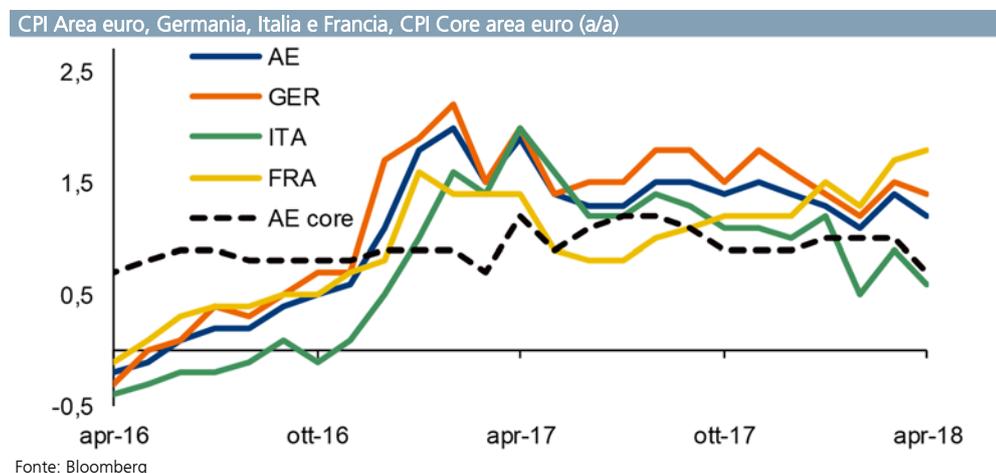


La settimana entrante

- **Europa:** l'attenzione degli operatori sarà focalizzata sui dati preliminari dell'inflazione a maggio (si veda Focus). È inoltre prevista la pubblicazione delle stime finali dei PMI di area euro, Germania e Francia e delle indagini di fiducia della Commissione UE. Le vendite al dettaglio in Germania dovrebbero mostrare una ripresa della spesa ad aprile. È prevista infine la pubblicazione della seconda stima del PIL francese del 1° trimestre.
- **Italia:** l'inflazione a maggio dovrebbe mostrarsi in recupero di tre decimi a 0,9% (dato armonizzato) e 0,8% (dato nazionale). Il PMI manifatturiero dovrebbe correggere marginalmente a maggio a 53 punti. La disoccupazione ad aprile è attesa in calo a 10,9%. È prevista infine la pubblicazione della stima finale del PIL del 1° trimestre.
- **USA:** l'employment report di maggio dovrebbe ribadire il trend solido del mercato del lavoro statunitense senza tuttavia fornire indicazioni a favore di un surriscaldamento della dinamica di crescita dei salari. Dal lato delle indagini, l'ISM manifatturiero e la fiducia dei consumatori di maggio dovrebbero mantenersi su livelli elevati. I dati di aprile su spesa e reddito personale sono attesi ribadirsi in continua crescita, mentre il deflatore dei consumi dovrebbe mantenersi in crescita tendenziale al 2,0%. È prevista inoltre la pubblicazione della seconda stima del PIL del 1° trimestre. **Risultati societari:** Hewlett-Packard, Costco Wholesale.

Focus della settimana

Inflazione nell'area euro in recupero a maggio. Le stime preliminari sull'inflazione a maggio dovrebbero mostrare un diffuso rimbalzo nella dinamica di crescita dei prezzi al consumo sulla scia di un rincaro della componente energia e di un recupero della componente *core* (cioè quella che esclude alimentari ed energia). Quest'ultima era stata infatti influenzata negativamente ad aprile da un calo dei prezzi nei servizi ricreativi per effetti di calendario. Nel dettaglio, l'inflazione aggregata per l'area euro è attesa in recupero da 1,2% a 1,6%. Il dato *core* dovrebbe riportarsi a 1,0% dopo essere sceso a 0,7% ad aprile dal medesimo livello. Le stime delle singole nazioni vedono il dato armonizzato dell'inflazione in Germania salire di 4 decimi a 1,8% e quello della Francia di 3 decimi a 2,1%. Anche in Italia il dato armonizzato dovrebbe mostrarsi in ripresa salendo di 3 decimi a 0,9%. Nel complesso, i dati di maggio dovrebbero confermare lo scenario di pressioni inflazionistiche ancora modeste emerso dai verbali della riunione BCE di aprile.



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.

28 maggio 2018

12:52 CET

Data e ora di produzione

28 maggio 2018

12:57 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

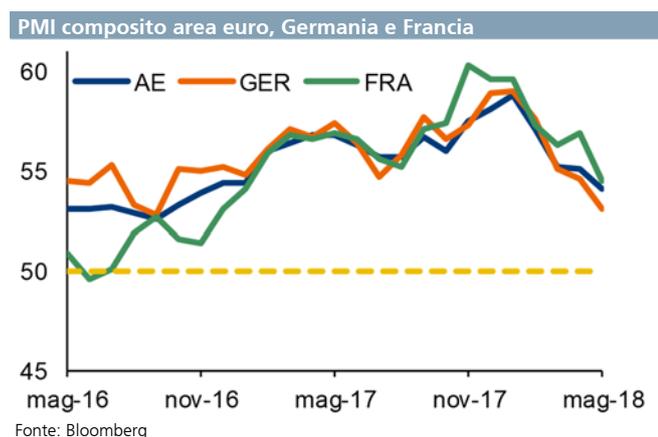
Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

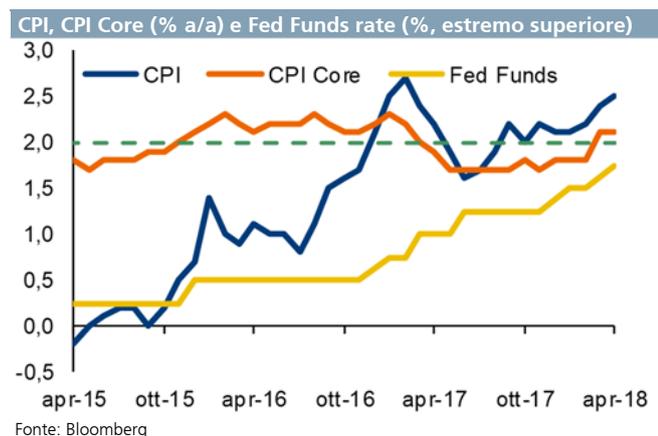
La stima finale del PIL tedesco ha ribadito la crescita a 0,3% t/t (2,3% a/a) nel 1° trimestre. A maggio, la fiducia delle imprese manifatturiere in Francia e l'IFO tedesco si sono mantenuti stabili mentre la fiducia dei consumatori dell'area euro è scesa marginalmente a 0,2 punti.



Contrariamente a quanto atteso dagli operatori, i dati preliminari di maggio hanno mostrato un ulteriore calo degli indici PMI di Germania e Francia nonché di quelli aggregati per l'area euro. Il calo, diffuso sia agli indici relativi ai servizi che a quelli del settore manifatturiero, mostra come nel 5° mese dell'anno non si sia assistito ad una stabilizzazione delle attese circa l'attuale congiuntura economica, dopo che ad aprile si era osservato un rallentamento nel calo dell'indice rispetto ad inizio anno. Sebbene la correzione al ribasso delle aspettative sia proseguita, nel complesso queste rimangono ancora positive: i PMI si sono infatti mantenuti anche a maggio oltre la soglia dei 50 punti che separa i cicli di espansione da quelli di contrazione. Nel complesso, il calo dei PMI, per ora, non preoccupa e appare in linea con il contesto di rallentamento della crescita economica nell'area euro.

Stati Uniti

Gli ordini di beni durevoli ad aprile sono scesi dell'1,7% m/m dopo la crescita del 2,6% di marzo; mentre la performance al netto dei trasporti è stata particolarmente robusta (0,9% m/m). Le vendite di case esistenti ad aprile sono scese del 2,5% m/m.

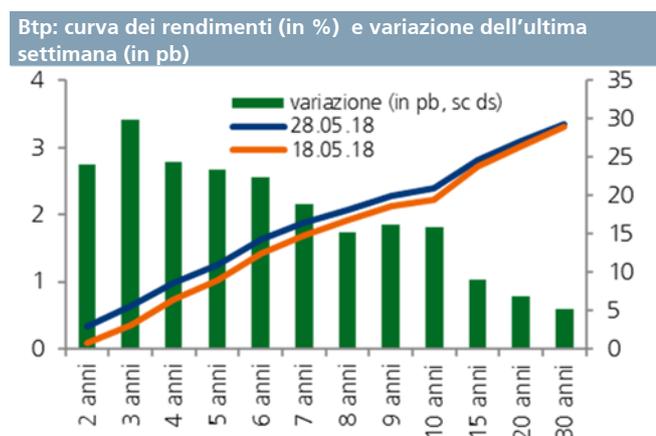


I verbali di maggio del FOMC segnalano che "presto sarà appropriato" muovere un altro passo sul sentiero dei rialzi dei tassi, confermando l'aspettativa di una mossa a giugno, coerente con la fiducia che, sul fronte dell'inflazione, "l'obiettivo simmetrico" possa essere sostenuto. Dai verbali è emerso anche che, con l'avvicinarsi della neutralità, diventerà più rilevante la stima del tasso neutrale e il grado di restrizione voluto. Alcuni partecipanti hanno notato anche che presto potrebbe essere appropriato modificare il linguaggio del comunicato sostituendo la frase secondo cui "il tasso dei fed funds probabilmente rimarrà per un certo tempo al di sotto dei livelli attesi per il più lungo termine" con un'affermazione più appropriata per le nuove condizioni: "la stance della politica monetaria rimane accomodante". Nel complesso i verbali non modificano le aspettative circa il sentiero della politica monetaria. La valutazione sull'evoluzione dell'inflazione rimane infatti molto "tranquilla" anche in una fase di progressiva crescita oltre il potenziale. Tuttavia, dopo i prossimi due rialzi, ci si troverà vicini all'area di neutralità dei tassi e ogni rialzo sarà probabilmente valutato con maggiore attenzione.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana dominata dall'incremento dell'avversione al rischio legata alla situazione politica italiana che ha visto una performance positiva dei core e negativa dei periferici. Il BTP a due anni chiude a 0,47pb (+38pb rispetto alla chiusura dell'ottava precedente) e il decennale a 2,45%, in aumento di oltre 20pb, con lo spread tornato sopra i 200pb.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

A circa due mesi e mezzo dalla tornata elettorale, la messa a punto del contratto di Governo e la possibilità della nomina di Ministri euroscettici ha intimorito i mercati finanziari, con forti vendite che durante la scorsa ottava si sono concentrate sul mercato italiano sia azionario che, soprattutto, obbligazionario. Gli aumenti dei rendimenti di mercato si sono convogliati in particolare sulla parte breve della curva delle scadenze, in un movimento di *bear flattening* tipico di quando aumenta la percezione del rischio paese rispetto al rischio legato alla durata dei titoli, come testimoniato anche dal contestuale incremento del CDS (costo della protezione dal rischio di insolvenza). I timori politici hanno portato anche ad una reazione dell'agenzia di rating Moody's, che ha posto il debito sovrano italiano in Credit Watch per possibile declassamento. La rinuncia di Conte e il possibile mandato a Cottarelli per un governo tecnico, con probabili elezioni in tempi stretti, forse a settembre, hanno visto una reazione positiva in apertura di ottava, ma l'incertezza di medio periodo resta elevata e non si può escludere ulteriore volatilità sui BTP.

Corporate

In un clima di generalizzato *risk-off*, la flessione dei tassi core ha favorito i titoli con rating IG che hanno archiviato l'ottava con un ritorno totale dello 0,2%, muovendosi in controtendenza rispetto al -0,5% dei titoli HY. I titoli corporate di emittenti italiani sono stati particolarmente venduti dagli investitori, anche se l'allargamento degli spread e l'aumento dei CDS sui singoli emittenti è stato composto. Il clima di nervosismo ha trovato riscontro anche sul mercato primario, con un rallentamento delle nuove emissioni e con il rinvio di alcune operazioni.



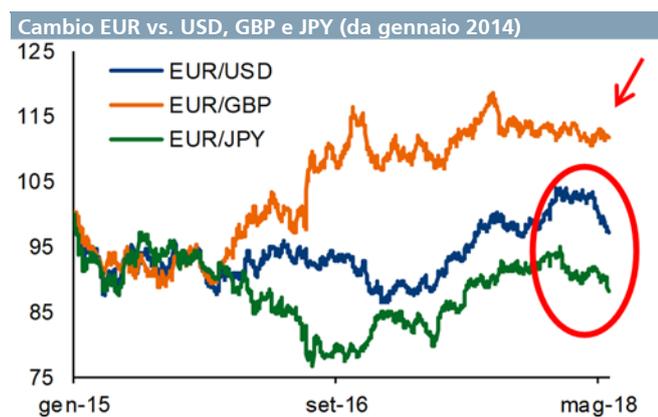
Fonte: Elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Reuters aggiornati al 25 maggio 2018

A livello di asset class, i recenti movimenti legati alla flessione dei tassi core, hanno annullato il differenziale di performance che negli ultimi mesi aveva quasi stabilmente giocato a favore dei titoli speculativi. Da inizio 2018 la carta a spread europea evidenzia una performance leggermente negativa (-0,7%), sostanzialmente omogenea per classe di rating. Malgrado il permanere di alcuni importanti fattori fondamentali di supporto (tra cui un contesto macro in rallentamento ma per ora solido ed una qualità del credito soddisfacente) il premio al rischio ha subito un progressivo allargamento e si trova attualmente sui livelli massimi da oltre 12 mesi. L'evoluzione dello scenario politico domestico (per maggiori dettagli si cfr. sezione governativi) rappresenta la variabile chiave che guiderà, nel breve termine, la performance del credito. Per ora la view tattica resta Neutrale sugli HY e Moderatamente Negativa sugli IG.

Valute e Commodity

Cambi

Marginale rialzo dell'euro contro le principali valute in apertura di settimana, dopo il nulla di fatto in Italia circa la formazione del Governo. Il cambio euro dollaro torna sopra 1,17 dopo che venerdì aveva chiuso in area 1,1650, al minimo da novembre 2017.

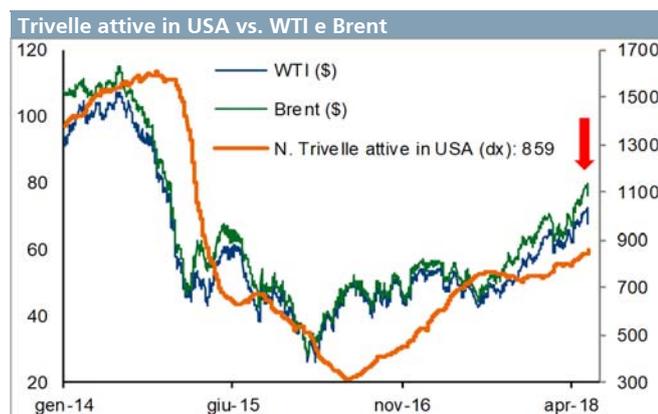


Fonte Bloomberg Note: elaborazioni Intesasanpaolo

Il cambio euro/dollaro era sceso sotto area 1,17 chiudendo la sesta settimana consecutiva di ribasso accentuato dai segnali di frenata dell'Eurozona. La BCE ha certificato questa situazione segnalando come la crescita sia in rallentamento e l'inflazione in rialzo, a causa del rincaro delle quotazioni petrolifere. Fattori che complicano il quadro nell'Eurozona ma che non impediranno alla BCE di chiudere il QE entro fine anno preparando il mercato al possibile cambio di passo, in senso restrittivo, anche in Europa. Alla luce di questo scenario, non escludiamo ulteriori ribassi dell'euro contro dollaro e verso le principali valute, in vista poi della conferma di Weidmann come probabile successore di Draghi alla Presidenza dell'istituto centrale. Le nostre previsioni sul cambio EUR/USD indicano un consolidamento sui valori attuali nel breve periodo (1,15-1,18 nel range 1-3 mesi). Nel medio-lungo è probabile un euro più forte contro dollaro (1,20 a 6 mesi e 1,24 a 12 e 24 mesi).

Materie Prime

Prosegue la debolezza del petrolio iniziata sul finale della scorsa ottava, quando anche l'Arabia Saudita (dopo la Russia) si è detta disponibile ad aumentare la produzione. Ad aggravare la situazione anche l'incremento delle trivelle attive sul suolo USA, che rafforza l'idea della forte produzione americana che incombe sui mercati.



Fonte: Bloomberg & Baker Hughes, elaborazioni Intesa Sanpaolo

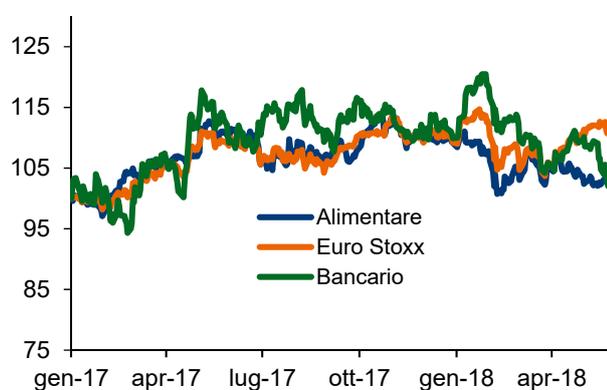
Energia: Outlook Neutrale da Mod. Positivo. Il comparto petrolifero appare aver raggiunto il proprio massimo dopo l'ultima salita dei prezzi registrata in maggio. Ribadiamo la nostra prudente fiducia sul comparto, ma osserviamo che il tetto degli oltre 80 dollari al barile sembra difficile da superare in maniera stabile senza l'intervento di qualche altro fattore, che non siano gli attuali tagli o le difficoltà produttive di alcuni membri OPEC. **M. Preziosi: Outlook Mod. Positivo.** I Preziosi restano legati al dollaro e alle scelte della Fed, che si rifletteranno sui Treasury. Il rischio è che gli operatori possano decidere comunque di non immobilizzare liquidità in oro e argento ma nei titoli di stato USA. **M. Industriali: Outlook Mod. Positivo.** Nonostante il parziale accordo fra USA e Cina sui dazi non dissipi il clima di incertezza sui metalli, non muta il nostro approccio cautamente ottimista. **Agricoli: Outlook Mod. Positivo.** Confermiamo l'Outlook Moderatamente Positivo, visto il basso livello dei prezzi e nonostante il recupero marginale registrato a inizio 2018.

Mercati Azionari

Area euro

Le borse europee hanno chiuso la prima settimana negativa da marzo, appesantite dai timori sul commercio internazionale, dall'incertezza della situazione politica italiana e dal rallentamento dell'economia. A seguito dei fatti politici italiani avvenuti nel fine settimana, che hanno visto la rinuncia di Conte a formare un Governo sostenuto da Movimento 5 Stelle e Lega e la volontà di conseguenza del Capo dello stato di formare un esecutivo di transizione, lasciano l'azionario domestico nell'incertezza. Il nuovo innalzamento dello spread BTP-Bund penalizza i settori maggiormente sensibili: bancario e utility.

Andamento indice Euro Stoxx, Alimentare e Bancario



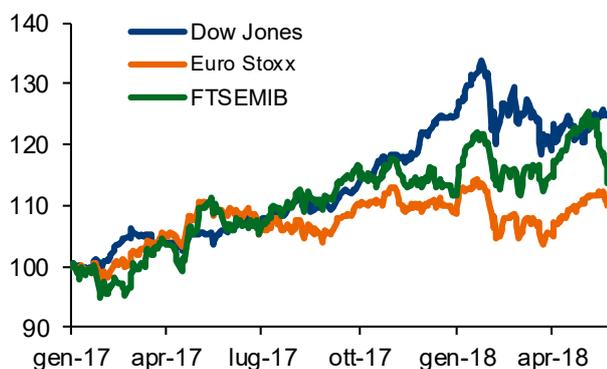
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

La peggiore performance settimanale spetta al comparto bancario in scia ai titoli italiani gravati dalle tensioni legate alla politica che hanno portato lo spread BTP-Bund oltre la soglia dei 200 punti. Anche l'andamento del titolo Deutsche Bank al centro di un corposo piano di ristrutturazione appesantisce il settore. Prese di beneficio sul settore Oil&Gas con il calo dei prezzi petroliferi dopo che il ministro dell'Energia russo Novak ha affermato che Mosca potrebbe ricominciare ad alzare gradualmente l'output. Per contro, una discesa del prezzo del petrolio ha favorito i titoli delle compagnie aeree, che a loro volta hanno sostenuto la performance decisamente positiva del settore Turismo e Tempo Libero. Segue il comparto Alimentare che si avvantaggia della caratteristica difensiva così come il Retail, aiutato però anche da positivi risultati societari. Il comparto auto risente del nuovo monito lanciato dal presidente USA sul commercio estero; Trump ha minacciato l'introduzione di un dazio del 25% su auto e componentistica d'importazione. A risentirne maggiormente sono i titoli dei produttori tedeschi.

Stati Uniti

Wall Street resta in trading range, sostenuta dai risultati e da alcuni buy back annunciati, ma sempre cauta sugli sviluppi del conflitto commerciale con il presidente statunitense che inasprisce ancora una volta i toni, nonostante la Cina abbia ridotto i dazi dal 25% al 15% sulle importazioni di Auto. Focus anche sui rischi geopolitici, dopo che il presidente Trump ha cancellato il vertice del 12 giugno con la Corea del Nord per poi tornare sui suoi passi. Il 97% delle principali società ha chiuso il 1° trimestre con utili in crescita mediamente del 24,3% e per il 2° trimestre il consenso indica un aumento degli utili pari al 19,9% e dei ricavi al 7,9%.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, l'Energia risulta oggetto di prese di profitto dopo la ripida salita e la possibilità che alcuni Paesi come la Russia possano aumentare la produzione con impatti sul prezzo del petrolio. I livelli raggiunti da quest'ultimo consentono di mantenere inalterate le stime di crescita degli utili del comparto per i prossimi trimestri. Prosegue la forza relativa delle Auto, con l'indice che resta comunque al di sotto della media mobile a 200 giorni. La volontà di Trump di applicare dazi alle importazioni di vetture garantisce sostegno ai principali produttori statunitensi, che potrebbero, in prospettiva, registrare incrementi della domanda. Nonostante ciò, il mercato domestico si conferma particolarmente maturo, arrivando oramai da nove anni di costante crescita. I risultati superiori alle attese e l'outlook incoraggiante rilasciati da Tiffany garantiscono forza relativa al Retail.

Analisi tecnica

FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.000	22.205
26.837	21.964-21.918
25.585	21.826
24.554-24.558	21.600-21.460
24.359	21.335-21.329
23.384-23.427	21.149
22.855	21.078
	20.854-20.703

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

Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
507	390-389
468	387-386
438-445	383
412-415	378-377
409-410	375-373,8
403,7-404,5	369
400	365-362
397	360-358
	353-352
	339-336
	333-332
	329-327
	307

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

Dow Jones



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.032	24.605
28.118	24.198
27.300	23.531
26.608-26.616	23.523-23.509
25.800	23.360-23.344
25.449	23.242
25.086	22.771
	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 28	Dati Macro	PPI m/m (%) di aprile (*)	-0,7	-
		PPI a/a (%) di aprile (*)	1,4	-
	Risultati societari			
Martedì 29	Dati Macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di maggio	116,5	117,1
		(●) Fiducia delle imprese di maggio	107,0	107,7
	Risultati societari			
Mercoledì 30	Dati Macro			
	Risultati societari			
Giovedì 31	Dati Macro	(●) CPI NIC m/m (%) di maggio, preliminare	0,2	0,1
		(●) CPI NIC a/a (%) di maggio, preliminare	0,8	0,5
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare	0,2	0,5
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare	0,9	0,6
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile, preliminare	10,9	11,0
	Risultati societari			
Venerdì 01	Dati Macro	(●●) PMI Manifattura di maggio	53,0	53,5
		(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	0,3	0,3
		(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	1,4	1,4
	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 28	Dati Macro Risultati Europa Risultati USA	Non è prevista la pubblicazione di dati macro rilevanti		
Martedì 29	Area Euro USA Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) M3 (%) di aprile Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di marzo (••) Fiducia dei consumatori Conference Board di maggio (•) Tasso di disoccupazione (%) di aprile Hewlett-Packard	3,9 6,4 128,0 2,5	3,7 6,8 128,7 2,5
Mercoledì 30	Area Euro Germania Francia USA Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di maggio (••) Fiducia dei consumatori di maggio, finale (••) Indicatore situazione economica di maggio Fiducia nel Manifatturiero di maggio Fiducia nei Servizi di maggio (••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di maggio (••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio (••) CPI m/m (%) di maggio, preliminare (••) CPI a/a (%) di maggio, preliminare (•) CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare (•) CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare (••) Vendite al dettaglio m/m (%) di aprile (••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile (•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima (•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima (••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di maggio (•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima (••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima (•) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, seconda stima (•) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, seconda stima (••) Vendite al dettaglio a/a (%) di aprile	1,29 0,2 112,0 6,8 14,3 -10 5,3 0,3 1,9 0,3 1,8 0,5 1,6 0,3 2,1 190 2,3 1,2 2,0 2,5 0,2	1,35 0,2 112,7 7,1 14,9 -7 5,3 0,0 1,6 -0,1 1,4 -0,3 1,3 0,3 2,1 204 2,3 1,1 2,0 2,5 0,1
Giovedì 31	Area Euro Francia Regno Unito USA Giappone Risultati Europa Risultati USA	(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile (•••) CPI stima flash a/a (%) di maggio (•••) CPI armonizzato core a/a (%) di maggio, stima flash PPI m/m (%) di aprile PPI a/a (%) di aprile (•) CPI m/m (%) di maggio, preliminare (•) CPI a/a (%) di maggio, preliminare CPI armonizzato m/m (%) di maggio, preliminare CPI armonizzato a/a (%) di maggio, preliminare (•) Fiducia dei consumatori GFK di maggio (••) Reddito personale m/m (%) di aprile (•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di aprile (••) Consumi privati m/m (%) di aprile (•) Vendite di case in corso m/m (%) di aprile (•) Vendite di case in corso a/a (%) di aprile (••) Produzione industriale m/m (%) di aprile, preliminare (••) Produzione industriale a/a (%) di aprile, preliminare (•) Produzione di veicoli a/a (%) di aprile	8,4 1,6 1,0 - - 0,2 1,8 0,3 2,1 -8 0,3 2,0 0,4 0,5 - 1,4 3,6 -	8,5 1,2 0,7 0,4 2,5 0,2 1,6 0,2 1,8 -9 0,3 2,0 0,4 0,4 -4,4 1,4 2,4 0,2
		Costco Wholesale		

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 01	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di maggio, finale	55,5	55,5	
	Germania	(●●) PMI Manifattura di maggio, finale	56,8	56,8	
	Francia	(●●) PMI Manifattura di maggio, finale	55,1	55,1	
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di maggio	53,5	53,9	
	USA		(●●●) ISM Manifatturiero di maggio	58,1	57,3
			(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di maggio	77,9	79,3
			(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di aprile	0,8	-1,7
			(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di maggio	190	164
			(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	3,9	3,9
			(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di maggio	20	24
			Investimenti t/t (%) del 1° trimestre	3,1	4,3
	Giappone				
	Risultati Europa				
Risultati USA					

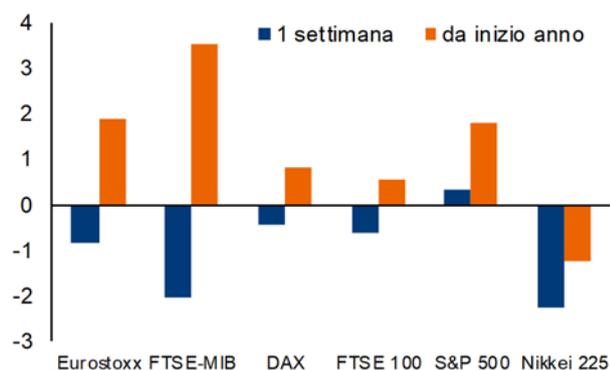
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	0,7	10,4	0,3
MSCI - Energia	-5,9	-0,5	13,6	2,1
MSCI - Materiali	-2,2	1,3	16,0	-1,7
MSCI - Industriali	-1,1	1,7	10,7	-0,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,4	0,9	15,2	4,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,4	-1,2	-6,9	-8,8
MSCI - Farmaceutico	-0,5	0,0	6,0	0,1
MSCI - Servizi Finanziari	-1,7	-1,6	10,8	-3,1
MSCI - Tecnologico	0,4	5,7	25,1	9,5
MSCI - Telecom	-0,6	-5,9	-8,5	-9,5
MSCI - Utility	0,4	-2,8	-3,4	-2,7
Stoxx 600	-1,0	1,9	0,2	0,7
Eurostoxx 300	-0,8	0,9	1,7	1,9
Stoxx Small 200	-0,5	2,6	5,5	2,6
FTSE MIB	-2,0	-5,5	6,7	3,5
CAC 40	-1,2	1,6	4,4	4,9
DAX	-0,4	3,5	3,3	0,8
FTSE 100	-0,6	3,0	2,4	0,6
S&P 500	0,3	1,9	12,6	1,8
Nikkei 225	-2,3	0,1	14,2	-1,2
Bovespa	-5,0	-8,7	23,1	3,3
Hang Seng China Enterprise	-0,7	1,8	20,2	3,0
Micex	-1,0	-0,1	8,3	8,9
Sensex	1,6	0,6	13,4	3,3
FTSE/JSE Africa All Share	-1,4	-0,7	5,6	-4,1
Indice BRIC	-0,8	-0,9	19,1	-0,1
Emergenti MSCI	0,0	-1,7	11,8	-1,9
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,1	-3,0	8,5	-3,3
Emergenti - MSCI America Latina	-1,7	-11,8	2,7	-6,1

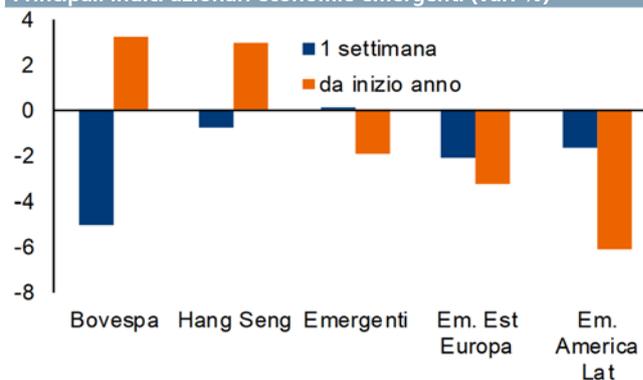
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

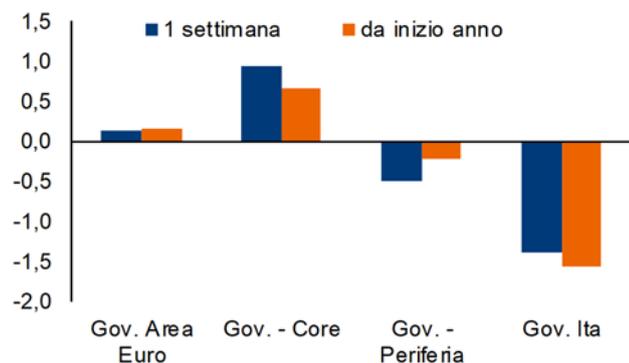


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

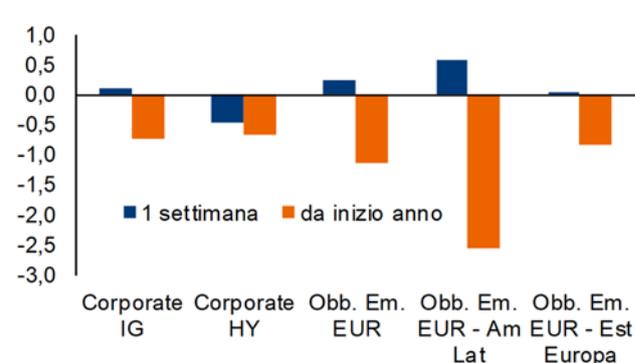
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

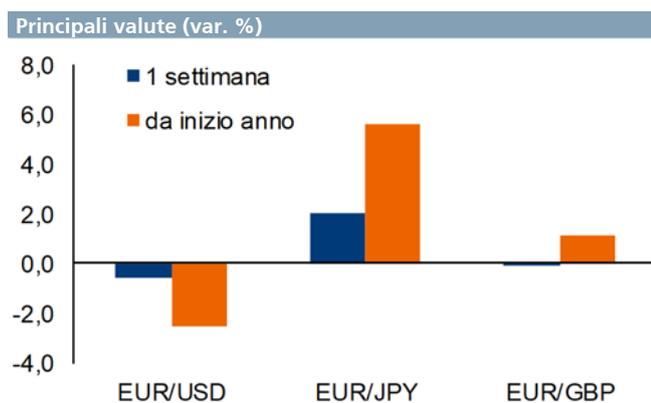
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



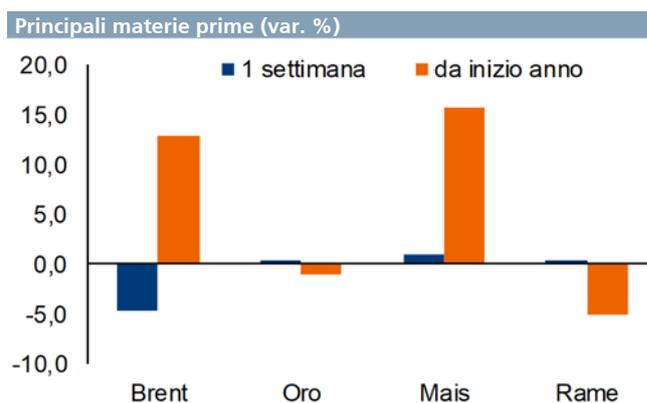
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,6	-3,3	4,7	-2,5
EUR/JPY	2,0	3,1	-2,9	5,6
EUR/GBP	0,0	0,1	-0,9	1,1
EUR/ZAR	2,8	3,5	-0,5	2,0
EUR/AUD	0,6	3,7	-2,9	-0,6
EUR/NZD	0,9	1,9	-5,9	0,5
EUR/CAD	-0,6	2,2	-1,1	-0,7
EUR/TRY	-0,7	-9,3	-26,5	-16,4
WTI	-7,5	-1,9	34,1	10,5
Brent	-4,7	1,1	44,7	12,8
Oro	0,4	-2,1	2,2	-1,0
Argento	0,6	-0,1	-3,9	-3,9
Grano	4,8	11,7	26,1	27,2
Mais	0,9	5,0	10,0	15,8
Rame	0,4	-1,8	20,3	-5,0
Alluminio	-0,3	0,8	15,5	-0,2

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 21.05.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.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/script/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Banca IMI S.p.A., una delle società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato ad uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Elisabetta Ciarini, Daniela Piccinini