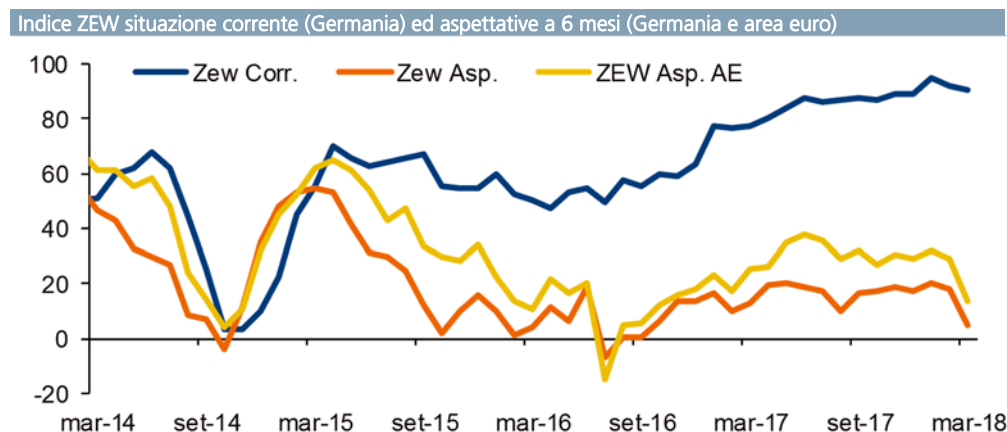


La settimana entrante

- **Europa:** l'indice ZEW è atteso in ulteriore calo ad aprile (si veda Focus). La stima finale dell'inflazione aggregata per l'area euro a marzo dovrebbe confermare la ripresa a 1,4%. L'indice di fiducia dei consumatori dell'area euro è visto in calo a -0,1 punti dal precedente 0,1. **Risultati societari: ASML Holding, Engie, Novartis.**
- **Italia:** la stima finale del CPI dovrebbe confermare l'inflazione all'1,1% a marzo. La settimana vedrà la pubblicazione dei dati su ordini all'industria e fatturato industriale a febbraio.
- **USA:** le vendite al dettaglio a marzo dovrebbero aver registrato, sulla scia della ripresa del comparto auto, una ripresa della crescita a 0,4% m/m. I primi indici di fiducia del manifatturiero ad aprile dovrebbero confermarsi in ulteriore correzione rimanendo tuttavia ancora a livelli elevati: l'indice Empire della Fed di New York dovrebbe scendere a 18,6 punti (22,5 precedenti) mentre l'indice di fiducia della Fed di Philadelphia è visto in calo da 22,3 a 21 punti. La produzione industriale è attesa confermarsi in crescita allo 0,4% m/m a marzo. I nuovi cantieri ed i nuovi permessi di costruzione dovrebbero essere entrambi rimasti stabili a marzo dopo il calo di febbraio. **Risultati societari: Bank of America, Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson, Alcoa, American Express, Morgan Stanley, Philip Morris International, General Electric, Honeywell International, Procter & Gamble.**

Focus della settimana

Indice ZEW atteso in calo ad aprile: dopo i dati deludenti emersi dagli indici di fiducia di marzo, le prime indagini di aprile dovrebbero confermare il progressivo calo delle aspettative anche sulla scia del rallentamento della crescita di inizio anno e dei timori di guerre commerciali. Nello specifico, l'indice ZEW tedesco, che misura la fiducia di analisti e investitori, è atteso per la componente relativa alla situazione corrente, in calo marginale a 88,0 punti (90,7 precedenti), livello che comunque darebbe una conferma della percezione ancora positiva della congiuntura economica corrente nonostante la pausa di inizio 2018. I timori di guerre commerciali si dovrebbero riflettere maggiormente sull'indice relativo alle aspettative a 6 mesi, visto scendere in territorio negativo a -1,0 (5,0 precedenti) per la prima volta dal 2016. Le correzioni, che appaiono in parte fisiologiche, non dovrebbero fornire dubbi significativi riguardo la congiuntura economica futura: gli indici continuano infatti ad essere coerenti con una crescita ancora al di sopra del potenziale ma con il picco che ormai appare essere 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.

16 aprile 2018

12:58 CET

Data e ora di produzione

16 aprile 2018

13:03 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

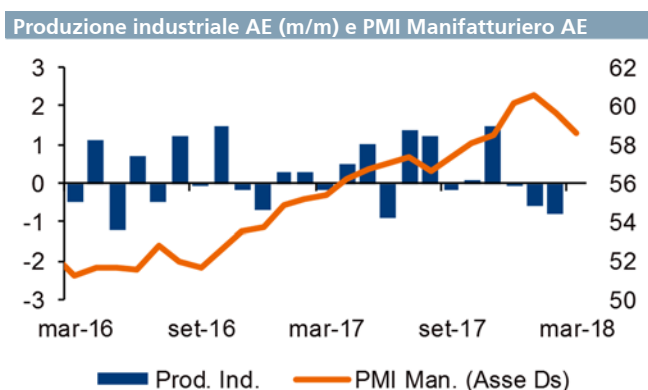
Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

A febbraio, mentre la produzione industriale francese è tornata a crescere (+1,2% m/m), il dato italiano ha mostrato un'ulteriore contrazione su base mensile (-0,5% m/m). Negativi pertanto i risultati di produzione industriale aggregati. Anche le vendite al dettaglio italiane a febbraio hanno deluso le aspettative calando dello 0,6% m/m. Il surplus di bilancia commerciale dell'area euro a febbraio si è mantenuto solido.

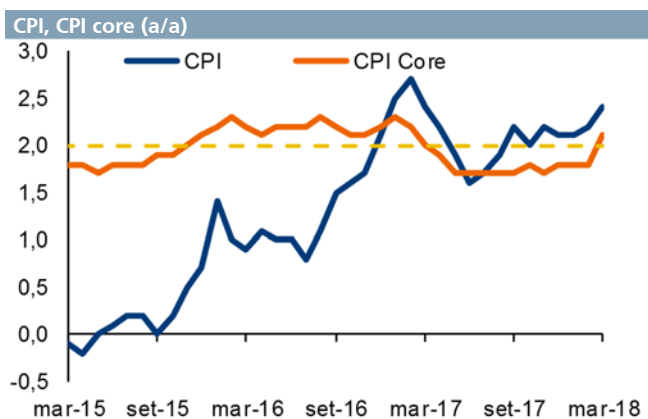


Fonte: Bloomberg

Sulla scia del calo osservato in Italia e Germania, la produzione industriale aggregata per l'area euro di febbraio ha sorpreso gli operatori registrando un calo dello 0,8% m/m contro le aspettative di crescita, seppur modesta (0,1% m/m). Il dato segna così il terzo mese consecutivo di contrazione dopo il -0,6% m/m di gennaio e il -0,1% di dicembre. La variazione su base annua, nonostante si sia mantenuta positiva a 2,9%, appare in rallentamento e, in linea con il calo osservato nei principali indici di fiducia delle imprese negli ultimi mesi, corrobora la tesi di un inizio d'anno sottotono per l'attività produttiva delle imprese dell'area euro dopo un 2017 che ha visto il tasso di crescita dell'economia aggregata ai massimi degli ultimi 10 anni.

Stati Uniti

La stima preliminare dell'indice di fiducia dei consumatori dell'Univ. del Michigan ha corretto marginalmente ad aprile, ma i dati non modificano il quadro positivo dei consumi. A marzo, il PPI è cresciuto del 3% a/a, mentre la misura *core* ha visto un incremento del 2,7%. I dati settimanali sui sussidi di disoccupazione hanno confermato lo stato di salute del mercato del lavoro.



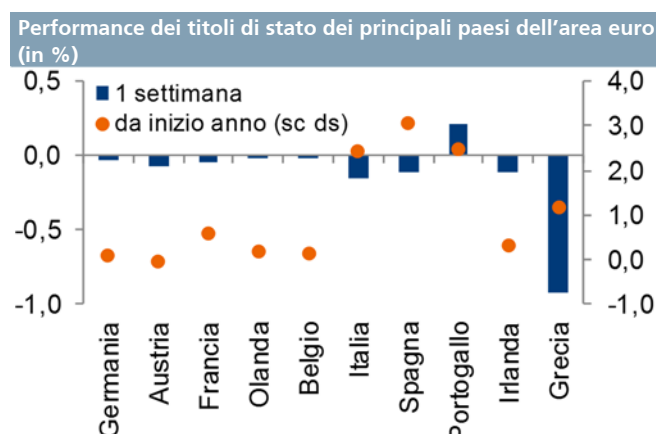
Fonte: Bloomberg

Nonostante il CPI abbia registrato a marzo una variazione negativa (-0,1% m/m), sulla scia del calo dei prezzi della benzina, il confronto con il marzo del 2017 – mese in cui il calo delle tariffe della telefonia mobile aveva determinato una significativa correzione dei prezzi – ha spinto l'inflazione tendenziale al 2,4%, dal 2,2% di febbraio. L'effetto base si è riflesso anche sul dato *core*, ossia al netto delle componenti più volatili quali alimentari ed energia: a fronte di una variazione dello 0,2% m/m (analoga a quella osservata a febbraio), l'inflazione *core* è salita di 3 decimi a 2,1%, superando così la soglia del 2% per la prima volta da febbraio 2017. In conclusione, tenendo conto degli impatti legati all'effetto confronto, la dinamica inflattiva di marzo non sembra segnalare un'accelerazione nel trend di crescita dei prezzi tale da mettere in discussione lo scenario centrale di 3 rialzi complessivi dei tassi nel 2018.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava è stata priva di una direzione precisa per il debito sovrano dell'area euro, condizionato dall'altalena delle tensioni geopolitiche sulla Siria e sui dazi tra USA e Cina e dalla pesante offerta di primario. Il BTP a due anni ha chiuso in area -0,33%, il decennale a 1,78% e lo spread BTP-Bund poco sotto i 130pb, in tutti i casi sui livelli di chiusura dell'ottava precedente.



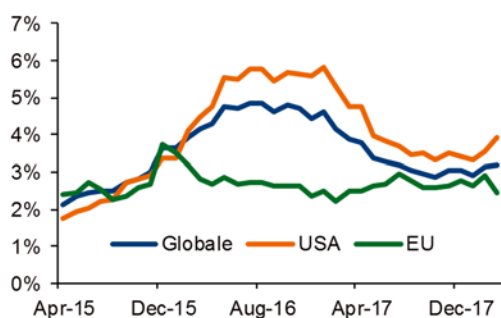
Note: indici Total Return Barclays Bloomberg. Fonte: Bloomberg

I verbali delle riunioni di marzo delle principali Banche centrali hanno evidenziato come i policymaker, a fronte di uno scenario centrale piuttosto simile di crescita robusta e ripresa dell'inflazione seppur da livelli differenti, vedano i rischi a questo scenario marginalmente sbilanciati in direzioni opposte. Infatti, se i toni della Banca Centrale Europea sono apparsi più accomodanti rispetto alle previsioni, invece l'interpretazione che hanno dato i mercati dei verbali della Fed è stata più restrittiva. A fronte della cautela espressa dalla BCE, anche in relazione all'impatto dell'euro forte sulle prospettive d'inflazione, ci sembra poco probabile che la BCE voglia fornire chiarimenti su cosa intende per "tassi fermi ben oltre la fine degli acquisti" prima di settembre, mentre la Fed sempre più in avanti nell'anno potrebbe tenersi le mani libere per un ulteriore rialzo. Queste considerazioni potrebbero riflettersi in maggiore volatilità sui titoli di stato durante i mesi estivi.

Corporate

In un clima complessivo di ripresa della propensione al rischio, il credito europeo ha evidenziato una performance positiva sia sugli IG (+0,05%) che soprattutto sugli HY (+0,5%). Sul primario l'attività è risultata intensa, con l'avvicinarsi del periodo di stop legato alla diffusione delle trimestrali che ha indotto molti operatori ad anticipare le operazioni di funding.

La qualità del credito: i tassi di insolvenza per gli emittenti speculativi (dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Moody's

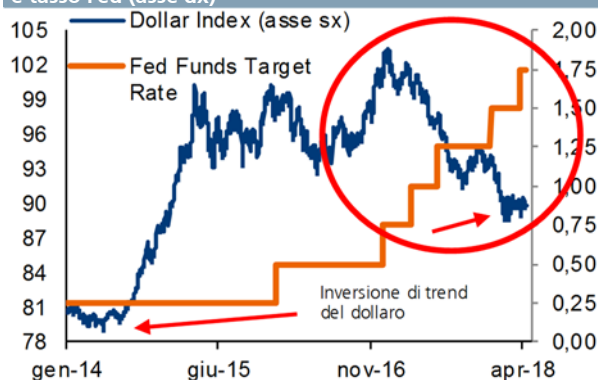
L'allargamento del premio al rischio che si è concretizzato negli ultimi due mesi, per quanto graduale e composto, è stato piuttosto ampio e crediamo debba essere interpretato come un riposizionamento degli investitori in attesa che la BCE definisca prima dell'estate le modalità di spegnimento del programma di acquisto di titoli che dovrebbe concludersi a settembre. Nel 1° trimestre del 2018 l'azione della BCE è stata molto incisiva e il peso relativo dei corporate all'interno del QE complessivo è significativamente cresciuto. Dal lato fondamentali i fattori di supporto restano ancora presenti: le prospettive di crescita per l'economia dell'Eurozona si mantengono solide e i tassi di insolvenza restano attestati su livelli storicamente contenuti, soprattutto in Europa, che a marzo, a fronte di un tasso globale in leggero aumento (3,2% per gli emittenti speculativi), ha evidenziato un'ulteriore discesa al 2,4% dal 2,9% del mese precedente e vs. il 2,5% dello stesso periodo del 2017 (si cfr. grafico).

Valute e Commodity

Cambi

Il dollaro (dollar index) scambia in prossimità dei minimi di aprile nei confronti del basket delle principali monete, dopo che il clima di distensione fra USA e Cina sul fronte dei dazi ha diffuso una certa propensione al rischio fra gli operatori.

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



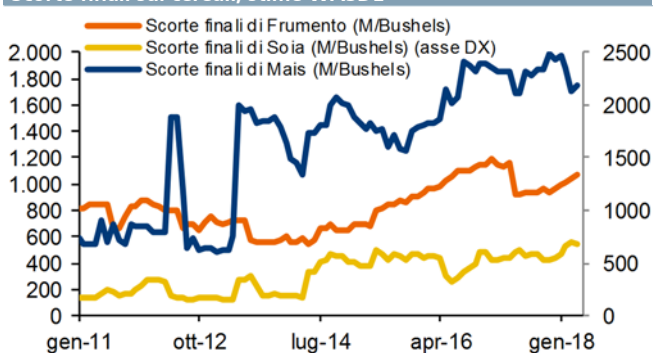
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il cambio **EUR/USD** salito a ridosso di 1,24, la scorsa ottava, torna a 1,23 dopo che è emersa una certa preoccupazione in seno alla BCE circa un'eccessiva forza della valuta unica che potrebbe avere effetti negativi sullo scenario di inflazione in Europa. **GBP.** La Bank of England, visti i dati macro UK, appare rassicurata circa un probabile aumento dei tassi nel meeting di maggio. Inoltre, un'economia in recupero, getta le basi per un altro possibile aumento più avanti nel 2018. Due, infatti, sono i possibili rialzi del costo del denaro previsti quest'anno. **JPY.** Kuroda, ha ribadito che la BoJ, alla fine, dovrà considerare come "normalizzare" la politica monetaria, suggerendo che la priorità del suo prossimo mandato potrebbe essere proprio quella di guidare in modo non traumatico la riduzione dei forti stimoli espansivi dispiegati negli ultimi 5 anni. Dichiarazione che conferma il sentiment di mercato che da tempo scommette su di un cambio di passo restrittivo anche della BoJ allineandosi a Fed e BoE e a tendere alla BCE, con conseguente apprezzamento dello yen.

Materie Prime

Tutte i comparti delle Commodity beneficiano della ritrovata propensione al rischio con le quotazioni petrolifere che sono tornate sui livelli del 2014, anche se il nuovo rialzo delle trivellazioni negli USA accentuano i timori di un aumento della produzione statunitense.

Scorte finali sui cereali, stime WASDE



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

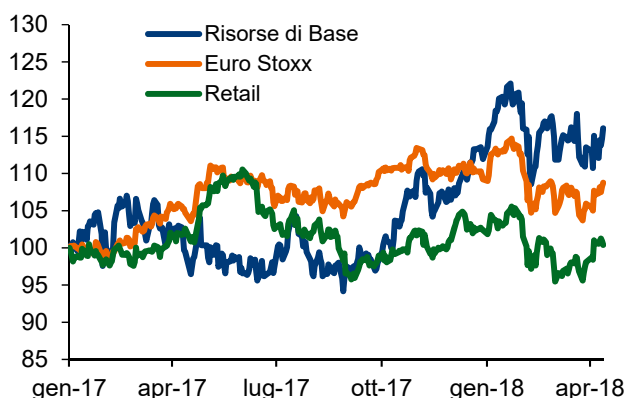
Energia. La scorsa ottava, il mercato petrolifero è stato caratterizzato da un rialzo dei prezzi petroliferi, fino ai massimi dal 2014, in un contesto in cui le crescenti tensioni in Medio Oriente sono state però controbilanciate da un aumento delle scorte USA. Il petrolio ha recuperato prontamente e finito per chiudere la settimana con la miglior performance degli ultimi otto mesi. **Preziosi.** La volatilità della scorsa ottava e le tensioni sui mercati non hanno provocato un eccessivo rialzo di oro e argento nel loro ruolo di beni rifugio. **Agricoli.** Il rapporto WASDE del Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti (USDA) di aprile ha finito per riflettere i gravi problemi di siccità che affliggono i raccolti in Argentina, uno dei maggiori produttori di granaglie al mondo. Le scorte finali di frumento USA sono invece aumentate di 30 milioni di bushel, a 1,064 miliardi di bushel; a livello globale, le scorte di grano hanno raggiunto 271,2 milioni di tonnellate (10 miliardi di bushel), in aumento di 2,3 milioni di tonnellate rispetto a marzo.

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse europee avviano la settimana all'insegna della prudenza con rialzi moderati, in scia all'andamento delle borse asiatiche, dopo un week end di tensione in terra siriana. Il mercato torna a focalizzarsi sui dati corporate, in particolare sulle trimestrali e sui dati macro che saranno rilasciati in settimana. Lo stallo politico italiano al momento non sembra destare preoccupazione per l'indice azionario domestico.

Andamento indice Euro Stoxx, Retail e Risorse di Base



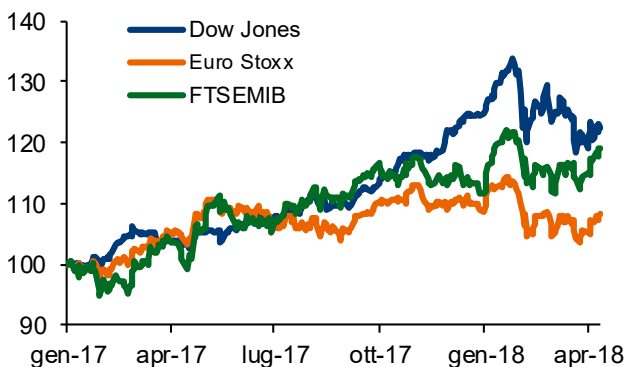
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo prosegue il recupero dell'Oil&Gas; le tensioni in Siria mantengono il prezzo del greggio sui massimi da 4 anni, sostenendo il comparto. Performance positiva anche per il settore Risorse di Base che recupera terreno dopo le flessioni legate ai timori sulle nuove sanzioni USA verso la Russia. Il settore Lusso beneficia del balzo di LVMH sospinto dal positivo andamento della domanda di beni di lusso, soprattutto sul mercato asiatico. Il titolo quota ai massimi storici dopo vendite migliori del previsto nel primo trimestre. Andamento contrastato per il settore Retail che da un lato risulta penalizzato dal ribasso di Carrefour dopo vendite trimestrali deboli e dall'altro rimane sostenuto dalle indicazioni positive giunte da Tesco che ha migliorato l'outlook dopo aver annunciato un utile in decisa crescita. Il settore Chimico beneficia del via libera statunitense all'acquisizione di Monsanto da parte di Bayer annunciata da tempo e che ha comportato diverse dismissioni di asset prima di ottenere l'approvazione dell'Antitrust.

Stati Uniti

Il mercato statunitense prosegue la reazione dai minimi di inizio mese dopo le recenti dichiarazioni del Presidente statunitense e di quello cinese, che hanno contribuito in modo sostanziale a smorzare le preoccupazioni di pericolose tensioni commerciali tra i due Paesi. Di contro, l'intervento militare in Siria mina i delicati rapporti con la Russia. Il mercato torna così a concentrare l'attenzione sulla nuova tornata di risultati societari, con il consenso che rivede nuovamente le crescite degli utili nei primi tre mesi del 2018, stimati in rialzo del 17,11% (+16,59% ex Finanziari e +15,37% ex Energia).

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, l'Energia conferma forza relativa, in scia ai rialzi del petrolio, tornato sui livelli del 2014; in questo caso, le tensioni in Medio Oriente e l'offensiva militare in Siria alimentano i timori di un'interruzione dell'offerta. In scia all'allentarsi delle tensioni commerciali tra USA e Cina, il Tecnologico è oggetto di ricoperture; torna a mostrare forza relativa il segmento dei semiconduttori grazie anche ai nuovi dati di vendite a livello mondiale. In febbraio si è assistito a un incremento su base annua del 21%, che rappresenta il 19esimo mese consecutivo in crescita (dati SIA). Le prime indicazioni emerse dalle nuove trimestrali evidenziano risultati superiori alle attese per il comparto Finanziario: miglioramenti nei ricavi da trading, effetti positivi sui margini di interesse dal contesto di tassi più elevati e tax rate più contenuti rappresentano i driver del 1° trimestre. Di contro, Utility e Immobiliare perdono forza.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
25.585	23.000-22.946
24.558	22.714-22.538
24.081-24.157	22.205
23.960-24.050	21.964-21.918
23.800-23.809	21.826
23.697	21.600-21.460
23.495-23.561	21.335-21.329
	21.149
	21.078
	20.854-20.703
	20.537
	20.177
	19.931

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

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
494-515	375-373,8
445	369
412-415	365-362
409-410	360-358
403,7-404,5	353-352
400,9	339-336
386-388	333-332
384	329-327
380-381	307
	302

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

Dow Jones



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
29.032	23.954
28.118	23.738
27.300	23.523-23.509
26.608-26.616	23.360-23.344
25.800	23.242
25.449	22.771
24.893-24.977	22.219
24.622-24.646	21.600
	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	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale (●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio	1,1 -	1,1 -87,0
	Risultati societari	-		
Mercoledì	Dati Macro	(●) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio	-	-4,5
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio	-	9,6
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	-	-2,8
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	-	5,3
Risultati societari	-			
Giovedì	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
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. 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 16	USA	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	0,4	-0,1	
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di marzo	0,2	0,2	
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di febbraio	0,6	0,6	
		(••) Indice Empire Manifatturiero di aprile	18,6	22,5	
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di febbraio	-	62,1	
		Risultati Europa Risultati USA	-	-	-
Martedì 17	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di aprile	-	13,4	
		(••) Indice ZEW di aprile	-1,0	5,1	
	Germania	(••) Indice ZEW situazione corrente di aprile	88,0	90,7	
		(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo	-	9,2	
	Regno Unito	(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio	4,3	4,3	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,4	0,9	
	USA	(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di marzo	77,9	77,7	
		Nuovi Cantieri di marzo	1.266	1.236	
		Variazione Cantieri m/m (%) di marzo	2,4	-7,0	
		Nuovi Permessi di Costruzione di marzo	1.325	1.321	
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di marzo	0,3	-4,1	
		(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, finale	-	4,1	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, finale	-	1,4	
	Risultati Europa Risultati USA	-	-	-	
	Mercoledì 18	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo	1,0	1,0
			(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	1,4	1,4
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, finale	1,0	1,0
Regno Unito		CPI armonizzato m/m (%) di marzo	0,3	0,4	
		CPI armonizzato a/a (%) di marzo	2,7	2,7	
		(•) CPI m/m (%) di marzo	0,3	0,8	
		(•) CPI a/a (%) di marzo	3,5	3,6	
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di marzo	104,0	-201,5	
Giappone		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di marzo	104,0	-201,5	
Risultati Europa Risultati USA		ASML Holding Alcoa, American Express, Morgan Stanley	-	-	
Giovedì 19		Area Euro	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di febbraio	-	37,6
			(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-0,4	0,6
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	1,4	1,1	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	230	233	
	USA	(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.845	1.871	
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di aprile	21,0	22,3	
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo	0,3	0,6	
		Risultati Europa Risultati USA	Engie, Novartis Philip Morris International	-	-
Venerdì 20	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di aprile, stima flash	-0,1	0,1	
		PPI m/m (%) di marzo	0,2	-0,1	
	Germania	PPI a/a (%) di marzo	2,0	1,8	
		(••) CPI a/a (%) di marzo	1,1	1,5	
	Giappone	(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-	-0,9	
		(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di febbraio	0,0	-0,6	
	Risultati Europa Risultati USA	General Electric, Honeywell International, Procter & Gamble	-	-	

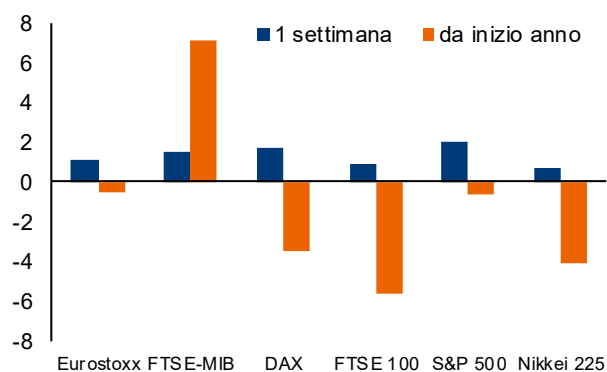
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa 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	1,3	-2,1	14,0	-0,7
MSCI - Energia	4,4	6,7	8,1	-0,2
MSCI - Materiali	2,6	-0,8	16,4	-2,9
MSCI - Industriali	1,3	-2,3	14,7	-2,0
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,0	-2,0	18,4	2,4
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,5	-0,1	1,2	-5,4
MSCI - Farmaceutico	0,9	-3,1	8,9	-1,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,9	-3,3	16,5	-1,8
MSCI - Tecnologico	2,6	-5,1	30,0	4,3
MSCI - Telecom	0,8	-1,6	-1,9	-5,2
MSCI - Utility	-0,6	0,7	1,5	-2,4
Stoxx 600	1,1	0,4	-0,3	-2,5
Eurostoxx 300	1,2	0,5	3,7	-0,5
Stoxx Small 200	1,7	0,1	4,9	-0,8
FTSE MIB	1,5	2,4	18,3	7,1
CAC 40	1,1	0,7	4,9	0,1
DAX	1,7	0,7	3,0	-3,4
FTSE 100	0,9	1,3	-0,9	-5,6
S&P 500	2,0	-3,5	14,1	-0,6
Nikkei 225	0,7	0,7	19,1	-4,1
Bovespa	-0,6	-0,7	34,2	10,4
Hang Seng China Enterprise	-0,1	-4,1	24,5	1,0
Micex10	3,6	-6,0	1,6	2,7
Sensex	1,0	2,8	15,8	0,2
FTSE/JSE Africa All Share	0,7	-2,7	5,6	-5,0
Indice BRIC	0,8	-5,2	26,3	1,4
Emergenti MSCI	0,6	-3,5	21,8	1,0
Emergenti - MSCI Est Europa	1,4	-7,6	12,7	-2,6
Emergenti - MSCI America Latina	-0,1	-0,3	16,2	7,0

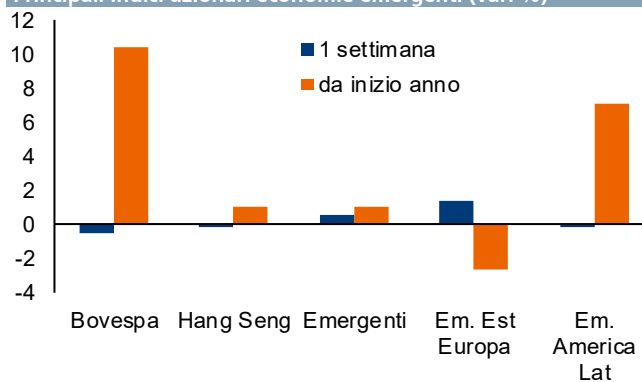
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

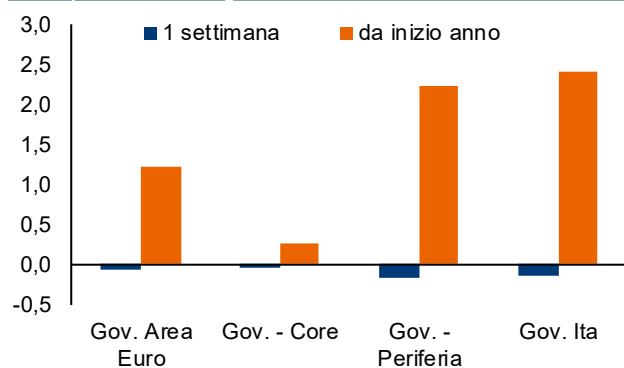


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

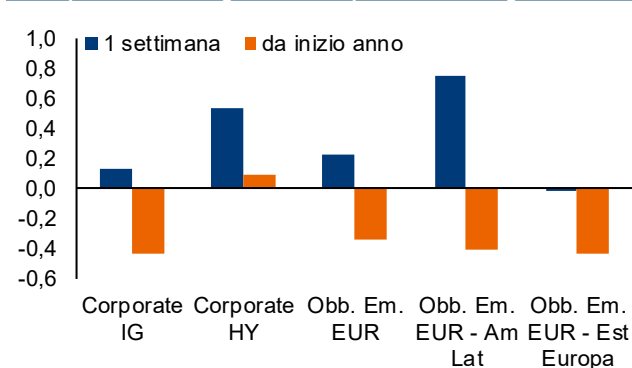
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

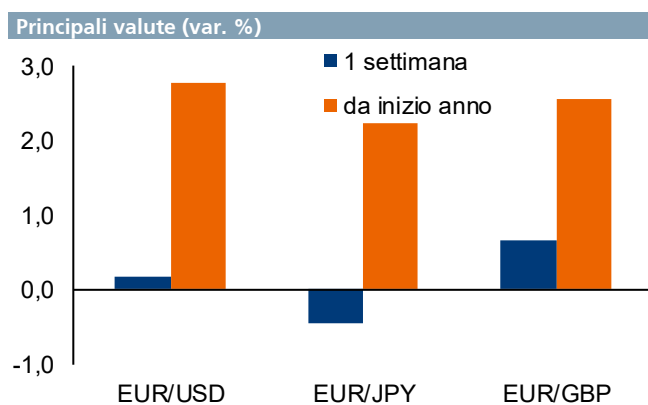
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



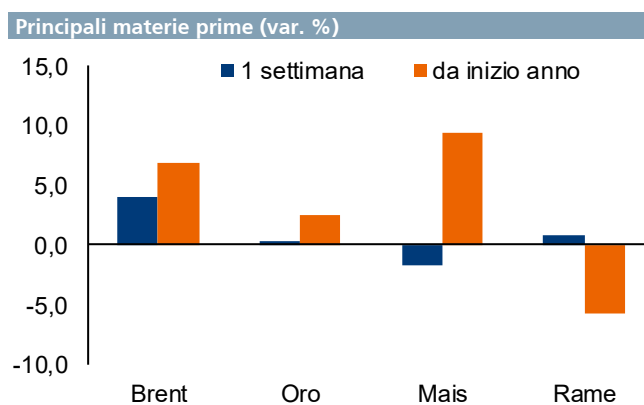
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)					
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno	
EUR/USD	0,2	0,4	15,8	2,8	
EUR/JPY	-0,5	-1,5	-12,6	2,2	
EUR/GBP	0,7	1,8	-2,2	2,6	
EUR/ZAR	-0,1	-1,2	-4,8	-0,2	
EUR/AUD	0,7	0,3	-11,7	-3,2	
EUR/NZD	0,3	1,5	-9,5	0,8	
EUR/CAD	0,6	3,4	-9,0	-3,0	
EUR/TRY	-1,2	-4,8	-22,7	-10,2	
WTI	4,7	6,5	24,8	9,9	
Brent	4,1	7,9	27,9	6,9	
Oro	0,4	2,2	4,3	2,4	
Argento	0,2	2,2	-10,6	-3,4	
Grano	-4,3	0,4	9,2	10,0	
Mais	-1,7	0,3	3,5	9,5	
Rame	0,9	-1,7	20,0	-5,8	
Alluminio	11,9	8,7	19,7	0,7	

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 09.04.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.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/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

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi