,2	-0,5	20,3	0,3

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 07.05.2018.

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](http://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](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](http://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:** Monica Bosi, Daniela Piccinini