

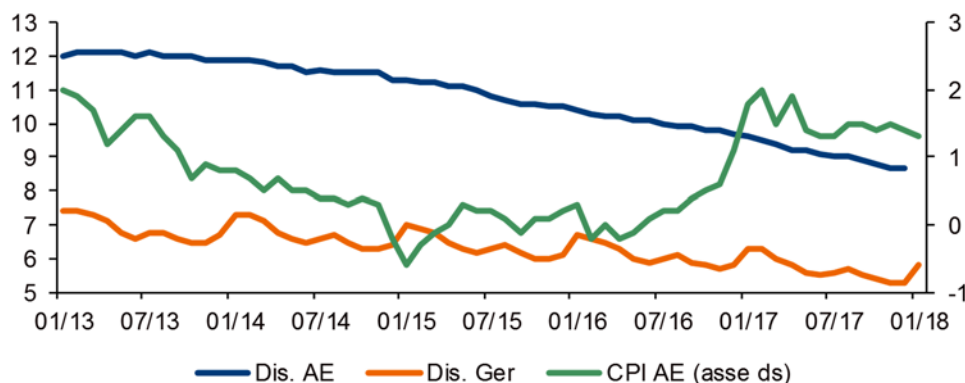
La settimana entrante

- **Europa:** l'inflazione (dati preliminari) a febbraio sia nell'area euro che in Germania dovrebbe rallentare di un decimo, rispettivamente all'1,2% e 1,5% mentre sono attese in accelerazione all'1,4% quella francese e allo 0,8% quella spagnola. La disoccupazione a gennaio è vista scendere all'8,6% nell'area euro, mentre in Germania dovrebbe restare stabile al 5,4%. Le vendite al dettaglio tedesche a gennaio sono attese in lieve aumento dello 0,7% m/m. In Francia, la seconda stima del PIL a fine 2017 è attesa confermare la modesta accelerazione a 0,6% t/t e 2,4% a/a. Risultati societari: **BASF, Bayer, Carrefour, Repsol, Peugeot.**
- **Italia:** l'inflazione dovrebbe rallentare a febbraio allo 0,7% mentre la stima finale del PIL del 4° trimestre dovrebbe ribadire la crescita allo 0,3% t/t e 1,6% a/a. Il PMI manifatturiero di febbraio dovrebbe correggere modestamente a 58 punti. La disoccupazione a gennaio è attesa stabile al 10,8% mentre gli indici di fiducia di famiglie e imprese sono attesi in lieve calo a febbraio. Risultati societari: **Luxottica Group, Moncler, Pirelli & C., Davide Campari-Milano, Prysmian, A2A, d'Amico International Shipping, Saras, Atlantia.**
- **USA:** la seconda stima del PIL per il 4° trimestre dovrebbe correggere al ribasso di un decimo al 2,5% t/t ann. Per gennaio gli ordini di beni durevoli sono attesi in calo per l'indice complessivo e in modesta la crescita al netto dei trasporti; consumi e reddito sono attesi in aumento con il deflatore dei consumi previsto in crescita dello 0,4% m/m e stabile all'1,7 a/a. Per febbraio l'ISM manifatturiero dovrebbe rimanere stabile così come invariata dovrebbe essere la stima finale dell'indice di fiducia dell'Un. del Michigan. Risultati societari: **Lowe's, JC Penney.**

Focus della settimana

Attesa per l'inflazione area euro. Dopo il dato sorprendente dei prezzi al consumo negli Stati Uniti a gennaio, le attese per questa settimana si concentrano sull'inflazione europea di febbraio. Sebbene i mercati abbiano al momento digerito la dinamica salariale più vivace oltreoceano, è ormai chiaro che il tema della possibile accelerazione dei prezzi sia il principale rischio per l'andamento delle attività finanziarie nel 2018. Tuttavia, se negli Stati Uniti una maggiore crescita salariale può essere il risultato di un mercato del lavoro molto dinamico, con il tasso di disoccupazione ai minimi da più di 15 anni (4,1%), l'area euro registra ancora un tasso di disoccupazione (8,7%) superiore al minimo raggiunto prima della crisi economico-finanziaria del 2008. Non a caso i dati disponibili non evidenziano segnali convincenti di accelerazione dei salari. Senza l'area dell'euro si compone di diversi Paesi con caratteristiche specifiche e la Germania, ad esempio, vede un tasso di disoccupazione ai minimi storici e un accordo salariale nel settore metalmeccanico che prevede aumenti superiori al 3% su base annuale con una riduzione dell'orario di lavoro che potrebbe incidere sulla produttività. Tuttavia, gli altri principali Paesi (Francia, Italia e Spagna) hanno tassi di disoccupazione più alti e sono ben lontani dal registrare una dinamica salariale preoccupante. Nello specifico, i dati europei in uscita il 28 febbraio sono attesi registrare un leggero calo dell'inflazione aggregata area euro all'1,2% a febbraio da 1,3% a gennaio, mentre la componente *core* (che esclude alimentari ed energia) è attesa stabile all'1%.

Disoccupazione Eurozona e Germania e CPI area euro (%)



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.

26 febbraio 2018

13:31 CET

Data e ora di produzione

26 febbraio 2018

13:38 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

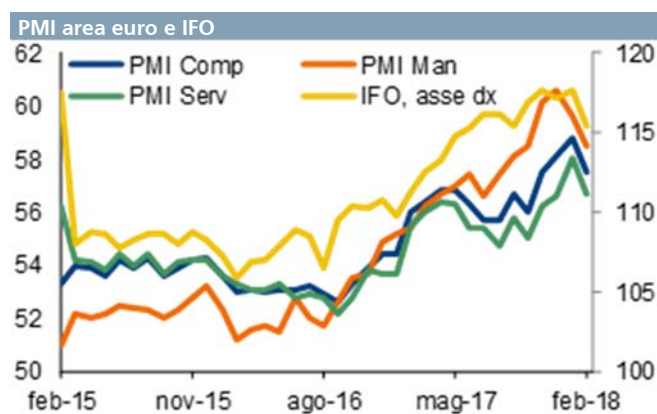
Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

Le diverse stime finali pubblicate in settimana hanno visto confermata l'inflazione a gennaio nell'area euro (1,3% headline, 1,0% *core*) e in Italia (0,9%) mentre è stata rivista al ribasso di un decimo quella francese, all'1,3%. La crescita del PIL tedesco nel 4° trimestre è stata confermata allo 0,6% m/m e 2,9% a/a. In Italia, accelerano a dicembre fatturato ed ordini all'industria.

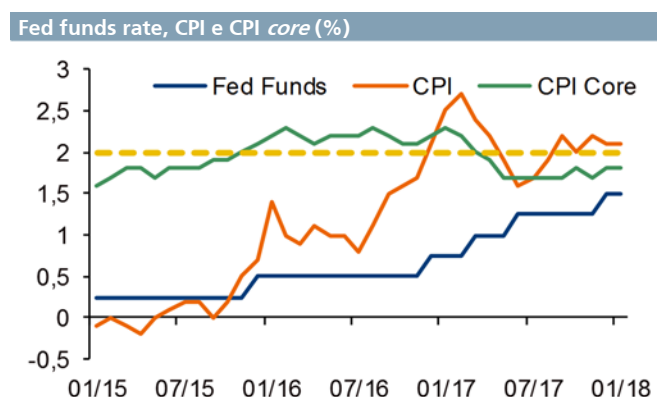


Fonte: Bloomberg

La settimana passata ha visto emergere segnali che fanno pensare che la fase di massima accelerazione per area euro e Germania sembra essere ormai alle spalle. Una correzione nelle aspettative e valutazioni dell'attuale congiuntura economica da parte delle imprese a febbraio è infatti affiorata a inizio settimana con lo ZEW di febbraio, per poi essere confermata dai PMI e dall'IFO dello stesso mese. Se da un lato il calo degli indici mostra una maggiore cautela da parte degli operatori nella valutazione del ciclo economico, questo non rappresenta necessariamente un segnale negativo. Gli indici rimangono infatti saldi in area espansiva, ancorati ad aspettative di crescita solida ma probabilmente non come quella registrata nella seconda parte del 2017. Il calo può dunque essere visto più come una ricalibrazione delle aspettative particolarmente ottimistiche dei mesi precedenti, con quelle che sono le prospettive di crescita reali.

Stati Uniti

Le richieste di sussidi di disoccupazione sia nuove (222 mila) che continuative (1927 mila) hanno confermato il buono stato del mercato del lavoro. Positivi anche i segnali che sono emersi dall'indicatore anticipatore, in accelerazione all'1,0% a gennaio.



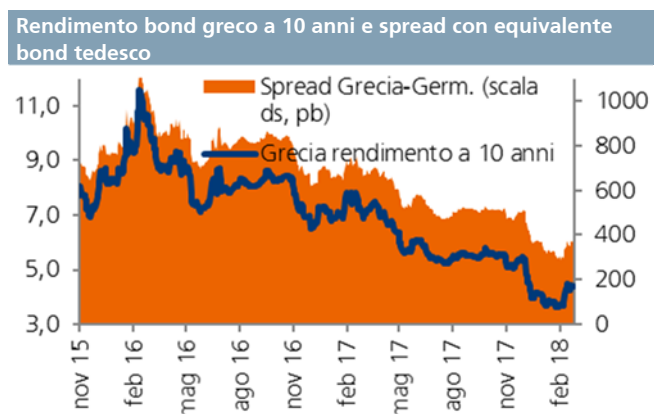
Fonte: Bloomberg

I verbali dell'ultima riunione del FOMC hanno riaffermato lo scenario positivo per la crescita economica e la fiducia nel ritorno dell'inflazione verso il 2%, con rischi verso l'alto per la prima ma bilanciati per i prezzi. Dai verbali è inoltre emerso come la scelta di aggiungere l'aggettivo "ulteriori" all'espressione "graduali rialzi" nel comunicato di gennaio non pare voler segnalare un sentiero di restringimento monetario più rapido delle attese, quanto piuttosto una maggior fiducia nella previsione che le condizioni economiche richiederanno il proseguimento del sentiero annunciato. Alla luce dei dati sui salari e inflazione emersi successivamente alla riunione, si attende ora l'audizione di Powell al Congresso il 27 febbraio per la presentazione del Report di Politica Monetaria.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana condizionata da un incremento della propensione al rischio che ha visto i *core* favoriti rispetto ai periferici. In particolare, sul comparto italiano, sembra iniziare a pesare l'avvicinarsi della tornata elettorale. Il BTP a due anni chiude a -0,18% e il decennale a 2,06%, in aumento di 8pb rispetto all'ottava precedente, con lo spread che risale a 140pb.

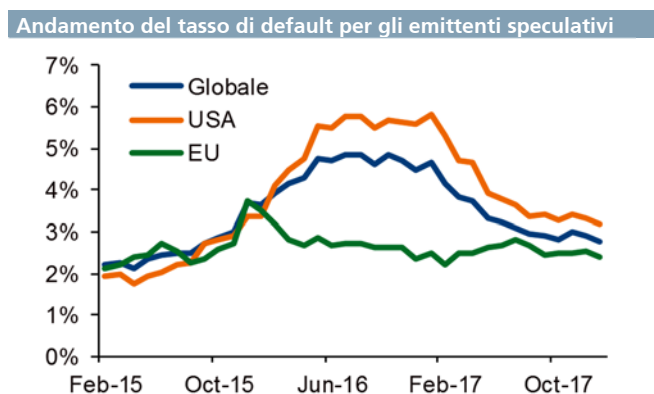


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

In un contesto di incremento dell'avversione al rischio si registra l'andamento in controtendenza del debito greco che in febbraio ha messo a segno un'ottima performance. A supporto dei bond emessi da Atene sono arrivate le promozioni da parte di due agenzie di rating. Infatti prima Fitch e poi Moody's hanno migliorato la valutazione sul paese, rispettivamente a B (da B-) e B3 (da Caa2) entrambe sulla base della considerazione che il Paese ha fatto importanti passi in avanti in ambito fiscale e istituzionale e che questi miglioramenti dovrebbero contribuire alla ripresa dell'economia e del settore bancario. Sempre in settimana sono arrivate anche le dichiarazioni di Regling, a capo dell'ESM (il cd Fondo Salvastati), sulla necessità di iniziare a valutare la fattibilità di un "alleggerimento" del debito del Paese più avanti nell'anno.

Corporate

La settimana si è chiusa con un andamento divergente tra IG e HY. I titoli con rating pari o superiore a BBB- hanno guadagnato lo 0,15%, favoriti dalla flessione dei tassi *core* e da spread stabili, mentre gli HY hanno lasciato sul terreno il -0,15%, a fronte di premi al rischio in ulteriore allargamento. Sul primario i volumi sono stati modesti.



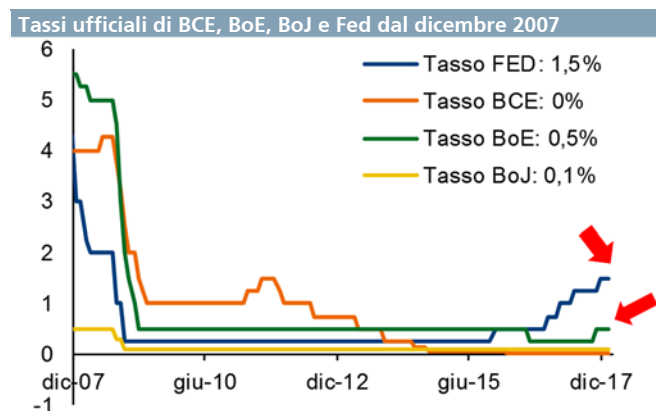
Fonte: Moody's, 9 febbraio 2018

Sul fronte della qualità del credito gli ultimi dati diffusi da Moody's segnalano che a gennaio il tasso globale di default per gli emittenti speculativi è stato pari al 2,8% (2,9% a dicembre, 4,6% un anno fa). In Europa i dati più recenti segnalano un tasso di insolvenza al 2,4% (2,5% a dicembre) all'interno del corridoio 2,2%-2,8% in cui tale indicatore si è mosso negli ultimi 12 mesi; le stime dell'agenzia, indicano, nello scenario centrale, un'ulteriore e ampia discesa del tasso di insolvenza globale fino all'1,7% alla fine del 2018, ben al di sotto della media storica di lungo periodo (4,2% prendendo come punto di partenza i dati dal 1983). Le previsioni molto favorevoli dell'agenzia trovano supporto nell'elevata liquidità e in una situazione economica di crescita soddisfacente.

Valute e Commodity

Cambi

Euro e dollaro in attesa delle parole di Draghi al Parlamento Europeo e Powell in settimana al Congresso. Per l'euro sarà importante capire i tempi e modi di un disimpegno della BCE dallo stimolo monetario, mentre per il dollaro gli operatori sui cambi sono intenzionati a capire quale sia la linea di condotta del neo Presidente della Fed.

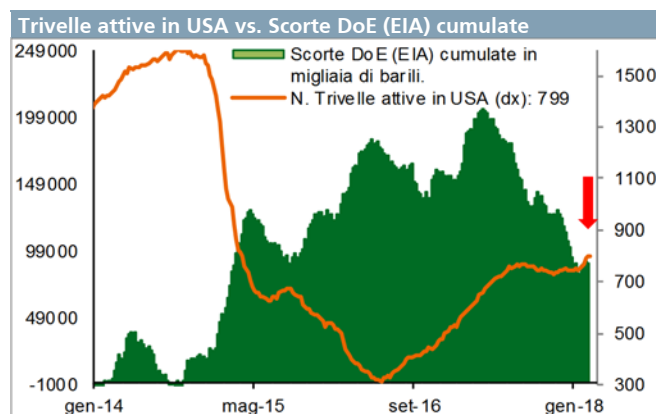


Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Dollaro ancora forte sui mercati grazie alla frenata della discesa dei rendimenti dei Treasury e al ritorno di una marginale propensione al rischio. I verbali della riunione Fed di gennaio hanno ribadito il quadro positivo del ciclo economico e la fiducia nel ritorno dell'inflazione verso il target del 2%. La riunione si era aperta, infatti, con una serie di revisioni al rialzo sulle aspettative di crescita unite però all'incertezza sull'effetto della riforma fiscale. Questo quadro appare comunque di sostegno al recupero della valuta USA. Molta attenzione al cambio EUR/USD e alla debolezza generalizzata del biglietto verde anche nei verbali BCE di ieri. Si è finalmente chiarita la posizione della BCE sull'euro: parte dell'apprezzamento dell'euro è infatti spiegabile, a detta dell'Istituto centrale, con il miglioramento del quadro di attività economica dell'area oltre ad essere il frutto anche di altri fattori. Analisi che, se meglio assimilata dal mercato, potrebbe forse allentare le eccessive tensioni rialziste intorno alla divisa unica.

Materie Prime

Il mercato petrolifero è ancora impostato al rialzo nonostante lo storno dei prezzi registrato nelle ultime settimane e che ha ridotto la performance positiva da inizio 2018. Confermiamo quindi il nostro cauto ottimismo, così come ribadiamo che ad ostacolare la corsa dei prezzi del petrolio resta solo l'aumento della produzione USA di *shale-oil*.



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

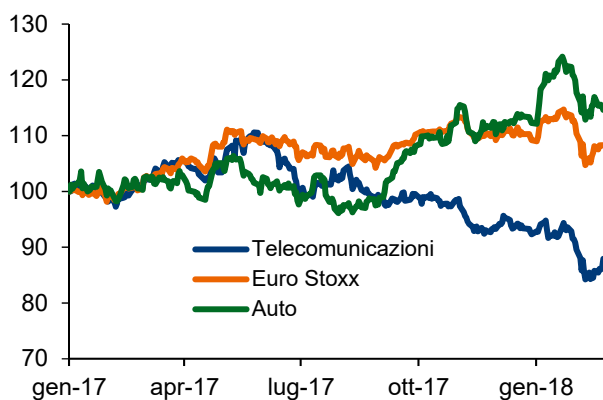
L'incremento della produzione e delle esportazioni dagli Stati Uniti sono il vero ostacolo agli effetti positivi generati dai tagli alla produzione decisi da OPEC e Russia. La produzione di greggio USA ha toccato i 10,27 milioni di barili giornalieri, la scorsa ottava. Le esportazioni di petrolio hanno superato i 2 milioni di barili giornalieri, vicino al massimo storico di 2,1 milioni registrato lo scorso ottobre. Le scorte USA di petrolio, pur restando a livelli molto alti, mostrano però una dinamica in contrazione con i dati rilasciati dall'API (American Petroleum Institute) che hanno evidenziato, infatti, una flessione delle scorte pari a 907 mila barili, non sufficienti per attenuare la debolezza dei prezzi. Anche l'EIA ha rilevato un calo delle scorte statunitensi nella settimana terminata il 16 febbraio 2018 di oltre 1,6 milioni di barili a quota 420,5 milioni complessivi. Le attese erano per un incremento superiore ai 2,3 milioni di barili e la rilevazione precedente aveva registrato una crescita degli stock di oltre 1,8 milioni di barili.

Mercati Azionari

Area euro

I listini azionari europei avviano la settimana con segno positivo metabolizzando una serie di trimestrali del comparto Auto e Finanziario piuttosto deludenti. Gli investitori continuano a interrogarsi sul futuro dei tassi e guardano con attenzione all'intervento di Mario Draghi in programma in settimana al Parlamento Europeo e al discorso che il nuovo presidente della Fed, Jerome Powell, terrà davanti al Comitato dei servizi finanziari della Camera USA. Il listino domestico ostenta una certa tranquillità dopo il nervosismo causato dalle dichiarazioni - poi ritrattate - di Jean Claude Juncker, secondo il quale il voto del prossimo 4 marzo potrebbe portare a un Governo non operativo.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Telecomunicazioni



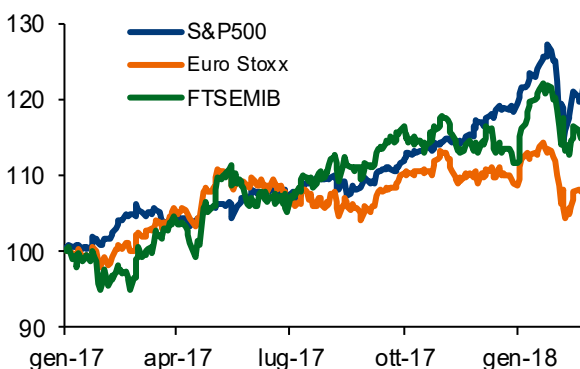
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

L'indice paneuropeo Euro Stoxx ha chiuso la settimana con una variazione leggermente positiva, in un mercato che si sta stabilizzando dopo la forte volatilità vista a inizio febbraio. Positivo il settore Telecomunicazioni sostenuto dalla performance di British Telecom dopo che l'Autorità britannica delle Tlc, Ofcom, ha fissato un tetto più generoso sui prezzi di utilizzo della rete. Andamento sostenuto anche per Telecom Italia dopo che il CdA ha valutato positivamente la proposta di acquisto per Persidera ricevuta da F2i e RaiWay. Proseguono i guadagni per il comparto Energetico sostenuto dal prezzo del petrolio che a sua volta beneficia dei dati sulle scorte USA, risultati in calo, diffusi nei giorni scorsi. Per contro, cede il comparto Bancario risentendo della flessione di RBS, appesantita dai futuri costi di ristrutturazione e legali che mettono in ombra il ritorno all'utile. Fatica a riprendere quota il settore Auto, zavorrato da Valeo in scia ai risultati deludenti.

Stati Uniti

Scende ulteriormente la volatilità sugli indici statunitensi con il Vix che chiude la settimana sui minimi riportandosi in prossimità dei 16 punti. Dai verbali della Fed si evince un ulteriore miglioramento dell'economia e una maggiore fiducia che l'inflazione torni all'obiettivo del 2%; pertanto, si rafforzano le attese che il sentiero dei tassi venga rivisto al rialzo. La stagione delle trimestrali volge al termine con 447 gruppi dell'S&P500 che hanno riportato, registrando un aumento degli utili del 16,3%, che scende al 14,29% escludendo l'Energia. Le sorprese positive si sono verificate nel 73,8% dei casi.

Andamento indice S&P500, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

Prosegue la forza relativa del Tecnologico, sostenuto da nuove indicazioni incoraggianti sul fronte delle trimestrali, che alimentano le attese di ulteriori crescite degli utili nei prossimi trimestri. Da questo punto di vista, risultano importanti i dati rilasciati da Hewlett Packard, che nel contempo ha rivisto al rialzo l'outlook per l'intero esercizio. Al momento, l'intero comparto evidenzia una crescita media degli utili pari al 20,2% a cui si associa una percentuale di sorprese positive pari all'82%; in entrambi i casi si tratta di valori superiori alla media di mercato. Un sostegno al comparto arriva anche dalla componente speculativa legata a nuove operazioni di consolidamento. Il recupero del petrolio permette al settore Energia di allontanarsi dai minimi degli ultimi cinque mesi registrati a inizio mese. Di contro, perdono forza nel breve il Telefonico e il Retail, con quest'ultimo penalizzato dai risultati di Wal-Mart, frenati anche dalla concorrenza di Amazon.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.743	22.269
28.323	21.907
26.464	21.800-21.613
25.585	21.581
24.558	21.335-21.329
24.081-24.157	21.149
23.960-24.050	21.078
23.800-23.809	20.854-20.703
23.697	20.537
23.495-23.561	20.177
23.104-23.184	19.931
22.998-23.009	19.676
22.915	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	376
445	370-367,5
412-415	366-365
409-410	360-358
403,7-404,5	353-352
400,9	339-336
386-388	333-332
	329-327
	307
	302

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

S&P500

S&P500 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
3.171	2.697
3.018	2.622
2.911	2.532
2.870-2.872	2.520
2.759-2.763	2.508
	2.490-2.488
	2.474
	2.446
	2.428-2.417
	2.407-2.404
	2.386-2.370
	2.352
	2.328-2.322

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 26	Dati Macro	-		
	Risultati societari	Luxottica Group, Moncler, Pirelli & C.		
Martedì 27	Dati Macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di febbraio	115,0	115,5
		(●) Fiducia delle imprese di febbraio	109,0	109,9
	Risultati societari	Davide Campari-Milano, Prysmian		
Mercoledì 28	Dati Macro	(●) CPI NIC m/m (%) di febbraio, preliminare	0,2	0,3
		(●) CPI NIC a/a (%) di febbraio, preliminare	0,7	0,9
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	-0,1	-1,5
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	1,0	1,2
	Risultati societari	-		
Giovedì 01	Dati Macro	(●●) PMI Manifattura di febbraio	58,0	59,0
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio, preliminare	10,8	10,8
	Risultati societari	A2A, d'Amico International Shipping, Saras		
Venerdì 02	Dati Macro	(●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,3	0,3
		(●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	1,6	1,6
	Risultati societari	Atlantia		

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 26	Giappone (*)	(••) Indicatore anticipatore di dicembre, finale	-	107,4	
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
Martedì 27	Area Euro	(••) M3 (%) di gennaio	4,6	4,6	
		(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di febbraio	1,5	1,5	
		(••) Fiducia dei consumatori di febbraio, finale	0,1	0,1	
		(••) Indicatore situazione economica di febbraio	114,0	114,7	
		Fiducia nel Manifatturiero di febbraio	8,0	8,8	
	Germania	Fiducia nei Servizi di febbraio	16,3	16,7	
		(••) CPI m/m (%) di febbraio, preliminare	0,5	-0,7	
		(••) CPI a/a (%) di febbraio, preliminare	1,5	1,6	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,6	-1,0	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	1,3	1,4	
	USA	(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di gennaio, preliminare	-2,0	2,8	
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di gennaio, preliminare	0,4	0,7	
		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di dicembre	6,35	6,41	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di febbraio	126,4	125,4	
		BASF			
	Risultati Europa	-			
	Risultati USA	-			
	Mercoledì 28	Area Euro	(•••) CPI stima flash a/a (%) di febbraio	1,2	1,3
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, stima flash	-	1,0
			(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di febbraio	-15,0	-24
Germania		(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	5,4	5,4	
		PPI m/m (%) di gennaio	-	0,0	
Francia		PPI a/a (%) di gennaio	-	1,7	
		(•) CPI m/m (%) di febbraio, preliminare	0,2	-0,1	
		(•) CPI a/a (%) di febbraio, preliminare	1,4	1,3	
		CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, preliminare	0,2	-0,1	
		CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, preliminare	1,5	1,5	
		(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, seconda stima	0,6	0,6	
		(•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, seconda stima	2,4	2,4	
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di febbraio	-10,0	-9,0	
		Regno Unito	(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, seconda stima	2,5	2,6
			(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 4° trimestre, seconda stima	3,6	3,8
(•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 4° trimestre, seconda stima			2,4	2,4	
(•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 4° trimestre, seconda stima			1,9	1,9	
(•) Vendite di case in corso m/m (%) di gennaio			0,5	0,5	
(•) Vendite di case in corso a/a (%) di gennaio			-	-1,8	
(••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, preliminare			-4,0	2,9	
USA		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, preliminare	5,3	4,4	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	0,35	1,1	
		(•) Produzione di veicoli a/a (%) di gennaio	-	1,3	
		Bayer, Carrefour, Repsol			
		Lowe's			
		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

Calendario mercati esteri					
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Giovedì 01	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	8,6	8,7	
		(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	58,5	58,5	
	Germania	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	60,3	60,3	
	Francia	(••) PMI Manifattura di febbraio, finale	-	56,1	
	Regno Unito	(••) PMI Manifattura di febbraio	55,0	55,3	
	USA	(•••) ISM Manifatturiero di febbraio	58,7	59,1	
		(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di febbraio	70,0	72,7	
		(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di gennaio	0,3	0,7	
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di febbraio	17,2	17,1	
		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	226	222	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1915	1875	
		(••) Reddito personale m/m (%) di gennaio	0,3	0,4	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di gennaio	1,7	1,7	
		(••) Consumi privati m/m (%) di gennaio	0,2	0,4	
		Vendite di Auto di febbraio	17,2	17,07	
		Investimenti t/t (%) del 4° trimestre	3,0	4,2	
		Giappone			
	Risultati Europa	Peugeot			
	Risultati USA	-			
Venerdì 02	Area Euro	PPI a/a (%) di gennaio	1,6	2,2	
		PPI m/m (%) di gennaio	0,4	0,2	
	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di gennaio	0,7	-1,3	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	3,3	-1,9	
	Regno Unito	PMI Costruzioni di febbraio	50,5	50,2	
	USA	(•) Indice Università del Michigan di febbraio, finale	99,5	99,9	
	Giappone	(•) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	2,8	2,8	
		(•) CPI Tokyo a/a (%) di dicembre	1,4	1,3	
		Base monetaria a/a (%) di febbraio	-	9,7	
		Risultati Europa	-		
		Risultati USA	JC Penney		

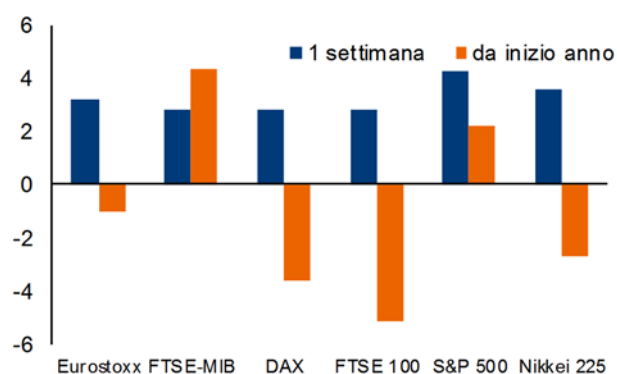
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	3,0	-3,1	16,4	1,6
MSCI - Energia	1,1	-9,5	1,4	-5,4
MSCI - Materiali	3,2	-4,2	18,5	0,9
MSCI - Industriali	3,2	-3,8	19,2	1,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,7	-1,4	22,4	5,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	2,5	-3,9	6,7	-2,3
MSCI - Farmaceutico	3,3	-2,9	13,5	2,4
MSCI - Servizi Finanziari	3,1	-2,8	16,9	2,8
MSCI - Tecnologico	4,0	-1,6	32,3	5,4
MSCI - Telecom	1,7	-2,9	-0,5	-3,4
MSCI - Utility	2,4	-2,5	4,3	-4,5
Stoxx 600	3,3	-5,1	2,8	-2,2
Eurostoxx 300	3,2	-5,3	7,5	-1,0
Stoxx Small 200	3,5	-3,9	10,3	-1,0
FTSE MIB	2,8	-4,0	19,9	4,3
CAC 40	4,0	-4,4	8,5	-0,6
DAX	2,8	-7,3	5,9	-3,6
FTSE 100	2,9	-5,6	-0,1	-5,1
S&P 500	4,3	-2,8	16,2	2,2
Nikkei 225	3,6	-7,0	15,2	-2,7
Bovespa	2,1	4,1	24,8	10,6
Hang Seng China Enterprise	2,2	-2,5	29,1	4,0
Micex	1,8	-1,1	6,2	7,1
Sensex	-1,2	-5,4	18,1	-1,3
FTSE/JSE Africa All Share	5,3	-2,8	13,4	-0,5
Indice BRIC	5,0	-2,5	32,8	5,8
Emergenti MSCI	4,0	-2,7	27,8	3,6
Emergenti - MSCI Est Europa	3,9	-1,0	19,4	8,1
Emergenti - MSCI America Latina	5,4	1,2	18,5	10,0

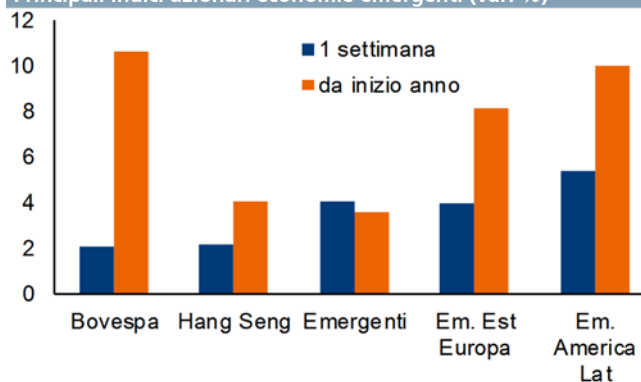
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

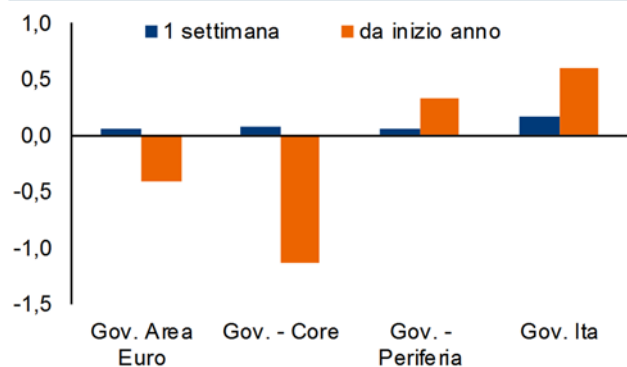


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

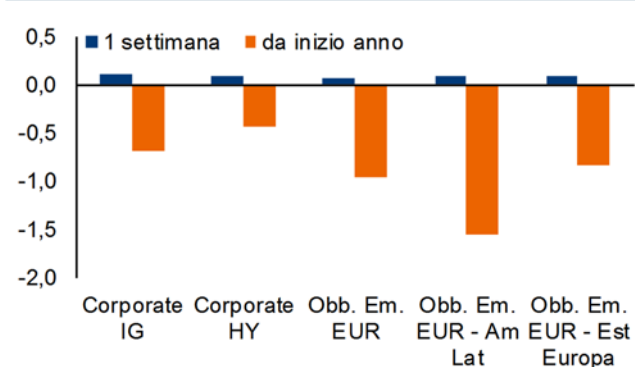
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

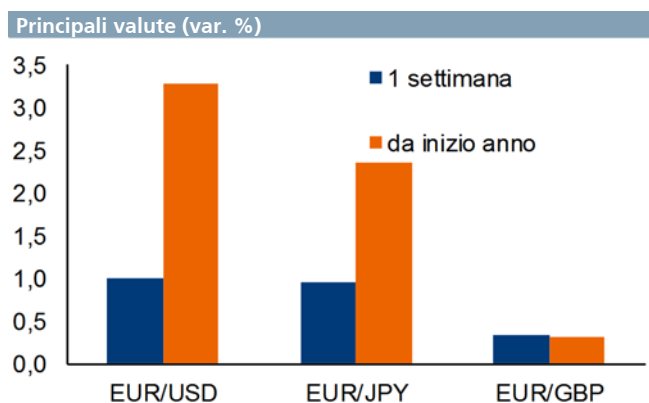
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



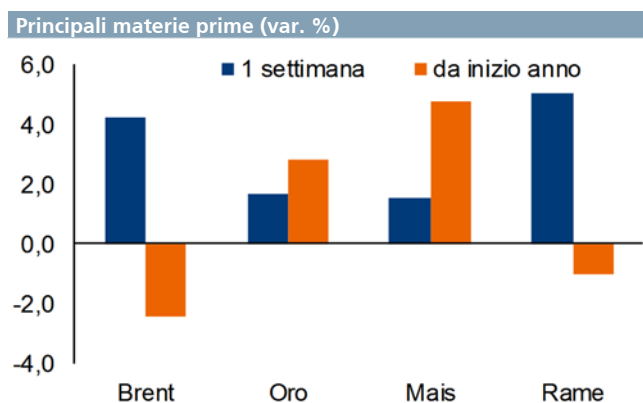
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,0	1,4	16,9	3,3
EUR/JPY	0,9	2,5	-9,2	2,4
EUR/GBP	0,3	-0,4	-3,8	0,3
EUR/ZAR	1,1	3,0	-4,2	2,7
EUR/AUD	-0,1	-2,5	-11,9	-1,9
EUR/NZD	0,9	0,0	-12,1	0,7
EUR/CAD	-0,5	-1,9	-10,7	-3,1
EUR/TRY	0,2	0,0	-17,4	-2,3
WTI	5,0	-1,8	16,6	3,0
Brent	4,2	-4,9	16,9	-2,5
Oro	1,6	1,0	8,8	2,8
Argento	0,4	-2,3	-7,7	-2,9
Grano	1,9	9,9	2,2	7,2
Mais	1,5	5,5	-1,6	4,8
Rame	5,0	1,9	20,4	-1,0
Alluminio	2,8	-1,6	16,2	-3,7

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 19.02.2018.

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