

### La settimana entrante

- **Europa:** L'indice di fiducia della Commissione EU e dovrebbe confermare il buono stato dell'economia a inizio 2018. In agenda anche i dati preliminari del PIL per il 4° trimestre 2017 (si veda Focus). Attese anche le stime flash sull'inflazione europea a gennaio (si veda Focus). Risultati societari: **Banco Santander, SAP, ArcelorMittal, BBVA, Daimler, Nokia, Shell.**
- **Italia:** attesi i dati preliminari sui prezzi di gennaio, visti in aumento dello 0,3% m/m e dello 0,9% a/a, con l'inflazione stabile rispetto al mese precedente. Attesi anche gli indici di fiducia dei consumatori e del settore manifatturiero in gennaio, visti invariati dal mese precedente. Risultati societari: **CNH Industrial, Ferrari.**
- **USA:** gli occhi saranno puntati sulla riunione del FOMC e sui dati dell'employment report di gennaio (si veda Focus). I dati di dicembre sul reddito personale dovrebbero mostrarsi stabili mentre quelli sulla spesa personale in leggero calo. Il deflatore dei consumi dovrebbe mostrare una leggera decelerazione nella crescita annuale della misura headline a 1,7% a dicembre mentre la misura core è vista invariata a 1,5%. In moderazione sono attesi l'ISM manifatturiero di gennaio e la crescita degli ordini all'industria di dicembre. Risultati societari: **McDonald's, Pfizer, Boeing, eBay, Microsoft, Alfabet, Amazon.com, Apple, Mastercard, Visa, Chevron, Exxon Mobil.**

### Focus della settimana

La settimana appena iniziata vedrà diversi eventi di rilievo per l'economia e i mercati finanziari. A partire dai dati su PIL e inflazione in area euro (rispettivamente il 30 e il 31 gennaio) con la probabile indicazione di una robusta crescita (2,7% il consenso per il quarto trimestre 2017) e di un'inflazione ancora modesta (1,3% a gennaio 2018, 1% escludendo alimentari ed energia). Anche il dettaglio geografico di alcuni Paesi dovrebbe confermare una Spagna in crescita superiore alla media (3,1% l'attesa) e una Francia leggermente inferiore (2,3%). L'attenzione della settimana è tuttavia focalizzata anche sulla riunione della Fed del 31 gennaio, quando non dovrebbero vedersi variazioni dei tassi, in rialzo dallo scorso dicembre, ma che vedrà l'ultima presidenza di Janet Yellen, in vista della successione a favore di Jerome Powell a partire da sabato. Sebbene non sia prevista la conferenza stampa, i temi di maggiore attualità saranno quelli della politica valutaria e delle manovre tariffarie dell'amministrazione Trump. Quest'ultimo sarà peraltro protagonista del primo discorso sullo stato dell'Unione lo stesso giorno. A completare il quadro degli eventi rilevanti il 2 febbraio ci sarà la pubblicazione del numero di buste paga negli Stati Uniti (*payrolls*) in un contesto di mercato del lavoro molto favorevole, con il tasso di disoccupazione ai minimi dalla fine del 2000. L'attenzione sarà ancora una volta puntata sulla dinamica salariale, con una crescita su base annuale attesa solo in modesta accelerazione (2,6% da 2,5%).

29 gennaio 2018

12:58 CET

Data e ora di produzione

29 gennaio 2018

13:08 CET

Data e ora di prima diffusione

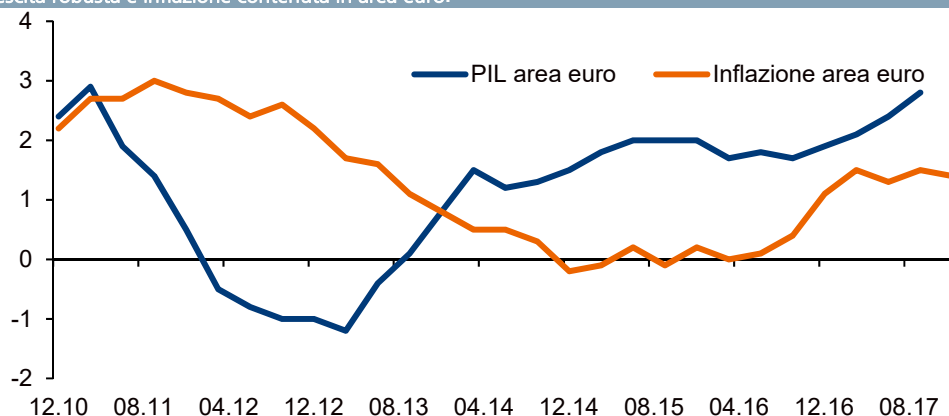
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

Crescita robusta e inflazione contenuta in area euro.



Fonte: Bloomberg; Nota: dati in %..

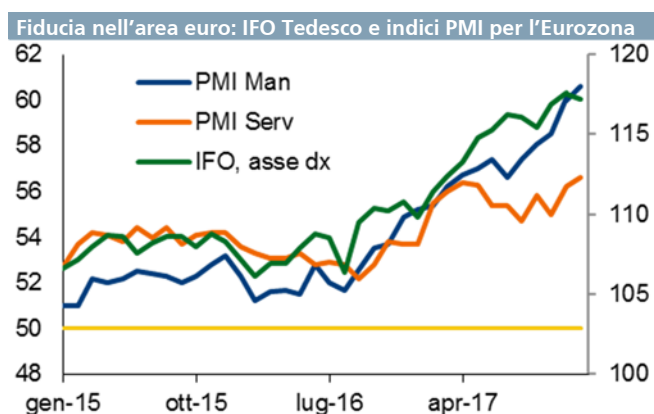
I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

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

## Scenario macro

### Area euro

La settimana ha visto la pubblicazione degli indici di fiducia di gennaio di imprese e consumatori per le principali economie dell'eurozona confermando l'attestarsi di tali valori sui massimi di periodo. L'Italia ha visto invece la pubblicazione di fatturato e ordini all'industria di novembre, entrambe in decelerazione al 5,1% a/a e 8,9% a/a rispettivamente.

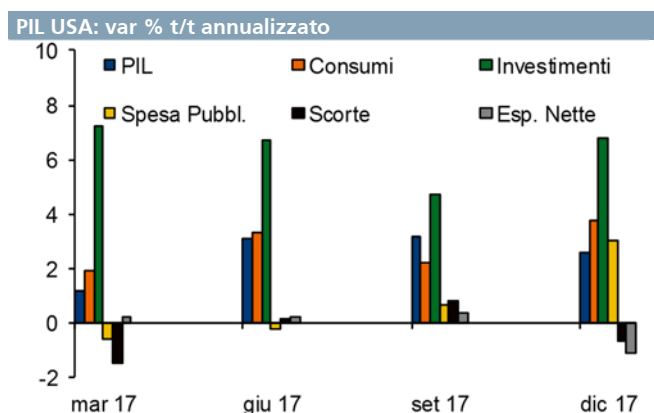


Note: la linea gialla indica la demarcazione tra espansione e contrazione. Fonte: Bloomberg

La scorsa settimana ha visto gli indici di fiducia di imprese e consumatori confermare la positività dell'attuale congiuntura economica. In particolare, i dati nazionali tedeschi hanno sorpreso i mercati con l'indice ZEW relativo alla situazione corrente e l'indice IFO che a gennaio hanno toccato nuovi massimi storici. Sorte analoga per l'indice di fiducia delle imprese manifatturiere francesi che a gennaio è tornato ai massimi storici di 113 punti toccati il novembre scorso. L'ottimismo sulla situazione economica è riflesso anche negli indici PMI, con l'aggregato europeo che a gennaio segna un nuovo massimo a 58,6 punti e quello francese che si mantiene sui massimi di fine 2017. I dati hanno dunque confermato uno scenario di crescita per le principali economie dell'eurozona con un forte accento sul ruolo trainante di una economia tedesca che non mostra cenni di rallentamento.

### Stati Uniti

La stima preliminare degli ordini di beni durevoli di dicembre sorprende verso l'alto con una variazione di 2,9% m/m, quarto aumento negli ultimi cinque mesi, dopo +1,7% m/m di novembre (rivisto al rialzo dall'1,3% precedente). Al netto dei trasporti, gli ordini restano ancora in territorio positivo, con un rialzo più modesto (0,6%) e in linea con le attese.



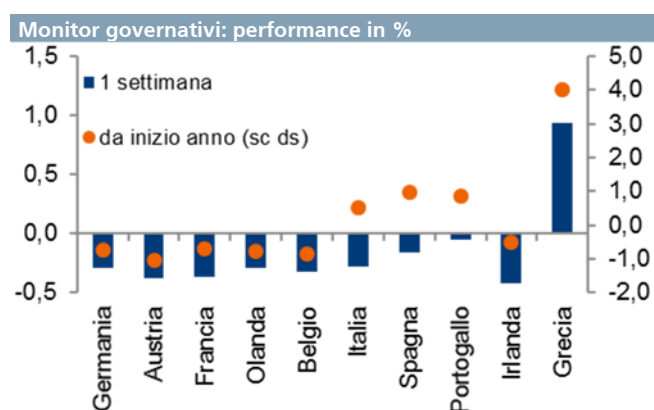
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Negli Stati Uniti la stima preliminare del PIL del 4° trimestre ha sorpreso al ribasso, registrando una crescita del 2,6% t/t ~~ann.~~ contro il 3% del consenso e in rallentamento dal 3,2% del 3° trimestre. La disaggregazione per componenti mostra tuttavia come il risultato complessivo, per quanto apparentemente deludente, derivi in realtà da un contributo negativo di scorte, ed esportazioni nette, mentre consumi e investimenti mostrano un robusto incremento con i consumi privati che crescono del 3,8% t/t ann. battendo le previsioni di un decimo e in netta accelerazione rispetto al trimestre precedente, per un contributo alla crescita del PIL pari al 2,6%. Nel complesso quindi i dati confermano il quadro decisamente positivo per l'economia statunitense. Nel corso del 2018 consumi e investimenti dovrebbero essere spinti non solo dai fondamentali positivi, ma anche dallo stimolo fiscale derivante dalla riforma tributaria recentemente entrata in vigore.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Settimana negativa per il debito sovrano europeo, con eccezione della Grecia, sulla scia della riunione della BCE. Il BTP a due anni chiude a -0,34%, poco mosso, mentre il decennale torna sopra l'1,90% con lo spread a 136pb.

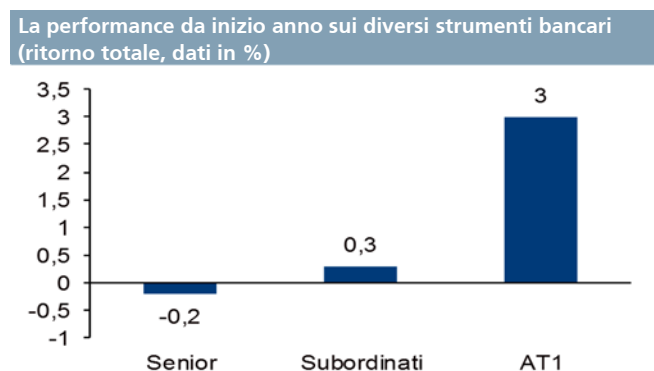


Note: indici Total Return Barclays Bloomberg. Fonte: Bloomberg

La riunione della BCE e quanto detto (e non detto) da Draghi nella conferenza stampa hanno dettato il ritmo sul settore dei governativi, innescando un movimento di ampio rialzo dei tassi. Nel complesso il messaggio del Presidente della BCE è sembrato volto a sottolineare come il sentiero di crescita dell'inflazione non sia ancora autosostenibile e come la BCE sia ancora lontana dal modificare la propria impostazione di politica monetaria. Tuttavia, le attese probabilmente puntavano a una posizione più decisa della BCE sul rafforzamento della valuta e il rialzo dei tassi delle ultime settimane, che hanno portato a una effettiva restrizione delle condizioni finanziarie. In un punto che comunque viene percepito come di svolta dai mercati e in cui, come detto dal Presidente stesso, la sensibilità dei mercati alla strategia di comunicazione della BCE appare molto elevata, le parole del Presidente non sembrano aver convinto fino in fondo gli operatori.

### Corporate

La settimana si è chiusa con una performance negativa sui titoli IG in euro (-0,2%), penalizzati dal generalizzato rialzo dei tassi *core*; sugli HY il ritorno totale è stato invece sostanzialmente flat (-0,02%). La ricerca di extra-rendimento permane un fattore chiave nell'orientare le scelte allocative degli investitori come si evidenzia dall'accoglienza riservata ai bond privi di rating e alla carta bancaria subordinata (con le obbligazioni AT1 che da inizio 2018 guadagnano quasi il 3%).



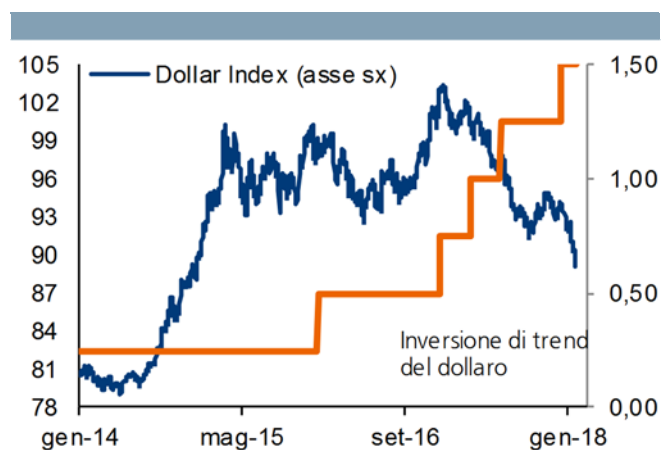
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg; indici Iboxx

La BCE ha pubblicato ad ottobre 2017 un Addendum indirizzato alle banche europee avente ad oggetto le nuove linee guida per la gestione dei flussi futuri di crediti deteriorati (NPL). Tale documento prevede che sulle sofferenze non garantite saranno richiesti accantonamenti integrali pari al 100% dell'esposizione dopo 2 anni, mentre per quelle assistite da garanzie, l'azzeramento dovrà avvenire dopo 7 anni. Il documento è stato oggetto, in fase di consultazione di aspre polemiche che di fatto sembra stiano inducendo la BCE ad approccio più graduale: il responsabile della vigilanza bancaria ha dichiarato questa settimana, in occasione di un convegno a Francoforte, che l'Addendum sarà finalizzato nel primo trimestre dell'anno, mentre l'applicazione dello stesso potrebbe essere ritardata di qualche mese.

## Valute e Commodity

### Cambi

Il dollaro appare in marginale risalita dai minimi recenti nelle prime battute in Europa, ma restano, alle sue spalle, sei settimane di ribassi. Permangono i dubbi sull'impegno di Washington di una valuta forte con gli operatori che attendono il meeting Fed del 31 gennaio.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il cambio euro/dollaro scende a ridosso di 1,24 anche se la forza, di fondo, dell'euro permane. La dichiarazione di Trump di preferire un dollaro forte, nel medio-lungo termine, smentendo commenti precedenti del Segretario al Tesoro Mnuchin e visto anche il dato sul PIL USA più deludente delle attese, ha consentito un minimo recupero della valuta USA. "L'ultima cosa di cui il mondo necessita è una guerra valutaria", ha detto Coeuré (consigliere BCE), nel corso del Forum di Davos. La dichiarazione è nel solco dei malumori che la BCE esprime nei confronti di un dollaro eccessivamente debole e di un euro troppo forte. Consolida la forza dello yen contro dollaro dopo che la dinamica dei prezzi giapponesi (ampiamente sotto il target del 2%) e le discussioni in seno alla BoJ circa la "normalizzazione" della politica monetaria, hanno marginalmente smussato la pressione sulla divisa nipponica. Si rafforza anche la sterlina dopo il dato sulla stima flash del PIL inglese del 4° trimestre uscito migliore delle attese: +0,5 t/t su attese di 0,4% e +1,5% a/a su attese di 1,4%. Ribadiamo come il recupero dell'economia inglese sommato ad un percorso più soft della Brexit, siano tutte componenti che rafforzano uno scenario di possibile recupero della sterlina.

### Materie Prime

Le quotazioni risultano in complessiva tenuta, grazie ad una domanda solida e alla prosecuzione dei tagli alla produzione decisi da OPEC e Russia. L'aumento dell'offerta produttiva dagli USA ci porta però a ritenere che i prezzi del greggio possano rallentare nel corso di quest'anno.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

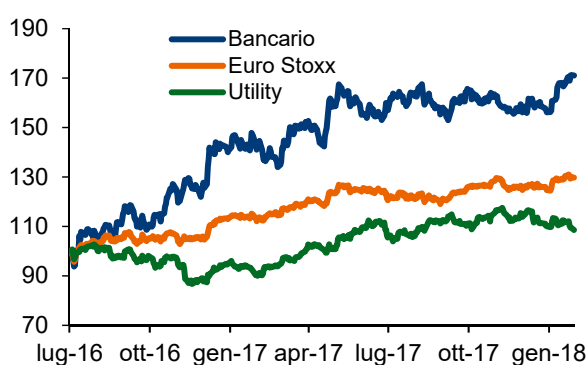
Il mercato petrolifero è impostato al forte rialzo in queste prime settimane del 2018. Confermiamo quindi il nostro cauto ottimismo, mentre ad ostacolare la corsa dei prezzi del petrolio resta solo l'aumento della produzione USA di shale-oil, tecnica onerosa che però beneficia dell'aumento delle quotazioni che la rende di nuovo competitiva. I fondamentali del petrolio si basano sul prolungamento dei tagli alla produzione di OPEC e Russia, accompagnati dal ferreo rispetto degli accordi, anche se l'equilibrio di mercato è minacciato dalla crescita dell'offerta non-OPEC. La forza delle quotazioni del greggio rafforzano le aspettative di inflazione per quest'anno che a loro volta favoriscono il recupero del comparto dei Preziosi, su cui il nostro Outlook è tornato Moderatamente Positivo.

## Mercati Azionari

### Area euro

Le Borse europee rimangono caute in avvio di settimana dopo aver chiuso la scorsa in ordine sparso principalmente a causa dei forti movimenti nel mercato valutario innescati dalle dichiarazioni contrastanti arrivate dagli Stati Uniti (da parte del Segretario al Tesoro USA e dal presidente Trump) sulle prospettive del dollaro. Quest'ultimo recuperando parzialmente terreno nei confronti dell'euro favorisce un avvio poco mosso dei listini europei. In settimana il focus dei mercati sarà posto sulle trimestrali e sui dati del PIL del IV trimestre dell'eurozona e sull'inflazione nell'area euro. Oltreoceano in attesa per la riunione della FED.

#### Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Utility



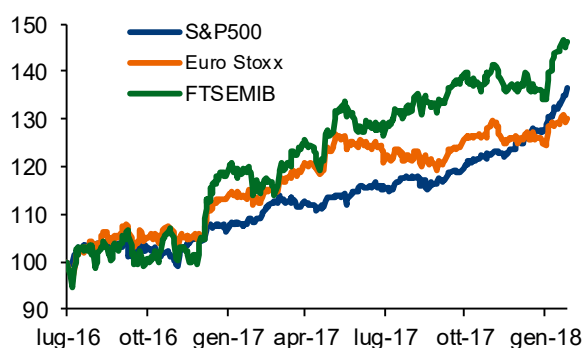
Nota: 01.07.2016 = base 100. Fonte: Bloomberg

La migliore performance settimanale è stata messa a segno dal settore Finanziario seguito dal Bancario, entrambi beneficiano dei toni più accomodanti sull'applicazione delle nuove regole sui crediti in sofferenza. Secondo quanto dichiarato dalla responsabile della vigilanza bancaria unica, Danièle Nouy, l'addendum BCE sulle regole che riguardano il trattamento delle sofferenze bancarie in via di definizione, potrebbe subire un'applicazione ritardata rispetto alle previsioni. Il settore Beni Personali&Casa chiude l'ottava con segno leggermente negativo, nonostante i buoni risultati di LVMH, che ha riportato i risultati in forte crescita supportando tutto il comparto del lusso. Anche l'offerta di Richemond su YNAP ha riacceso i fari sulle operazioni di fusione e acquisizione. Performance positiva per il comparto Farmaceutico sostenuto dall'annunciata operazione di acquisizione di Bioverativ da parte della francese Sanofi. Mostra una buona tenuta anche il comparto Telefonico grazie al rialzo di Deutsche Telekom sulla possibilità di dividendi in crescita. Prese di beneficio su Utility e Media.

### Stati Uniti

Wall Street inanna l'ennesimo record, in un contesto di ipercomprato, che potrebbe condurre a fisiologiche prese di profitto. Il tema delle trimestrali si conferma dominante, con risultati ancora particolarmente positivi, nonostante gli oneri straordinari derivanti dalla riforma fiscale che hanno impattato sul trimestre, e con la percentuale di sorprese positive che si conferma elevata, al 78,8%, a fronte di una crescita media degli EPS pari all'11,7%. Indicazioni incoraggianti che si aggiungono in molti casi a outlook positivi rilasciati dalle società, che beneficeranno degli effetti della nuova riforma tributaria.

#### Andamento indice S&P500, Euro Stoxx e FTSEMIB



A livello settoriale, proseguono le ricoperture sul Telefonico dopo la debolezza di fine 2017 e inizio anno. A fornire un importante sostegno sono stati anche i risultati di Verizon che ha registrato un incremento dei ricavi al di sopra delle attese, con un miglioramento della marginalità, nonostante un EPS inferiore al consenso. Significativo anche l'outlook fornito dal Gruppo che ha evidenziato come la nuova Riforma Fiscale fornirà supporto agli investimenti in nuove tecnologie, soprattutto nel segmento della telefonia mobile, grazie alla deducibilità delle spese. Prosegue la forza relativa dell'Energia, sostenuta dai rialzi del petrolio e dalle crescite degli utili aziendali. L'Industriale non sembra fornire un apporto decisivo ai rialzi delle ultime sedute, nonostante i risultati sopra le attese e l'outlook positivo per il 2018 presentati da Caterpillar; sul comparto sembrano prevalere maggiori prese di profitto fisiologiche.

## Analisi tecnica

### FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
28.743	23.600
28.323	23.429-23.331
26.464	23.133
25.585	22.704
24.558	22.534-22.512
<b>24.081-24.157</b>	22.011
24.050	21.613
	21.581
	<b>21.335-21.329</b>
	21.149
	21.078
	20.854-20.703
	<b>20.537</b>
	20.177

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

### Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
494-515	397,3-396,9
445	396
<b>412-415</b>	386,7
<b>409-410</b>	383
404,5	379,9
403,7	376
	371
	<b>366</b>
	<b>360-358</b>
	353-352
	<b>339-336</b>
	333-332
	329-327

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

### S&P500



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
3.171	2.808
3.018	2.743-2735
2.911	2.695
2.872	2.682
	2.673
	2.624
	2.598-2.578
	2.557
	2.544
	2.520
	2.508
	2.490-2.488
	2.474
	2.446

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 29	Dati Macro	PPI m/m (%) di dicembre	-	0,4
		PPI a/a (%) di dicembre	-	2,8
	Risultati societari			
Martedì 30	Dati Macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di gennaio	-	116,6
		(●) Fiducia delle imprese di gennaio	-	110,5
	Risultati societari			
		<b>CNH Industrial</b>		
Mercoledì 31	Dati Macro	(●) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre, preliminare	-	10,96
		Risultati societari		
Giovedì 01	Dati Macro	(●●) PMI Manifattura di gennaio	-	57,4
		Risultati societari		
		<b>Ferrari</b>		
Venerdì 02	Dati Macro	(●) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare	-	0,4
		(●) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare	-	0,9
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-1,9	0,3
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	0,8	1
	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 29	USA	(••) Reddito personale m/m (%) di dicembre	0,3	0,3	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di dicembre	1,7	1,8	
		(••) Consumi privati m/m (%) di dicembre	0,5	0,6	
	Risultati Europa Risultati USA	<b>Lockheed Martin</b>			
Martedì 30	Area Euro	(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di gennaio	1,67	1,66	
		(••) Fiducia dei consumatori di gennaio, finale	1,3	1,3	
		(••) Indicatore situazione economica di gennaio	116,1	116	
		Fiducia nel Manifatturiero di gennaio	8,8	9,1	
		Fiducia nei Servizi di gennaio	18,4	18,4	
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,6	0,7	
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	2,7	2,8	
		Germania	(••) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,6	0,6
			(••) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	1,7	1,7
		Francia	(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-0,8	0,8
	(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare		1,6	1,6	
	USA	(•) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima flash	0,5	0,6	
		(•) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima flash	2,3	2,3	
	Giappone	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di novembre	-	6,38	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di gennaio	123,1	122,1	
		(•) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	2,7	2,7	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	0,5	1,4	
	Risultati Europa Risultati USA	<b>Koninklijke Philips Electronics, SAP McDonald's, Pfizer</b>			
	Mercoledì 31	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di dicembre	8,7	8,7
			(•••) CPI stima flash a/a (%) di gennaio	1,2	1,4
(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, stima flash			1	0,9	
Germania		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di gennaio	-20	-29	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	5,4	5,5	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,5	1,8	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	2,3	4,4	
Francia		PPI m/m (%) di dicembre	-	1,4	
		PPI a/a (%) di dicembre	-	2,4	
		(•) CPI m/m (%) di gennaio, preliminare	-	0,3	
		(•) CPI a/a (%) di gennaio, preliminare	-	1,2	
		CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare	-	0,4	
		CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare	-	1,2	
Regno Unito		(•) Fiducia dei consumatori GFK di gennaio	-13	-13	
		(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di gennaio	190	250,2	
USA		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	1,5	1,5	
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di dicembre	0,5	0,2	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di dicembre	-	0,6	
Giappone		(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre, preliminare	1,5	0,5	
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre, preliminare	3,2	3,6	
		(•) Produzione di veicoli a/a (%) di dicembre	-	0,9	
Risultati Europa Risultati USA		<b>Banco Santander, ArcelorMittal, ING, Siemens, Infineon AT&amp;T, Boeing, eBay, MetLife, Microsoft, QUALCOMM</b>			

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	(●●) PMI Manifattura di gennaio, finale	59,6	59,6
	Germania	(●●) PMI Manifattura di gennaio, finale	61,2	61,2
	Francia	(●●) PMI Manifattura di gennaio, finale	-	58,1
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di gennaio	56,5	56,3
	USA	(●●●) ISM Manifatturiero di gennaio	59	59,7
		(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di gennaio	-	69
		(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di dicembre	0,4	0,8
		(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di gennaio	17,3	17,76
		(●●) Produttività t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	1,3	3
		(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 4° trimestre, preliminare	0,95	-0,2
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	-	233
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	-	1937
		Vendite di Auto di gennaio	17,3	17,76
		Risultati Europa	<b>BBVA, Daimler, Nokia, Royal Dutch Shell, Unilever</b>	
	Risultati USA	<b>Alfabet, Amazon.com, Apple, ConocoPhillips, Mastercard, Time Warner, Visa</b>		
	Venerdì 02	Area Euro	PPI a/a (%) di dicembre	-
		PPI m/m (%) di dicembre	-	0,6
Regno Unito		PMI Costruzioni di gennaio	52,1	52,2
USA		(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di dicembre	0,5	1,3
		(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di gennaio	188	148
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di gennaio	4,1	4,1
		(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di gennaio	22	25
		(●) Indice Università del Michigan di gennaio, finale	95	94,4
Giappone		Base monetaria a/a (%) di gennaio	-	11,2
Risultati Europa		<b>AstraZeneca,</b>		
Risultati USA	<b>Chevron, Exxon Mobil, Merck</b>			

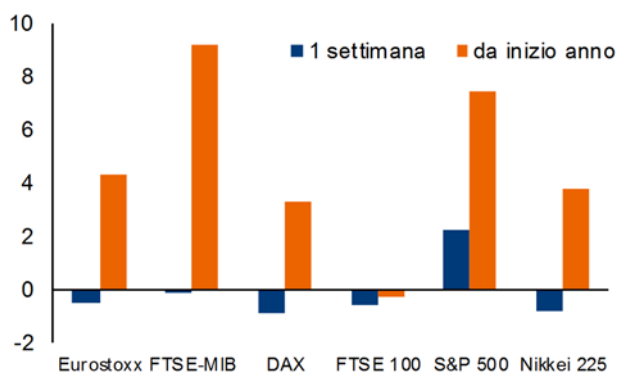
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	1,3	6,9	24,7	6,9
MSCI - Energia	-0,1	6,1	9,7	6,1
MSCI - Materiali	1,1	6,4	24,8	6,4
MSCI - Industriali	1,1	6,9	26,9	6,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	1,6	9,2	28,3	9,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,7	2,9	16,2	2,9
MSCI - Farmaceutico	2,9	9,1	27,0	9,1
MSCI - Servizi Finanziari	1,1	7,6	24,7	7,6
MSCI - Tecnologico	1,0	8,9	40,9	8,9
MSCI - Telecom	1,3	2,4	4,3	2,4
MSCI - Utility	1,1	-0,8	10,1	-0,8
Stoxx 600	-0,4	2,9	9,3	2,9
Eurostoxx 300	-0,5	4,3	13,5	4,3
Stoxx Small 200	-0,1	3,2	17,0	3,2
FTSE MIB	-0,1	9,2	23,4	9,2
CAC 40	-0,2	4,1	14,3	4,1
DAX	-0,9	3,3	12,9	3,3
FTSE 100	-0,6	-0,3	6,7	-0,3
S&P 500	2,2	7,5	25,2	7,5
Nikkei 225	-0,8	3,8	21,4	3,8
Bovespa	5,6	11,9	29,5	11,9
Hang Seng China Enterprise	1,9	10,3	41,3	10,3
Micex	-0,8	8,6	1,1	8,6
Sensex	2,4	6,9	31,3	6,8
FTSE/JSE Africa All Share	0,7	3,3	16,1	3,3
Indice BRIC	3,4	13,1	46,4	13,1
Emergenti MSCI	2,8	9,9	39,0	9,9
Emergenti - MSCI Est Europa	0,6	11,4	20,4	11,4
Emergenti - MSCI America Latina	5,5	14,6	27,2	14,6

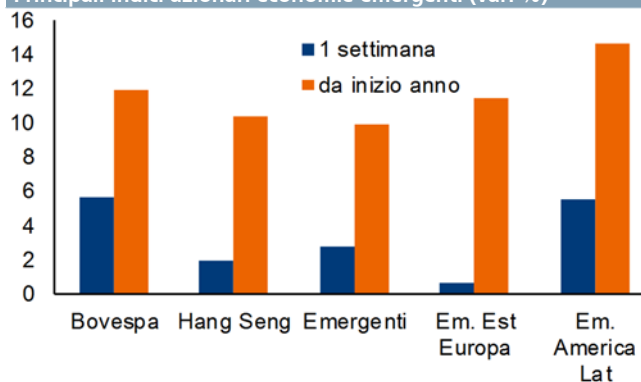
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

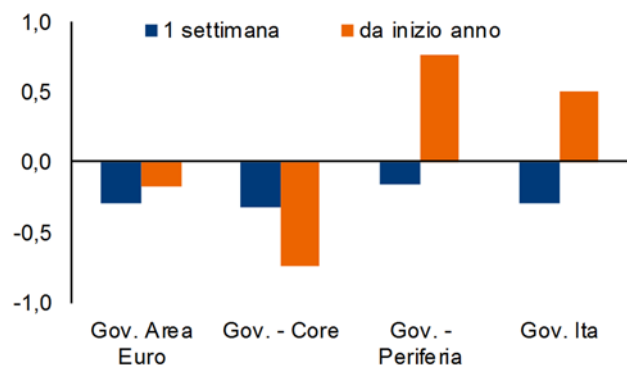


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

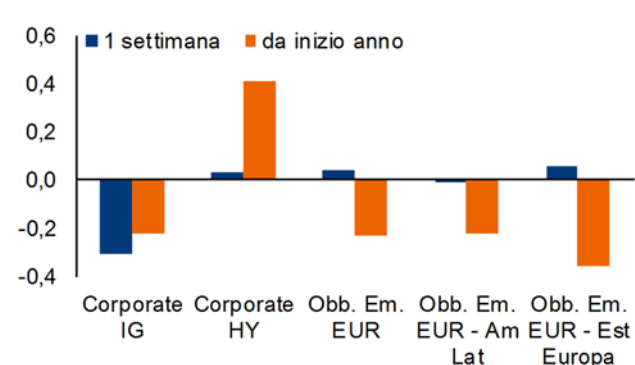
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

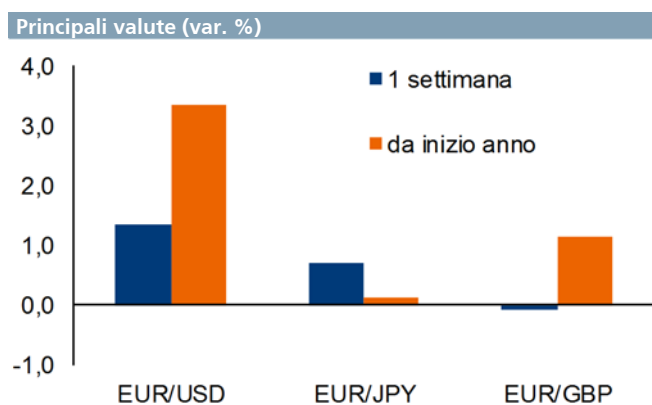
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



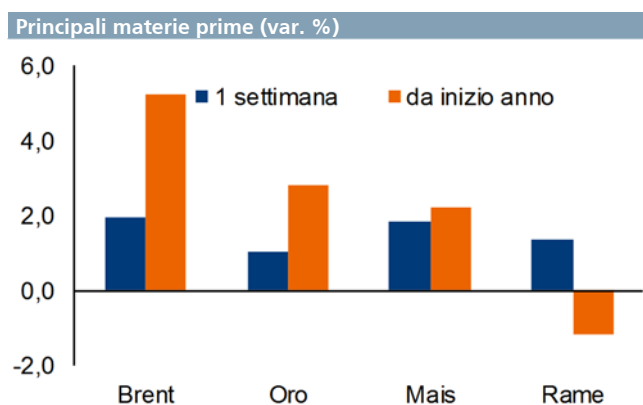
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	1,3	3,3	16,0	3,3
EUR/JPY	0,7	0,1	-10,1	0,1
EUR/GBP	-0,1	1,1	-2,4	1,1
EUR/ZAR	-0,3	0,2	-2,4	0,2
EUR/AUD	-0,3	0,2	-7,7	0,2
EUR/NZD	-1,0	-0,1	-13,3	-0,1
EUR/CAD	-0,4	-1,5	-8,5	-1,5
EUR/TRY	-1,1	-2,9	-13,6	-2,9
WTI	4,3	9,6	24,5	9,6
Brent	1,9	5,2	26,7	5,2
Oro	1,0	2,8	13,2	2,8
Argento	2,1	1,2	1,2	1,2
Grano	4,9	4,6	6,2	4,6
Mais	1,8	2,2	-1,1	2,2
Rame	1,3	-1,2	21,4	-1,2
Alluminio	0,8	-0,1	24,8	-0,1

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 22.01.2018.

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](http://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](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](http://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  
Cecilia Barazzetta

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Elisabetta Ciarini, Daniela Piccinini