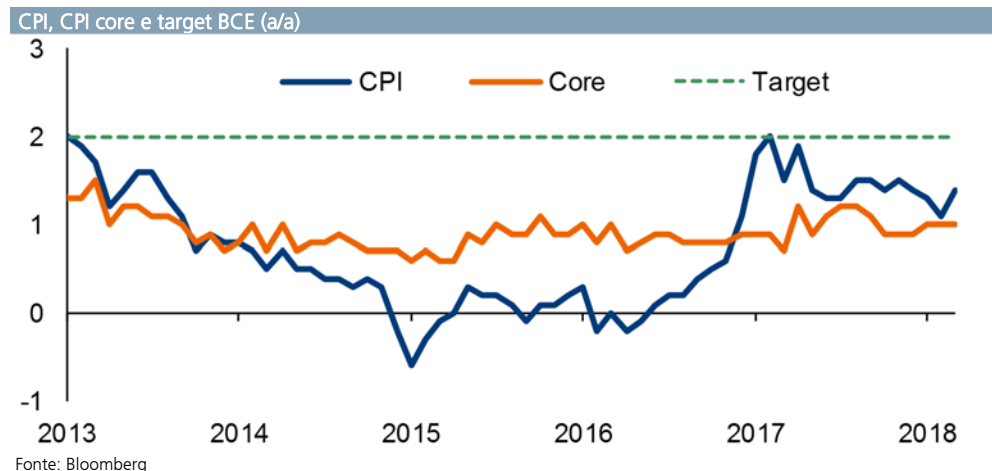


La settimana entrante

- **Europa:** La settimana vedrà l'attenzione degli operatori focalizzarsi soprattutto sulla riunione della BCE (si veda Focus). Sul fronte delle indagini, gli indici di aprile dovrebbero rimanere pressoché stabili sui livelli di marzo suggerendo la prosecuzione della fase di espansione dell'economia anche se a ritmi meno solidi che a fine 2017. Nel dettaglio, il PMI manifatturiero dell'area euro è sceso 56,0 punti (56,6 precedenti) mentre l'indice di fiducia economica della Commissione UE e l'indice IFO tedesco sono attesi correggere marginalmente. Le stime preliminari sul PIL dovrebbero mostrare un lieve rallentamento in Francia a 0,4% t/t da 0,7% t/t. L'inflazione ad aprile dovrebbe mantenersi stabile in Francia a 1,6%. **Risultati societari:** Barclays, Shell, Telefonica, Total, Volkswagen, Daimler, Sanofi.
- **Italia:** Ad aprile, la fiducia delle imprese e quella dei consumatori dovrebbero mostrarsi in lieve calo rispettivamente a 108,8 punti (109,1 precedente) e 116,9 punti (117,5 precedente). In settimana è prevista inoltre la pubblicazione dell'indice dei prezzi alla produzione a marzo. **Risultati societari:** Saipem, Mediaset, STM, Gruppo Editoriale L'Espresso, FCA, Tenaris, CNH Industrial, ENI.
- **USA:** La stima preliminare del PIL del 1° trimestre che dovrebbe mostrare un rallentamento della crescita a 2,0% t/t ann. dal 2,9% di fine 2017 trainato dalla pausa dei consumi (1,2% t/t ann. rispetto al 4,0% precedente). La crescita della misura core del deflatore dei consumi (PCE) dovrebbe accelerare invece a 2,5% t/t ann. da 1,9%. La fiducia delle famiglie ad aprile dovrebbe confermarsi a livelli elevati nonostante le recenti dinamiche riguardo il commercio internazionale. I dati di marzo dovrebbero mostrare le vendite di case esistenti in stabilizzazione e gli ordini di beni durevoli in stabile crescita. **Risultati societari:** Google, Coca-Cola, Texas Instruments, Ford, Visa, Amazon, GM, Microsoft, Intel, Chevron, Exxon Mobil.

Focus della settimana

La riunione di aprile della BCE non dovrebbe vedere significativi cambiamenti nei toni rispetto alla riunione precedente. Al netto delle sorprese negative emerse dai dati economici in seguito alla riunione di marzo (indici di fiducia in calo progressivo, pausa della crescita di produzione industriale e vendite al dettaglio ed inflazione ancora contenuta), il Consiglio dovrebbe mantenere la visione positiva dello scenario economico emersa in seguito alle proiezioni della scorsa riunione nonché confermare la fiducia nel ritorno duraturo dell'inflazione al target nonostante una dinamica sottostante che appare nel breve termine ancora contenuta. Ci attendiamo che le principali decisioni sulle prossime mosse di politica monetaria saranno prese nei mesi prossimi, in particolare tra giugno e luglio, con un nuovo set di proiezioni macroeconomiche a disposizione e maggiore certezza sulla fase ciclica dell'economia dell'area euro.



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.

23 aprile 2018

12:05 CET

Data e ora di produzione

23 aprile 2018

12:15 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

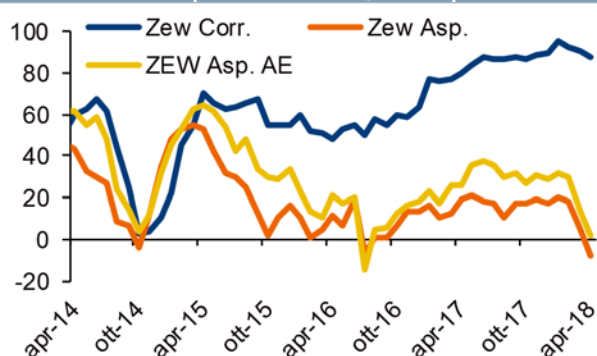
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

Le stime finali a marzo hanno rivisto al ribasso di un decimo l'inflazione armonizzata nell'area euro a 1,3% e di due decimi quella italiana, a 0,9%. L'indice di fiducia dei consumatori della CE ad aprile è salito da 0,1 a 0,4 punti, confermando la percezione positiva dello scenario da parte dei consumatori. In Italia, i dati di febbraio hanno visto il fatturato industriale mostrare una timida ripresa della crescita a 0,5% m/m mentre gli ordini all'industria si sono contratti dello 0,6% m/m.

ZEW corrente ed aspettative tedesco, ZEW aspettative AE



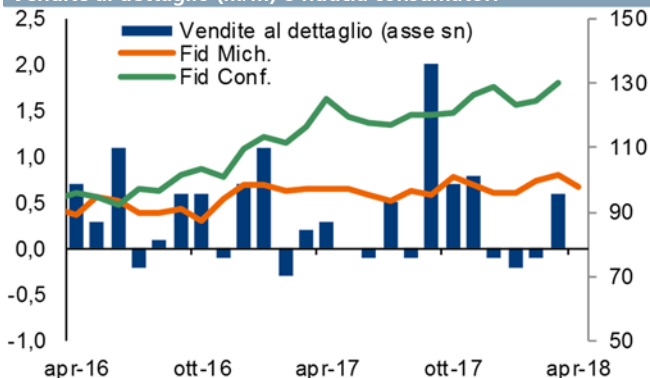
Fonte: Bloomberg

Le indagini di aprile dell'indice ZEW tedesco si sono aperte con il calo oltre le attese delle aspettative a 6 mesi a -8,2 punti dai 5,1 di marzo. La terza correzione consecutiva vede dunque l'indice assestarsi in territorio negativo nonché ai minimi dal 2012, riflettendo così le prospettive di analisti e investitori di un futuro peggioramento dello scenario economico rispetto alla congiuntura corrente. Questa rimane infatti ancora ampiamente espansiva come confermato dall'indice ZEW tedesco della situazione corrente che, benché in correzione per il terzo mese consecutivo, registra un calo moderato a 87,9 punti dai 90,7 di marzo, mantenendosi ancora a livelli elevati. Nel complesso dunque, lo scenario che emerge dallo ZEW di aprile sembra confermare quanto progressivamente emerso negli indici di fiducia delle imprese negli scorsi mesi: a fronte di uno scenario di crescita robusto che presenta prospettive di espansione ancora favorevoli, il picco della crescita appare essersi lasciato ormai alle spalle.

Stati Uniti

L'indice Empire e l'indice di fiducia della Fed di Philadelphia hanno ribadito l'ottimismo delle imprese manifatturiere americane. A marzo, la produzione industriale è cresciuta dello 0,5% m/m mentre i nuovi cantieri e permessi di costruzione sono tornati a crescere dopo il calo di febbraio.

Vendite al dettaglio (m/m) e fiducia consumatori



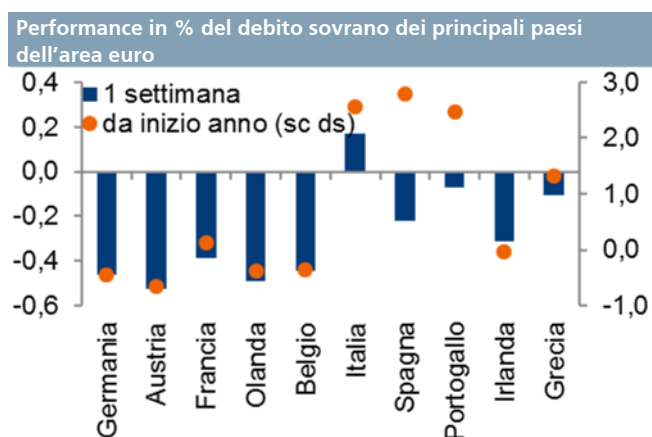
Fonte: Bloomberg

Dopo essere scese dello 0,1% m/m a febbraio, le vendite al dettaglio hanno ripreso il trend di crescita a marzo mettendo a segno un +0,6% m/m trainato da un settore auto in solido rialzo (+2% m/m) dopo un inizio di 2018 poco convincente. Al netto delle auto, le vendite al dettaglio si sono mantenute invece in crescita stabile allo 0,2% m/m con una distribuzione eterogenea delle variazioni mensili. Dopo la pubblicazione delle vendite al dettaglio, la stima nowcast dell'Atlanta Fed vede una crescita del PIL in rallentamento nel 1° trimestre di 1,9% t/t ann. sulla scia di una frenata dei consumi in crescita di 0,9% t/t ann., in netto calo dal 4,0% t/t ann. osservato nell'ultimo trimestre 2017. Nonostante la performance di inizio anno deludente, il quadro economico statunitense vede un mercato del lavoro in piena salute, salari in stabile crescita e fiducia delle famiglie ai massimi pluriennali: il rallentamento della componente consumi potrebbe quindi rivelarsi solo temporaneo.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana positiva per il debito italiano, in controtendenza rispetto al settore europeo nel suo complesso, con movimenti dei rendimenti in ogni caso molto contenuti. Il BTP a due anni chiude a -0,33%, poco mosso rispetto all'ottava precedente, mentre il decennale si ferma a 1,76%.

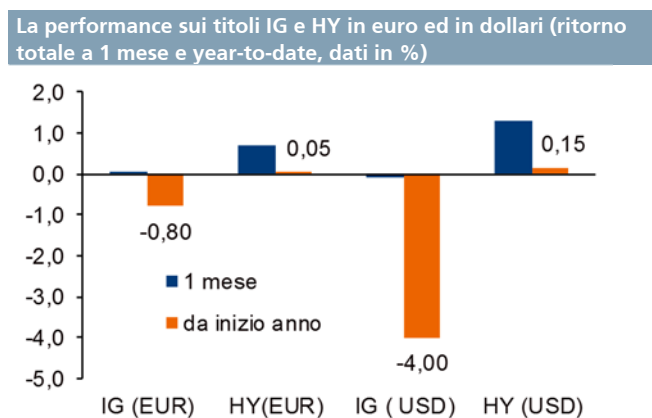


Note: indici total return Barclays Bloomberg. Fonte: Bloomberg

Sul tema della stabilità dei rendimenti di mercato domestico è intervenuto, alla fine della scorsa ottava, Davide Iacovoni, da febbraio nuovo responsabile della gestione del debito italiano. Il numero uno del dipartimento del Tesoro ha affermato che la situazione attuale di incertezza politica non si sta traducendo in un rialzo dei tassi e che al momento il driver principale per i movimenti di mercato appare essere la percezione di un rafforzamento della crescita e della stabilizzazione del rapporto debito/PIL del nostro Paese. Sulla scia di queste considerazioni, il Tesoro ha annunciato per metà maggio il nuovo BTP Italia, titolo creato per la clientela retail ma disponibile anche per gli istituzionali, indicizzato all'inflazione italiana. Iacovoni ha anche affermato che il Tesoro emetterà titoli di Stato nel corso del 2018 per una cifra complessiva compresa tra 390 e 400 miliardi di euro, a fronte di scadenze che ammontano a circa 30 miliardi in meno rispetto a quelle del 2017. In particolare, sui titoli con durata oltre l'anno, quindi ad esclusione dei BOT, l'importo dei titoli emessi nel 2018 sarà compreso tra 240 e 250 miliardi.

Corporate

La settimana si è chiusa con un andamento differenziato tra IG e HY. I titoli IG (-0,3%) sono stati penalizzati dal rialzo dei tassi core; sugli HY la performance è stata nulla, a fronte di spread quasi stabili e di un clima complessivo di discreto appetito per il rischio. Grazie al recupero dell'ultimo mese, gli HY in euro sono tornati year-to date in territorio positivo. Il primario ha registrato buoni volumi.



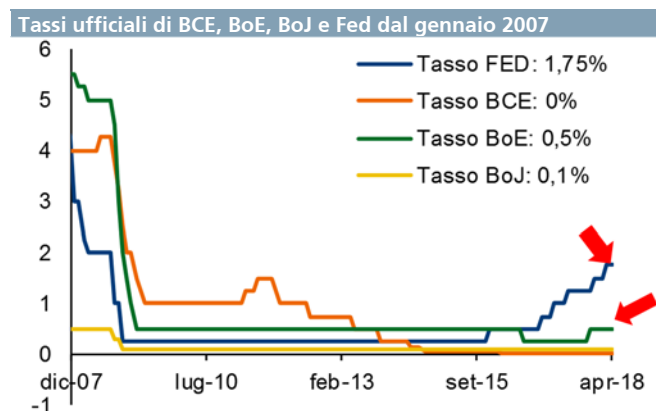
Fonte: Bloomberg

In attesa della diffusione delle trimestrali delle banche europee, i risultati delle principali istituzioni finanziarie americane, relativi al 1° trimestre del 2018, sono stati nel complesso molto positivi, con utili per azione in aumento e superiori alle stime di consenso del mercato. Il buon andamento dell'economia, sia negli USA che a livello globale, e l'aumento dei tassi di interesse hanno sostenuto i prestiti e le attività bancarie tradizionali; la riforma fiscale della nuova amministrazione Trump ha significativamente ridotto l'aliquota fiscale delle banche, mentre la ripresa della volatilità (dopo un 2017 caratterizzato da valori molto compressi) ha aiutato la ripresa delle attività di trading, sia sul tasso fisso che sull'azionario. L'evoluzione del quadro regolamentare, l'andamento della qualità del credito e l'orientamento più o meno aggressivo delle politiche finanziarie da parte delle singole banche sono, a nostro avviso, i fattori da monitorare con maggiore attenzione nei prossimi mesi.

Valute e Commodity

Cambi

Si mantiene vicino al massimo delle ultime due settimane l'indice del dollaro contro le principali controparti, grazie alla corsa al rialzo dei rendimenti dei Treasury. Il cambio euro/dollaro prosegue il suo ritracciamento che lo ha portato sotto 1,23, in vista del meeting BCE di giovedì.

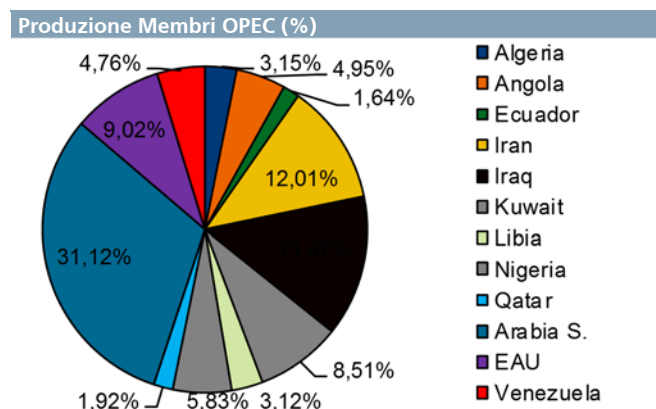


Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Gli investitori appaiono cauti in vista della riunione BCE della prossima settimana. Crescono le attese di un altro passo verso l'uscita dalla politica monetaria espansiva, dopo che già a marzo la BCE ha di fatto accantonato la possibilità di incrementare gli acquisti di titoli di Stato, qualora fosse necessario, rendendo definitivamente "a termine" il programma della BCE. L'idea poi che la BCE possa lasciar intendere anche solo di pensare di alzare i tassi, potrebbe rivelarsi una mossa avventata, visto l'indebolimento dei dati economici e la preoccupazione per la guerra commerciale fra USA e Cina. La sterlina appare scossa dai dubbi sul rialzo dei tassi BoE in maggio, dopo i deludenti dati sulle vendite al dettaglio e inflazione. Il governatore della Banca d'Inghilterra Carney ha contribuito a smorzare le aspettative di un rialzo a maggio, sottolineando che quest'anno ci saranno anche altri incontri e che non vi è fretta di inasprire il costo del denaro. In agenda il 27 aprile anche il meeting BoJ. Kuroda dovrà chiarire quale sarà il ritmo di "normalizzazione" della politica monetaria.

Materie Prime

Materie prime deboli in questo inizio di ottava con le dichiarazioni del Presidente Trump che accentuano la debolezza del greggio, che resta però a ridosso dei massimi dalla fine del 2014. Il calo delle scorte della scorsa ottava e il dato sulle trivelle attive negli USA a cura di Baker-Hughes (+5, a 820 da 815) lascia però inalterato il quadro di ottimismo sul petrolio.



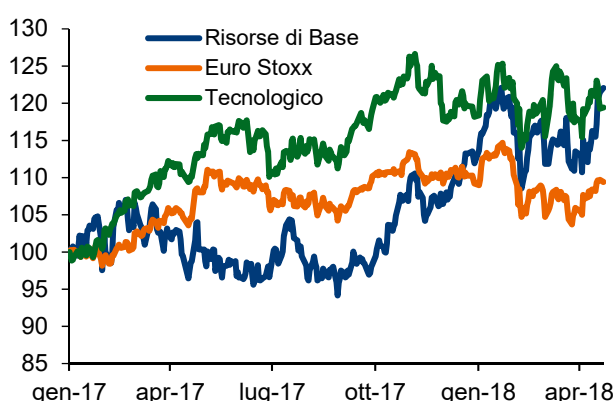
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Trump ha criticato l'OPEC per l'aumento "artificiale" dei prezzi del petrolio che a suo dire non rispecchiano il reale equilibrio di mercato. Di contro, il ministro russo Novak al meeting di Jeddah in Arabia Saudita, insieme agli altri membri OPEC, ha garantito la disponibilità della Russia ad estendere i tagli. Il ministro del petrolio saudita, Khalid al Falih, ha dichiarato che si è ancora lontani dal raggiungimento degli obiettivi e che è necessario un ulteriore calo delle scorte mentre si sta pensando, in vista del meeting OPEC di giugno, di spostare il target dei tagli dalla media delle riserve (livello sostanzialmente raggiunto) a quello degli investimenti. Un modo per trovare un nuovo obiettivo da perseguire e prolungare i tagli e l'effetto rincaro sulle quotazioni. Il rapporto tra tagli effettivi e previsti ha raggiunto, in marzo, l'85% (OPEC più Russia), salendo dal 78% di febbraio e registrando il livello più elevato da dicembre. Il petrolio resta vicino ai massimi dal 2014 grazie anche alla riduzione della produzione in Venezuela e sui timori di sanzioni all'Iran il prossimo 12 maggio.

Mercati Azionari

Le Borse europee avviano la settimana in calo, dopo un'ottava positiva per tutti i listini, e con l'attenzione rivolta in primo luogo alle trimestrali ma anche alle questioni geopolitiche dopo l'annuncio della Corea del Nord sullo stop ai test missilistici e nucleari. Sul fronte macroeconomico, nessuna sorpresa dall'indice PMI di aprile del settore manifatturiero, stabile rispetto al mese precedente. La fase interlocutoria sul fronte politico italiano al momento non sembra destare preoccupazione per l'indice FTSE Mib, che risente invece dello stacco di dividendi da parte di alcune società pesando sull'avvio dell'indice per 86 punti, pari allo 0,36%.

Andamento indice Euro Stoxx, Risorse di Base e Tecnologico



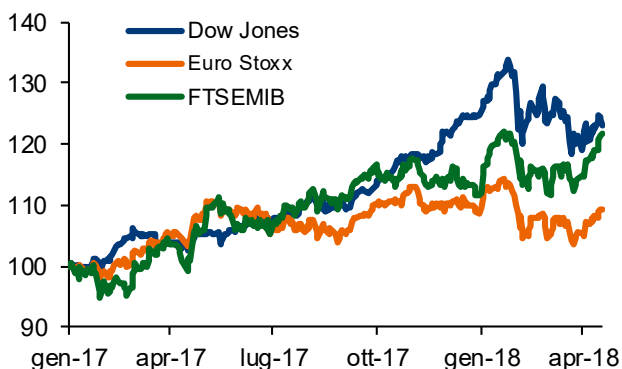
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo prosegue il recupero dell'Oil&Gas che beneficia del rialzo del prezzo del petrolio. Il rincaro dei prezzi dei metalli, dopo che le sanzioni alla Russia hanno innescato timori sul fronte dell'offerta globale, aiuta i titoli minerari e in generale il comparto delle Risorse di Base. Mostra una buona tenuta il comparto Auto, nonostante i dati sulle immatricolazioni diffusi dall'associazione europea dei produttori, Acea, sull'area UE+Efta, abbiano evidenziato in marzo un calo del 5,2% a 1,837 milioni di veicoli. Performance negativa anche per il settore Beni Personali e per la Casa dove i risultati dei giganti del consumo Unilever e Nestlé non sono riusciti a imprimere un cambio di direzione; la prima ha mostrato risultati in linea con le attese e la seconda ha confermato un outlook per l'anno in corso in moderata crescita. Settimana negativa per il settore tecnologico nonostante i buoni risultati trimestrali di Ericsson che hanno trainato anche la rivale Nokia.

Stati Uniti

Wall Street prosegue in un trend laterale in attesa di capire i prossimi sviluppi in tema di politica commerciale con la Cina e con il focus sulle trimestrali iniziate la scorsa settimana. Attualmente, i conti si confermano superiori alle attese nell'80,5% dei casi, con utili in crescita a doppia cifra, sostenuti soprattutto dalla riforma fiscale e dalla congiuntura favorevole. Il consenso ha rivisto al rialzo le crescite per il trimestre in corso al 18,68%, che scende al 17,03% escludendo l'Energia.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Le prime indicazioni sul fronte delle trimestrali sostengono il comparto Finanziario, che ha rilasciato utili in crescita in media a doppia cifra, grazie ai miglioramenti nei ricavi da trading e dei margini di interesse in scia al rialzo dei tassi di mercato. Inoltre, un sostegno importante è arrivato dalla tassazione più contenuta dovuta alla nuova Riforma Fiscale. I risultati superiori alle attese riportati da General Electric garantiscono sostegno al comparto Industriale, mentre gli ulteriori allunghi del petrolio spingono il settore Energia sui livelli dello scorso febbraio, in attesa delle prime importanti trimestrali. A tal proposito, il consenso conferma un incremento sostenuto degli EPS del settore, pari a circa il 72% (Fonte Bloomberg). Di contro, le vendite delle ultime sedute sul segmento dei semiconduttori pesano sulla debolezza del Tecnologico; i timori sono scaturiti dalle deludenti stime sui ricavi dell'intero esercizio rilasciate dal produttore asiatico di microprocessori Taiwan Semiconductor.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.000	23.386-23.392
26.837	23.000-22.946
25.585	22.714-22.538
24.558	22.205
24.081-24.157	21.964-21.918
23.950-24.050	21.826
	21.600-21.460
	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

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
494-515	378-377
445	375-373,8
412-415	369
409-410	365-362
403,7-404,5	360-358
400,9	353-352
386-388	339-336
384	333-332
382	329-327
	307
	302

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	24.150
28.118	23.954
27.300	23.738
26.608-26.616	23.523-23.509
25.800	23.360-23.344
25.449	23.242
24.893-24.977	22.771
24.858	22.219
	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 23	Dati macro			
	Risultati societari	Saipem		
Martedì 24	Dati macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di aprile	116,9	117,5
		(●) Fiducia delle imprese di aprile	108,8	109,1
	Risultati societari	Mediaset		
Mercoledì 25	Dati macro			
	Risultati societari	STMicroelectronics		
Giovedì 26	Dati macro			
	Risultati societari	Gruppo Editoriale L'Espresso, FCA, Tenaris		
Venerdì 27	Dati macro	PPI m/m (%) di marzo	-	0,3
		PPI a/a (%) di marzo	-	1,8
	Risultati societari	CNH Industrial, ENI		

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 23	Area Euro	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash (*)	56,0	56,1
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash (*)	55,0	54,6
		(••) PMI Composito di aprile, stima flash (*)	55,2	54,8
	Germania	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash (*)	58,1	57,5
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash (*)	54,1	53,7
	Francia	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash (*)	53,4	53,5
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash (*)	57,4	56,5
	USA	(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di marzo	5,55	5,54
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di marzo	0,2	3,0
	Risultati Europa	Koninklijke Philips Electronics, UBS		
	Risultati USA	Alphabet (Google), Halliburton		
Martedì 24	Germania	(•••) Indice IFO di aprile	102,8	103,2
		(•••) Indice IFO situazione corrente di aprile	106,0	106,5
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di aprile	99,5	100,1
	Francia	(•) Fiducia delle imprese di aprile	110	111
		Aspettative per la propria impresa di aprile	10	11
	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio	6,35	6,40
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	126,0	127,7
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, finale	-	105,8
		(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale	-	28,1
	Risultati Europa	Banco Santander, Iberdrola, SAP		
	Risultati USA	3M, Caterpillar, Coca-Cola, Lockheed Martin, Texas Instruments, United Technologies, Verizon Communications		
Mercoledì 25	Giappone	(•) Indice attività industriale m/m (%) di febbraio	0,5	-1,8
	Risultati Europa	GlaxoSmithKline, Nordea Bank		
Giovedì 26	Area Euro	BCE: Tasso sui depositi (%)	-0,4	-0,4
		BCE: tassi di rifinanziamento marginale (%)	0,25	0,25
		BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	0,0	0,0
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	230	232
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.850	1.863
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, preliminare	1,4	3,0
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, preliminare	0,4	1,0
		Barclays, Nokia, Orange, Royal Dutch Shell, Telefonica, Total, Volkswagen		
	Risultati Europa	Amazon.com, Bristol-Myers Squibb, ConocoPhillips, Dow Chemical, General Motors, Intel, Microsoft, PepsiCo, Time Warner		
	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

Calendario mercati esteri				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 27	Area Euro	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di aprile	1,28	1,34
		(••) Indicatore situazione economica di aprile	112,0	112,6
		Fiducia nel Manifatturiero di aprile	5,8	6,4
		Fiducia nei Servizi di aprile	15,9	16,3
	Germania	(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di aprile	-15	-19
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	5,3	5,3
	Francia	PPI m/m (%) di marzo	-	0,1
		PPI a/a (%) di marzo	-	1,5
		(•) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,1	1,0
		(•) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,6	1,6
		CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,1	1,1
		CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,7	1,7
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,4	0,7
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	2,3	2,5
	Regno Unito	(••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,4
		(••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	1,4	1,4
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di aprile	-7	-7
	USA	(•) Indice Università del Michigan di aprile, finale	98,0	97,8
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	2,0	2,9
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre, stima flash	1,2	4,0
		(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	2,2	2,3
		(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, stima flash	2,5	1,9
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	2,5	2,5
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di febbraio	0,8	1,0
		(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, preliminare	0,5	2,0
		(••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, preliminare	2,0	1,6
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	0,8	0,6
		(•) Produzione di veicoli a/a (%) di marzo	-	-0,1
	Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Daimler, Sanofi		
	Risultati USA	Chevron, Colgate-Palmolive, Exxon Mobil		

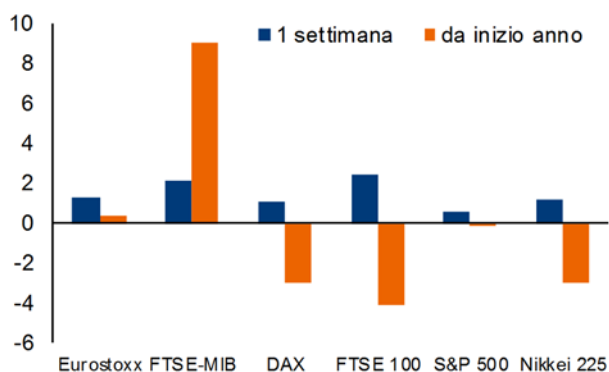
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	0,0	3,1	14,0	-0,2
MSCI - Energia	1,8	10,1	13,6	2,2
MSCI - Materiali	1,6	5,1	18,7	-1,0
MSCI - Industriali	1,2	3,6	15,4	-0,1
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,5	3,0	17,7	3,5
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-3,5	0,2	-1,7	-8,3
MSCI - Farmaceutico	-0,6	2,6	9,5	-1,0
MSCI - Servizi Finanziari	0,7	2,8	16,4	-0,9
MSCI - Tecnologico	-0,7	2,3	27,7	4,2
MSCI - Telecom	-0,3	3,2	-1,0	-4,6
MSCI - Utility	-0,1	3,2	2,6	-1,7
Stoxx 600	1,0	4,3	0,9	-2,0
Eurostoxx 300	1,2	4,9	4,9	0,3
Stoxx Small 200	1,2	3,3	5,9	-0,1
FTSE MIB	2,1	6,8	20,6	9,0
CAC 40	1,7	6,1	6,8	1,7
DAX	1,1	5,4	3,9	-3,0
FTSE 100	2,4	6,5	3,6	-4,1
S&P 500	0,5	3,2	13,7	-0,1
Nikkei 225	1,2	7,1	18,6	-3,0
Bovespa	1,4	1,4	34,2	12,0
Hang Seng China Enterprise	0,1	0,1	26,2	1,4
Micex	4,0	-2,0	3,0	6,1
Sensex	0,8	6,1	17,7	1,5
FTSE/JSE Africa All Share	1,5	2,1	10,3	-3,2
Indice BRIC	0,8	-1,3	25,6	1,0
Emergenti MSCI	0,4	-0,3	21,5	0,8
Emergenti - MSCI Est Europa	3,2	-6,1	13,7	-0,8
Emergenti - MSCI America Latina	0,1	1,0	16,5	7,2

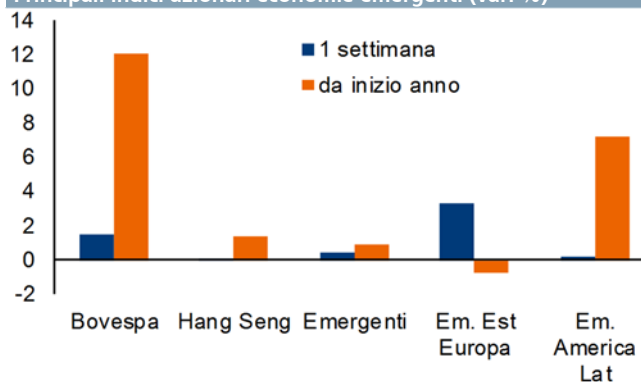
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

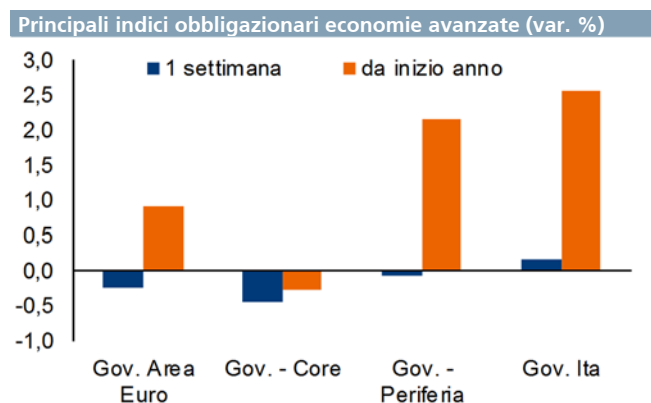
Principali indici azionari economie emergenti (var. %)



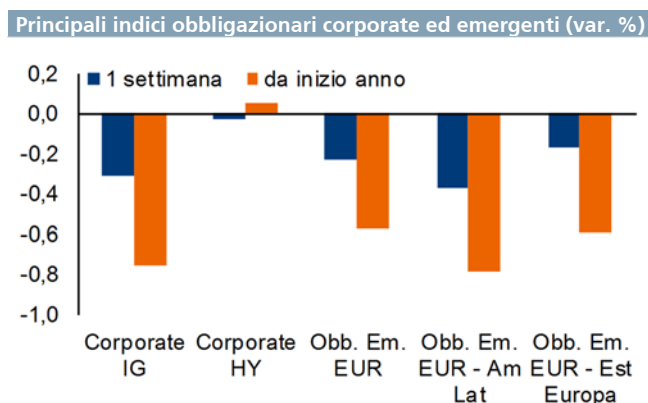
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



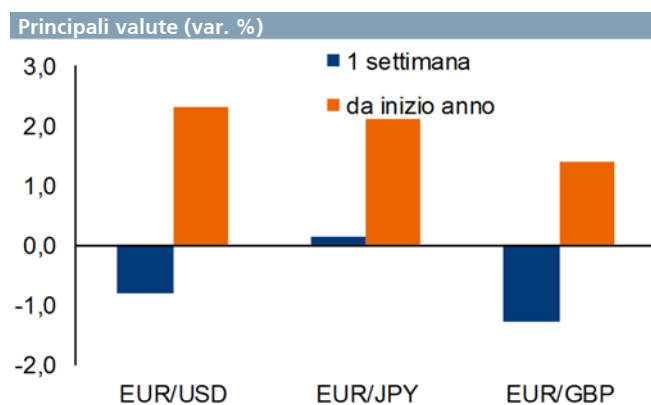
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



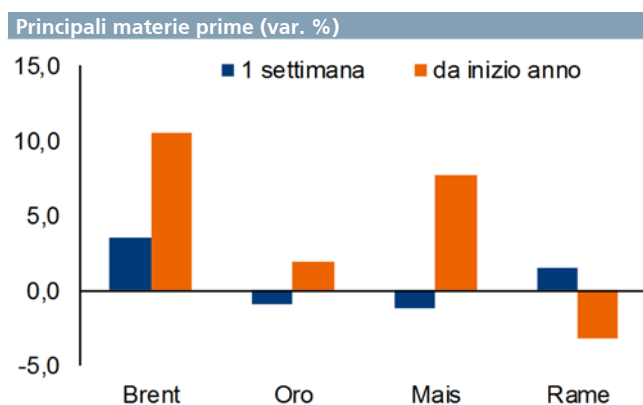
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,8	-0,6	13,3	2,3
EUR/JPY	0,1	-2,3	-10,1	2,1
EUR/GBP	-1,3	-0,2	-3,2	1,4
EUR/ZAR	-0,1	-3,0	-5,6	-0,6
EUR/AUD	-0,6	0,2	-10,4	-4,0
EUR/NZD	-1,4	0,2	-9,3	-0,8
EUR/CAD	-0,6	1,7	-6,5	-3,7
EUR/TRY	1,5	-1,9	-22,6	-9,3
WTI	3,0	3,5	37,4	12,8
Brent	3,5	4,9	42,2	10,5
Oro	-1,0	-1,1	3,7	1,9
Argento	2,6	3,5	-4,2	-0,2
Grano	0,7	1,1	14,9	9,0
Mais	-1,2	0,1	5,8	7,7
Rame	1,5	5,4	24,8	-3,2
Alluminio	4,1	21,8	29,1	10,1

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 16.04.2018.

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

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.intesasampaolo.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.intesasampaolo.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: Monica Bosi, Daniela Piccinini