

La settimana entrante

- **Europa.** Le stime preliminari dei PMI di area euro, Germania e Francia, al netto di correzioni marginali, dovrebbero mantenersi ancora positive. In Germania, l'indice ZEW delle aspettative è visto in lieve calo a 13 punti dai 17,8 di febbraio, mentre quello della situazione corrente dovrebbe scendere a 90 punti dai precedenti 92,3. L'IFO tedesco è atteso scendere da 115,4 a 114,6 punti, valori che rimangono comunque elevati. In Francia, l'indice di fiducia delle imprese manifatturiere è atteso in lieve calo a 111 punti dai precedenti 112.
- **Italia.** La produzione industriale a gennaio ha corretto oltre le attese segnando -1,9% m/m dopo il robusto +1,6% m/m di dicembre. La variazione su base annua si è mantenuta comunque solida al 4,0%. Risultati Societari: **A2A, Società Cattolica di Assicurazioni, Terna, Enel.**
- **USA.** Evento chiave della settimana sarà sicuramente la riunione del FOMC (si veda Focus). Sul fronte dei dati reali, le vendite di case esistenti dovrebbero mantenersi stabili a febbraio a 5,4 milioni mentre le vendite di case nuove dovrebbero crescere moderatamente a 624 mila unità. Gli ordini di beni durevoli a febbraio dovrebbero mostrare segni di ripresa crescendo dell'1,7% m/m dopo il calo di gennaio. Un modesto incremento dovrebbe essere registrata anche dalla misura al netto della componente relativa ai trasporti. Risultati Societari: **Oracle, FedEx, NIKE.**

Focus della settimana

Fed: atteso rialzo dei tassi. La riunione della Fed del prossimo 21 marzo dovrebbe concludersi con un rialzo dei tassi ufficiali dello 0,25%. Per quanto riguarda la comunicazione, la Fed può dare indicazioni nuove attraverso il Comunicato, la conferenza stampa di Powell e l'aggiornamento delle proiezioni macroeconomiche e dei tassi. A questa riunione, lo strumento più importante sulle prospettive (la *guidance*) saranno le proiezioni. Il Comunicato dovrebbe migliorare il giudizio sulle attese di crescita e del mercato del lavoro, oltre a rilevare i segnali di moderata ripresa dell'inflazione rispetto al ritmo troppo lento dello scorso anno. Nella valutazione dei rischi ci potrebbe essere qualche modifica, alla luce dei commenti di Powell. Il Presidente della Fed, nelle audizioni in Congresso, ha affermato che i rischi di breve termine restano "circa bilanciati", ma ora sono davvero "duplici", per via del recente miglioramento delle previsioni di crescita. Per quanto riguarda la conferenza stampa, il cambio della guardia alla presidenza della Fed non dovrebbe fornire novità significative. Powell dovrebbe ripetere che la Fed "continuerà a cercare un equilibrio per evitare un surriscaldamento dell'economia e riportare l'inflazione al 2% su base stabile", attuando "ulteriori gradualisti rialzi" dei tassi. Le proiezioni macroeconomiche dovrebbero mostrare uno spostamento verso l'alto della crescita nel 2018, nel 2019 e in misura minore nel 2020, sulla scia dei nuovi "venti favorevoli" citati da Powell, specialmente lo stimolo fiscale.

19 marzo 2018

12:00 CET

Data e ora di produzione

19 marzo 2018

12:07 CET

Data e ora di prima diffusione

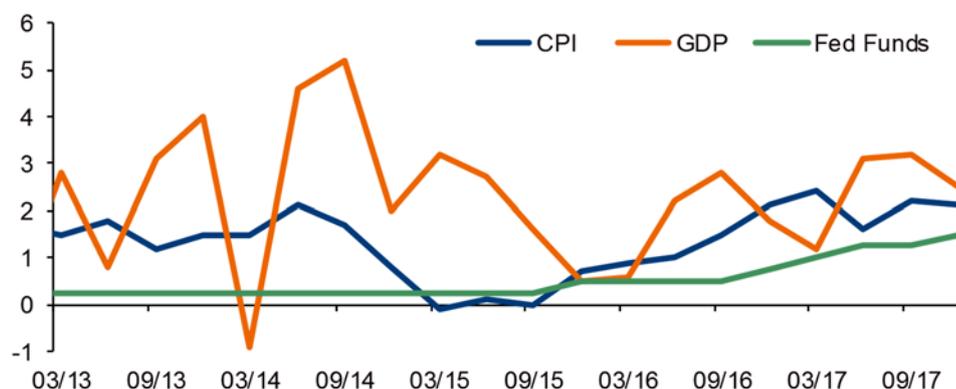
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

CPI (% a/a), GDP (% t/t ann.) e fed funds rate (%)



Fonte: Bloomberg

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

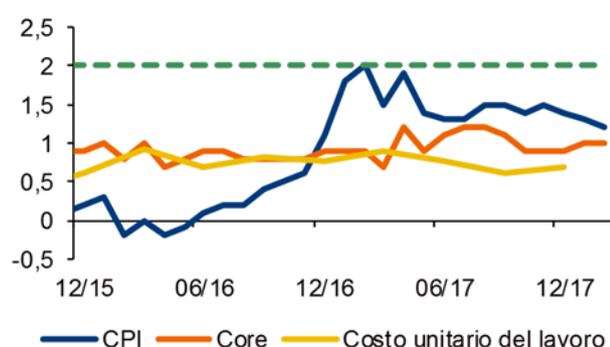
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Scenario macro

Area euro

I dati di produzione industriale a gennaio evidenziano una correzione oltre le attese per l'area euro (-1,0% m/m), portando la crescita su base annua a 2,7% da 5,2% precedente. Le stime finali del CPI in Germania e Francia hanno confermato l'inflazione a febbraio rispettivamente a 1,4% e 1,2%.

CPI, CPI core (a/a) e costo unitario del lavoro (a/a, dati trim.)



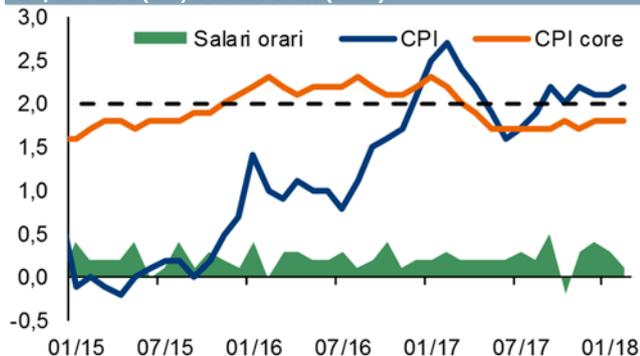
Fonte: Bloomberg

In un discorso tenuto in settimana, Draghi ha fornito indicazioni iniziali su quella che sarà la politica della BCE al termine del programma di acquisto titoli (QE), confermando un orientamento estremamente accomodante e un approccio graduale alla normalizzazione anche in termini di *forward guidance* sui tassi. Dalle parole di Draghi si evince, infatti, come l'attività di reinvestimento dell'attivo della BCE dovrebbe rimanere consistente in futuro per garantire la continuità dello stimolo monetario. È stato inoltre ribadito il mantenimento dei tassi ai livelli attuali "ben oltre" il termine del programma di acquisto titoli. Alla base della "cautela" e della "prudenza" necessarie resta la dovuta verifica che l'inflazione converga al target in modo persistente e resiliente, ossia senza il bisogno dello stimolo monetario. Tale incertezza deriva, secondo Draghi, dall'evoluzione della relazione tra crescita/occupazione e inflazione/salari e dalla difficoltà di stima sia del PIL rispetto al potenziale nel mondo post-crisi finanziaria che della qualità della crescita.

Stati Uniti

Le vendite al dettaglio hanno sorpreso al ribasso a febbraio segnando -0,1% m/m, la terza contrazione di fila del dato. Gli indici di fiducia del manifatturiero si sono mantenuti positivi a marzo, con l'indice Empire di NY in crescita a 22,5 punti e l'indice della Fed di Philadelphia in lieve correzione a 22,3. L'indice di fiducia dei consumatori dell'università del Michigan ha toccato nuovi massimi a 102 punti. Oltre le aspettative anche la produzione industriale a febbraio, in crescita dell'1,1% m/m.

CPI, CPI core (a/a) e salari orari (m/m)



Fonte: Bloomberg

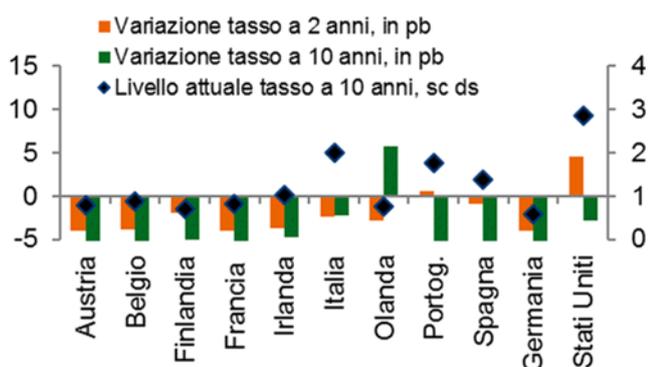
Dopo il robusto 0,5% m/m di gennaio, la crescita del CPI a febbraio ha rallentato a 0,2% m/m, confermando come, nonostante il rallentamento mensile, il trend di crescita dei prezzi resti solido. L'inflazione, complice anche l'effetto base positivo dei prezzi energetici, è salita infatti a febbraio al 2,2%, dal 2,1% precedente. Anche il CPI core, al netto delle componenti più volatili (energia e alimentari), si è mosso in linea con le attese rallentando a 0,2% m/m dal picco di oltre 0,3% m/m a gennaio mantenendo tuttavia l'inflazione core stabile all'1,8% per il terzo mese consecutivo. In sostanza i dati di febbraio hanno, da un lato, smentito i timori di una forte accelerazione dell'inflazione emersi dopo i dati di gennaio su prezzi e salari, dall'altro hanno confermato la presenza di un trend dei prezzi instradato su di un sentiero di crescita più rapido rispetto a quello osservato nel 2017.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana positiva per i bond dell'area euro con flessione dei rendimenti più ampi nella parte lunga della curva delle scadenze, con distinzioni marginali in termini geografici. Il BTP a due anni chiude a -0,27% e il decennale a 1,97%.

Variazioni dal 9.3.2018 dei reindimenti in pb e livello del rendimento decennale in %



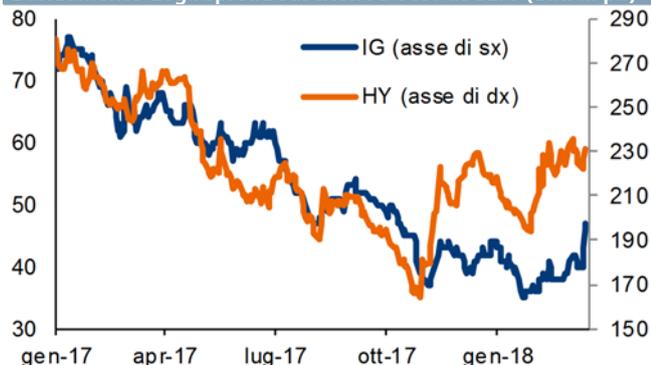
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dopo l'impennata di volatilità registrata tra fine gennaio e inizio febbraio, i rendimenti sono tornati ad avere variazioni piuttosto contenute e un'impostazione nel complesso positiva in termini di performance. Alla base di questo ritorno alla calma un flusso di dati macro che sembra dare un segnale di moderazione della crescita, con qualche delusione in termini di rilevazioni effettive, mentre la fiducia resta elevata, lasciando probabilmente le Banche centrali in una posizione più cauta. Se come probabile la Fed alzerà il target rate in settimana, gli esponenti della BCE hanno invece usato toni cauti sulla *forward guidance* sui tassi. Attendiste anche le agenzie di rating. In particolare, sia Moody's che Fitch hanno lasciato invariata la propria valutazione sul debito sovrano dell'Italia, rispettivamente a Baa2 con Outlook Negativo e BBB con Outlook Stabile. Entrambe le agenzie hanno, infatti, preferito una posizione attendista in un contesto in cui a due settimane dalle elezioni parlamentari resta ancora poca visibilità sul possibile futuro governo.

Corporate

La settimana si è chiusa con spread in allargamento e con una performance modestamente negativa sugli IG in euro (-0,1%) e nulla sugli HY. La performance è stata guidata anche dalla pressione del mercato primario e non ha, infatti, trovato riscontro sugli indici derivati di CDS che sono rimasti sostanzialmente stabili (Crossover in area 250pb, -5pb circa su base settimanale).

L'andamento degli spread sui titoli IG e HY in euro (dati in pb)



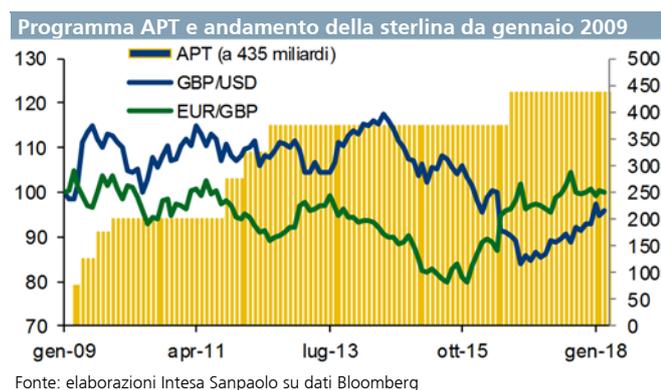
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Thomson-Reuters, indici BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index, dati aggiornati al 16.03.2018

Dopo un mese di febbraio tendenzialmente abbastanza fiacco, le ultime tre settimane hanno visto un'attività molto vivace sul mercato primario. Soprattutto negli ultimissimi giorni i volumi offerti sono stati particolarmente significativi e l'ottava è risultata come una delle più attive degli ultimi due anni. Secondo quanto riportato da Bloomberg il controvalore della carta emessa è stato pari a circa 47 miliardi di euro, di cui 25 miliardi da emittenti finanziari e 22 miliardi da nomi corporate. La farmaceutica Sanofi ha ricevuto oltre 20 miliardi di richieste su di un bond articolato su diverse scadenze (da 2 a 20 anni) e, in ragione di una risposta così favorevole, la Società ha aumentato da 5 a 8 miliardi di euro la *size* dell'operazione. Ottimo riscontro si è avuto anche per il gruppo Richemont, una holding finanziaria che riunisce diversi marchi del lusso, che si è presentata sul mercato per la prima volta con un titolo su 3 scadenze (8,12 e 20 anni) per un importo consistente, 3,75 miliardi di euro (richieste superiori ai 6 miliardi di euro; fonte Bloomberg).

Valute e Commodity

Cambi

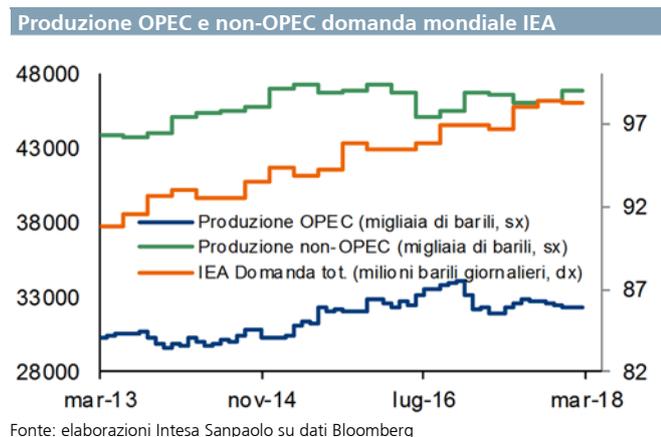
Permane il ritorno alla forza del dollaro che guadagna terreno contro euro, scendendo sotto 1,23, sulla scia dei buoni dati sulla produzione industriale e sull'utilizzo della capacità produttiva, usciti oltre le attese la scorsa settimana. Attese per Fed e BoE questa settimana.



EUR/USD - Dopo che l'inflazione USA non ha mostrato un particolare surriscaldamento, tale da rendere l'approccio restrittivo della Fed ancora più aggressivo (confermati i 3 rialzi dei tassi nel 2018), restiamo dell'idea che lo scenario di fondo rischi di favorire di più l'euro e meno il dollaro. **GBP** - La Banca d'Inghilterra si riunisce questa settimana, il messaggio potrebbe essere quello di preparare il mercato ad un possibile rialzo dei tassi di 25 punti base nella riunione di maggio, in concomitanza con la pubblicazione dell'Inflation Report. Scenario che sarebbe in linea con le anticipazioni fatte lo scorso 8 febbraio da Carney circa un rapido cambio di passo della BoE. Il mercato stima, per il 2018, due rialzi dei tassi inglesi. **JPY** - La Camera dei Rappresentanti giapponese ha confermato Kuroda come governatore della Banca del Giappone per altri cinque anni. L'approvazione da parte della "camera bassa", dopo quello della Camera dei Consiglieri, rende ufficiale il nuovo mandato. Questo scenario rafforza lo yen, Kuroda infatti non ha nascosto l'intenzione di "normalizzare" la politica monetaria della BoJ.

Materie Prime

Materie prime volatili in questo inizio di ottava, deboli come sul finale della scorsa settimana. Il petrolio, che sul finale in Europa venerdì, aveva recuperato qualche perdita, resta debole in questo inizio di seduta. Permangono infatti i timori degli investitori per un aumento dell'offerta globale che sminuisce gli sforzi dell'OPEC e della Russia di rafforzare il mercato.



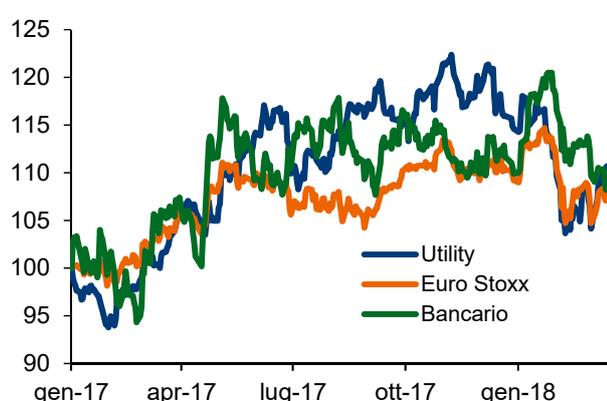
Il tema resta la valutazione degli impatti dei dazi USA sul commercio mondiale. Le Commodity temono il protezionismo: meno crescita legata agli scambi rischia di portare a meno consumi e meno produzione. Un calo della produzione, inevitabilmente, può portare a minori volumi di materie prime domandate e di conseguenza a ribassi di prezzo generalizzati, non solo per i metalli industriali. Una frenata del commercio comporta anche un impatto negativo diretto sul petrolio, contraendosi le rotte commerciali si contrae la domanda di carburanti e quindi di raffinazione verso il petrolio greggio. Uno scenario per ora ipotizzabile solo sulla carta. Dopo la tornata di report di EIA, OPEC ed IEA è proprio quest'ultima, l'International Energy Agency, a sottolineare che la fornitura di petrolio di provenienza non-OPEC crescerà di 1,8 milioni di barili al giorno quest'anno contro un aumento di 760.000 barili dello scorso anno. L'aumento supera le attese per quest'anno di 1,5 milioni di barili giornalieri.

Mercati Azionari

Area euro

I listini europei avviano la settimana sottotono in scia ad un andamento contrastato delle borse asiatiche. Tuttavia non emergono particolari preoccupazioni ed anche il dato sul rallentamento dell'inflazione europea rafforza la posizione già espressa dal presidente della BCE, Mario Draghi, su una politica monetaria che rimarrà accomodante. Gli indici si muovono su temi specifici legati in parte agli ultimi risultati di bilancio delle società e su operazioni straordinarie di M&A. Il focus della settimana rimane sui dati macro europei, con le indagini di fiducia di marzo e la riunione del FOMC negli USA.

Andamento indice Euro Stoxx, Utility e Bancario



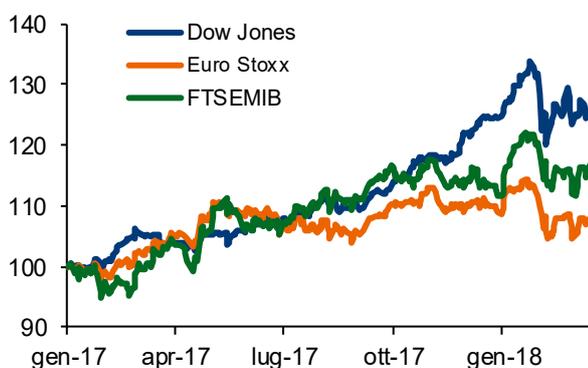
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo mostra una performance positiva il comparto Utility sostenuto dai titoli tedeschi. In particolare E.On e RWE hanno messo in atto uno scambio di asset che consente una diversa focalizzazione dell'attività, la prima sulla distribuzione di energia e la seconda sulla generazione. Mostra un buon recupero anche il comparto Auto sui dati incoraggianti delle immatricolazioni dei paesi UE+Efta (ossia Islanda, Norvegia e Svizzera) che a febbraio sono salite del 4%. Il settore è in attesa di conoscere l'esito dei test che sta conducendo l'EPA oltreoceano in tema di dieselgate, che indicativamente saranno resi noti a maggio visto che nel mese di aprile dovranno essere ultimati ulteriori test. Poco variato il settore Bancario, nonostante le decisioni annunciate dalla BCE in materia di addendum sui nuovi crediti deteriorati. La versione finale prevede che le banche debbano svalutare i nuovi NPL a partire dal 1° aprile in 2 anni se non garantiti e in 7 anni se garantiti. Di conseguenza le prime verifiche saranno incuse negli SREP (processo di revisione e valutazione prudenziale) del 2021. Nessuna indicazione, al momento, è emersa riguardo allo stock di crediti in sofferenza.

Stati Uniti

Dopo aver registrato nuovi massimi di periodo, gli indici statunitensi ritracciano in modo contenuto, risentendo di nuovi timori relativi a mosse protezionistiche più marcate da parte del presidente Trump, dopo le dichiarazioni del neo consigliere economico Kudlow riguardo ai rapporti commerciali con la Cina. Inoltre, il mercato sconta maggior cautela in vista della prossima riunione della Fed. Di contro, si confermano i segnali di una crescita economica particolarmente solida, con un quadro societario ancora confortante.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Forza relativa è espressa nel breve dai comparti rate-sensitive (Utility e Immobiliare), in conseguenza dei dati sui salari e sull'inflazione di febbraio inferiori alle attese che sembrano allentare le preoccupazioni di un'accelerazione del sentiero di rialzo dei tassi; a tal proposito, particolare attenzione è posta sulla riunione della Fed di questa settimana. Di contro, tale situazione frena nel breve il comparto Finanziario. Mantiene forza relativa il Tecnologico, grazie soprattutto al segmento dei semiconduttori: in prospettiva, il comparto potrebbe risentire della decisione dell'Unione Europea di introdurre una tassazione sui fatturati delle società internet anziché sugli utili; potrebbe essere applicata un'aliquota tra l'1 e il 5% sui ricavi nel Paese in cui è ubicato il consumatore finale. Inoltre, il veto imposto da Trump all'acquisizione di Qualcomm da parte di Broadcom potrebbe ridurre il sostegno al settore derivante dalla componente speculativa.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
25.585	22.400
24.558	21.950
24.081-24.157	21.826
23.960-24.050	21.600-21.460
23.800-23.809	21.335-21.329
23.697	21.149
23.495-23.561	21.078
23.104-23.184	20.854-20.703
22.998-23.009	20.537
22.874-22.938	20.177
	19.931
	19.676
	19.492-19.442

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
494-515	370-365
445	360-358
412-415	353-352
409-410	339-336
403,7-404,5	333-332
400,9	329-327
386-388	307
384	302
380-381	

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

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.032	24.290-24.217
28.118	23.360
27.300	23.242
26.608-26.616	22.771
25.800	22.219
25.449	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 19	Dati Macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di gennaio (*)	-1,9	-0,6
		(●) Produzione industriale a/a (%) di gennaio (*)	4,0	4,5
		(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio (*)	-87	-
	Risultati societari			
Martedì 20	Dati Macro			
	Risultati societari	A2A		
Mercoledì 21	Dati Macro			
	Risultati societari	Società Cattolica di Assicurazioni, Terna		
Giovedì 22	Dati Macro			
	Risultati societari	Enel		
Venerdì 23	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 19	Area Euro	(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di gennaio (*)	19,9	22,3	
	Giappone	(●) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di febbraio (*)	-201,5	-90,8	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Martedì 20	Area Euro	(●●) Fiducia dei consumatori di marzo, stima flash	0,0	0,1	
		(●●) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di marzo	-	29,3	
	Germania	(●●) Indice ZEW di marzo	13,0	17,8	
		(●●) Indice ZEW situazione corrente di marzo	90,0	92,3	
		PPI m/m (%) di febbraio	0,1	0,5	
		PPI a/a (%) di febbraio	2,0	2,1	
	Regno Unito	CPI armonizzato m/m (%) di febbraio	0,5	-0,5	
		CPI armonizzato a/a (%) di febbraio	2,8	3,0	
		(●) CPI m/m (%) di febbraio	0,8	-0,8	
		(●) CPI a/a (%) di febbraio	3,7	4,0	
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di gennaio, finale	-	104,8	
		(●●) Ordini di component. industriale a/a (%) di febbraio, finale	-	39,5	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Mercoledì 21	Regno Unito	(●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di febbraio	-	-7,2	
		(●) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di gennaio	4,4	4,4	
	USA	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	1,75	1,50	
		(●●) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di febbraio	5,40	5,38	
		(●●) Vendite di case esistenti m/m (%) di febbraio	0,4	-3,2	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
Giovedì 22	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	58,1	58,6	
		(●●) PMI Servizi di marzo, stima flash	56,0	56,2	
		(●●) PMI Composito di marzo, stima flash	56,8	57,1	
	Germania	(●) Partite correnti (miliardi di euro) di gennaio	-	29,9	
		(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	59,8	60,6	
		(●●) PMI Servizi di marzo, stima flash	55,0	55,3	
		(●●●) Indice IFO di marzo	114,6	115,4	
		(●●●) Indice IFO situazione corrente di marzo	125,6	126,3	
	Francia	(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di marzo	104,4	105,4	
		(●●) PMI Manifattura di marzo, stima flash	55,5	55,9	
		(●●) PMI Servizi di marzo, stima flash	57,0	57,4	
		(●) Fiducia delle imprese di marzo	111	112	
	Regno Unito	Aspettative per la propria impresa di marzo	-16	16	
		(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,5	0,5	
		(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,4	0,1	
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	1,2	1,5	
	USA	(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld sterline) di marzo	435	435	
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settim.	225	226	
		(●●) Sussidi di disoccup. continuativi (migliaia di unità), settim.	1873	1.879	
		(●) Indicatori anticipatori m/m (%) di febbraio	0,5	1,0	
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-	-1,2	
	Giappone	(●) Indice attività industriale m/m (%) di gennaio	-1,8	0,5	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
	Venerdì 23	USA	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, preliminare	1,7	-3,6
			(●●) Ord. beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, prel.	0,5	-0,3
		Giappone	(●●) CPI a/a (%) di febbraio	1,5	1,4
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.

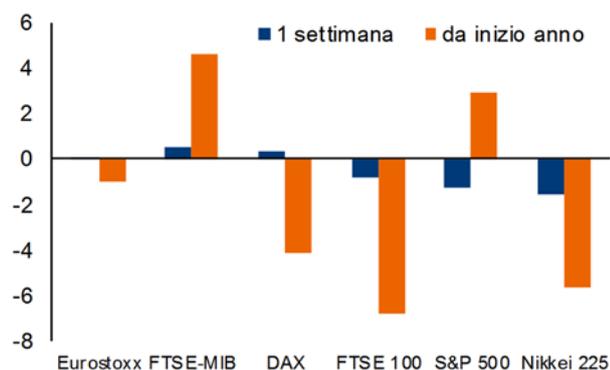
Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,9	-0,1	14,5	1,5
MSCI - Energia	-0,7	-1,0	1,6	-6,5
MSCI - Materiali	-1,5	-2,7	15,3	-2,1
MSCI - Industriali	-0,7	-1,5	15,7	0,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,7	-0,6	19,5	4,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-1,5	-2,7	1,3	-5,3
MSCI - Farmaceutico	-0,6	0,1	10,9	2,1
MSCI - Servizi Finanziari	-1,5	-1,2	14,6	1,5
MSCI - Tecnologico	-1,1	4,2	34,4	9,8
MSCI - Telecom	-0,8	-0,4	-3,9	-3,7
MSCI - Utility	1,4	1,5	2,5	-3,1
Stoxx 600	-0,4	-0,1	-0,2	-2,9
Eurostoxx 300	0,0	0,5	3,6	-1,0
Stoxx Small 200	-0,5	0,4	7,4	-0,9
FTSE MIB	0,5	1,3	13,9	4,6
CAC 40	0,2	0,5	5,0	-0,6
DAX	0,3	0,0	2,4	-4,1
FTSE 100	-0,8	-1,2	-3,5	-6,8
S&P 500	-1,2	0,7	15,7	2,9
Nikkei 225	-1,6	-3,0	10,0	-5,6
Bovespa	-1,7	0,1	32,2	11,1
Hang Seng China Enterprise	-0,2	1,4	29,7	5,4
Micex	-0,9	1,9	12,8	8,9
Sensex	-2,7	-2,3	11,3	-3,1
FTSE/JSE Africa All Share	-1,5	-0,6	11,0	-2,0
Indice BRIC	-0,6	1,2	32,3	6,9
Emergenti MSCI	-0,7	1,0	25,6	4,7
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,8	-2,4	17,8	5,4
Emergenti - MSCI America Latina	-2,9	-2,4	16,5	7,4

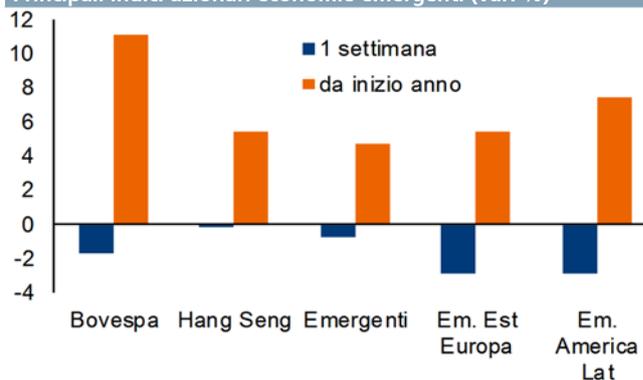
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

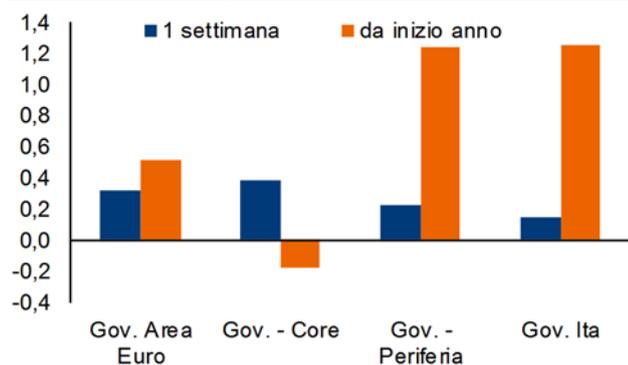


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

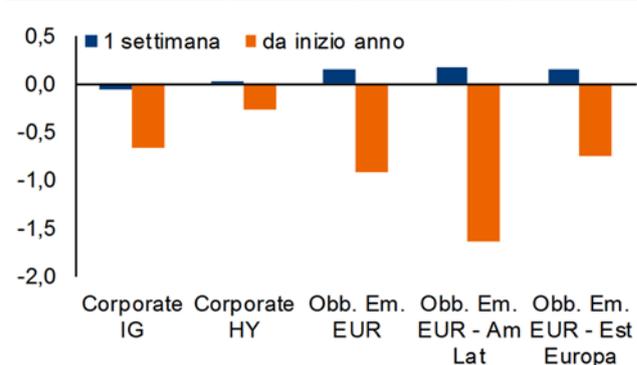
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

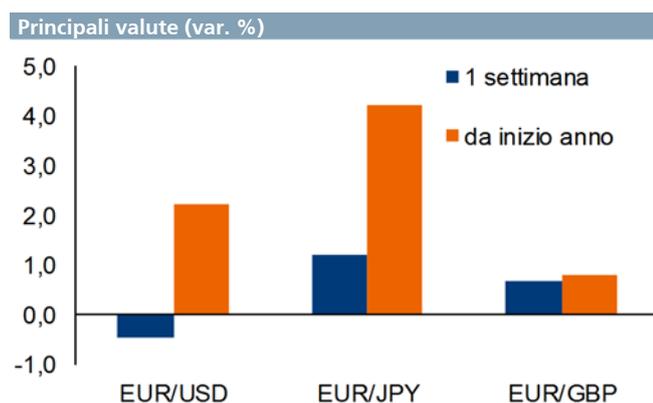
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



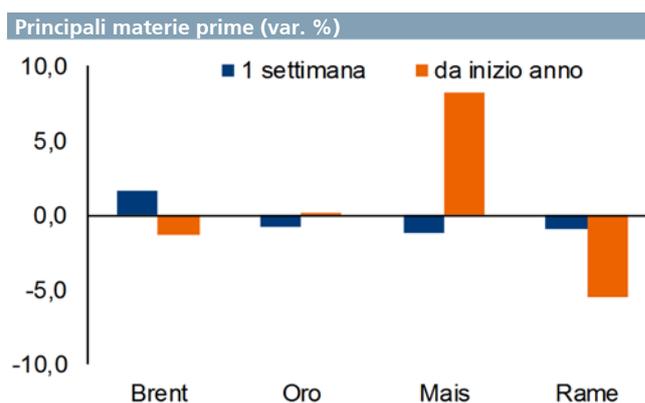
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,5	-1,1	14,4	2,2
EUR/JPY	1,2	1,9	-7,0	4,2
EUR/GBP	0,7	0,6	-1,3	0,8
EUR/ZAR	-1,2	-1,8	-8,2	0,6
EUR/AUD	-1,7	-1,5	-12,9	-3,5
EUR/NZD	-0,7	-1,1	-10,6	-0,6
EUR/CAD	-1,6	-3,1	-10,9	-6,2
EUR/TRY	-1,8	-3,4	-19,5	-5,8
WTI	1,3	0,8	27,4	2,9
Brent	1,6	0,5	27,5	-1,3
Oro	-0,9	-3,2	6,4	0,0
Argento	-1,9	-3,3	-7,0	-5,7
Grano	-5,7	0,9	5,8	8,1
Mais	-1,2	3,3	3,3	8,2
Rame	-0,9	-3,8	15,4	-5,5
Alluminio	-0,8	-6,3	8,4	-8,5

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 12.03.2018.

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: Raffaella Caravaggi, Sonia Papandrea