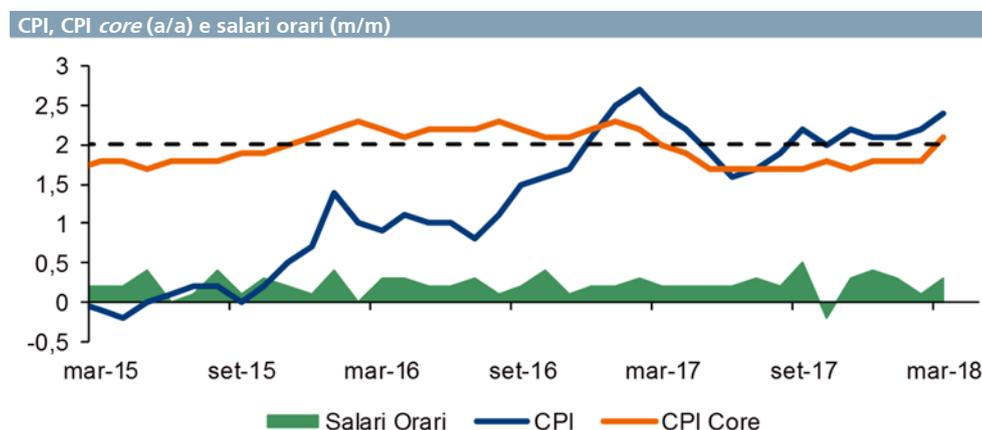


## La settimana entrante

- **Europa:** la crescita del PIL dell'area euro nel 1° trimestre è attesa in rallentamento sia congiunturale, a 0,4% t/t (0,6% precedente), che tendenziale, a 2,5% a/a (2,7% precedente). Le stime preliminari dell'inflazione nell'area euro ad aprile dovrebbero mostrare la misura *headline* stabile a 1,3% e quella *core* in lieve flessione di un decimo a 0,9%. Risultati societari: **BP, Bayer, BASF, BNP Paribas, HSBC Holdings, Repsol, Société Générale.**
- **Italia:** il PIL del 1° trimestre dovrebbe mostrarsi in rallentamento di un decimo a 1,5% a/a, mantenendo tuttavia stabile la variazione su base trimestrale a 0,3% t/t. La stima preliminare dell'inflazione ad aprile ha mostrato un calo di 3 decimi sia per la misura nazionale, a 0,5%, che per quella armonizzata a 0,6%. Risultati societari: **Ferrari, Assicurazioni Generali.**
- **USA:** la settimana è carica di eventi e dati in uscita negli Stati Uniti. Oltre alla riunione del FOMC e al rapporto sul mercato del lavoro (si veda Focus), i principali dati di aprile dovrebbero confermare la crescita diffusa a tutti i settori. Le indagini ISM dovrebbero correggere modestamente, pur restando su livelli storicamente elevati; le vendite di auto dovrebbero essere stabili. Per i dati di marzo, la spesa e il reddito personali dovrebbero essere positivi e il deflatore *core* dovrebbe registrare una variazione moderata; infine, la spesa in costruzioni è prevista in modesto rialzo. Risultati societari: **McDonald's, Apple, Pfizer, Mastercard.**

## Focus della settimana

**FOMC: non si attendono novità rilevanti.** Sulla scia di uno scenario poco variato nell'ultimo mese e mezzo, la riunione del FOMC dovrebbe concludersi senza novità, con una valutazione positiva dell'economia. Il Comitato dovrebbe sottolineare che alcune delle informazioni recenti su crescita e inflazione sono probabilmente transitorie. Da un lato, il rallentamento della crescita del 1° trimestre, e in particolare quello dei consumi, dovrebbe essere seguito da una riaccelerazione. Dall'altro, il comunicato potrebbe sottolineare che il recente rialzo dell'inflazione tendenziale è dovuto in gran parte a fattori statistici. Non ci dovrebbero essere modifiche alle indicazioni di ulteriori gradualisti rialzi dei tassi. Il sentiero della politica monetaria per i prossimi mesi è già preparato, con un rialzo a giugno ormai scontato. Sulle prospettive future della politica monetaria avranno un impatto in particolare i dati relativi all'andamento dei prezzi endogeni. In questo senso, ulteriori informazioni dovrebbero arrivare dall'*employment report* di aprile, che dovrebbe dare ancora buone notizie sul mercato del lavoro. Gli occupati non agricoli sono previsti in aumento di 195 mila, dopo 103 mila di febbraio. Ad aprile ci dovrebbe essere una stabilizzazione del tasso di partecipazione e di quello di disoccupazione sui livelli di marzo, a 62,9% e 4,0%, rispettivamente. I salari orari sono previsti in rialzo di 0,3% m/m e 2,7% a/a, come a marzo, con qualche segnale di modesta accelerazione delle retribuzioni rispetto alla media vista da inizio anno.



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.

30 aprile 2018

12:46 CET

Data e ora di produzione

30 aprile 2018

12:54 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

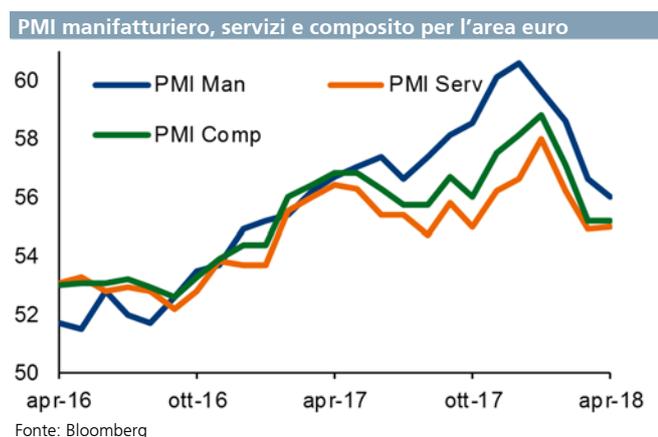
Ricerca per investitori  
privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

## Scenario macro

### Area euro

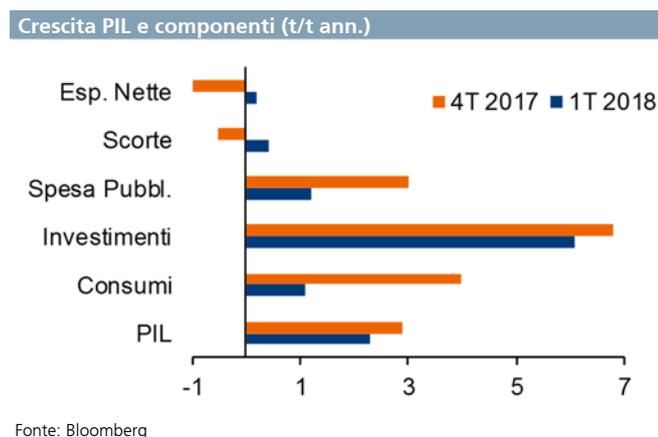
Ad aprile, l'IFO tedesco e l'indice di fiducia delle imprese francese si sono confermati in ulteriore correzione, rimanendo tuttavia a livelli coerenti con un ritmo di crescita robusto. L'indicatore della situazione economica nell'area euro è rimasto stabile a 112,7 punti ad aprile. Il PIL francese nel 1° trimestre 2018 ha registrato una crescita in rallentamento a 0,3% t/t (2,1% a/a).



I PMI di aprile pubblicati la scorsa settimana hanno visto correzioni diffuse negli indici manifatturieri delle principali economie dell'area euro nonché in quello aggregato. Per converso, gli indici relativi al settore dei servizi non sono stati coinvolti da tale calo e hanno anzi registrato timidi rimbalzi dai livelli di marzo. Tale dinamica ha portato a una sostanziale stabilità dei PMI compositi, con quello aggregato per l'area euro fisso a 55,2 punti, che rimane così ancora oltre la soglia dei 50 punti che separa i cicli di espansione da quelli di contrazione. Ciò che emerge dunque dai PMI di aprile appare in linea con quanto indicato anche dalle precedenti indagini del mese scorso: le aspettative da parte delle imprese rimangono ancora positive anche tra i recenti timori circa guerre commerciali; la fiducia sulle prospettive di futura espansione dell'economia appare comunque in moderazione rispetto ai valori di fine anno, con il picco della crescita che sembra essere ormai alle spalle.

### Stati Uniti

Gli ordini di beni durevoli a marzo hanno registrato una crescita robusta (2,6% m/m), trainata dal settore dei trasporti. Al netto di questi ultimi la misura è invece rimasta stabile su base mensile. Gli indici di fiducia dei consumatori del Conference Board e dell'Università del Michigan si sono confermati a livelli elevati ad aprile. Il dato *core* del deflatore dei consumi cresce del 2,6% t/t ann. nel 1° trimestre 2018.

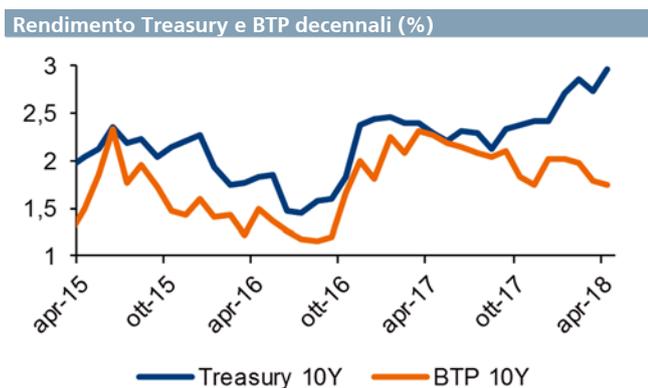


La stima *advance* del PIL del 1° trimestre ha sorpreso al rialzo: la crescita ha infatti mostrato un rallentamento (2,3% t/t ann. dal 2,9% precedente) ma ha superato le stime di consenso (2% t/t ann.). La frenata è da imputare in particolare ai consumi privati, che sono passati dal 4% all'1,1% t/t ann. Tale dinamica, a sua volta trainata dalla forte correzione dei consumi di beni durevoli, appare tuttavia temporanea e legata agli stessi fattori specifici (riforma tributaria, uragani dello scorso autunno) che avevano guidato il precedente rialzo. Appare dunque ragionevole valutare i consumi nella media dei due trimestri, in cui si sono mantenuti robusti, piuttosto che nei singoli. La crescita di inizio 2018 è stata spinta invece al rialzo dagli investimenti privati (7,3% t/t ann.), in particolare da un aumento delle scorte, e dalle esportazioni nette. Queste ultime hanno contribuito positivamente alla crescita grazie a un rallentamento delle importazioni, che ha controbilanciato ampiamente quello dell'export. Nel complesso, dunque, il rallentamento del 1° trimestre non preoccupa e conferma lo stato di salute e le prospettive positive dell'economia statunitense.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La settimana si è chiusa con rendimenti in flessione sui governativi europei, sia *core* che periferici, in particolare sul tratto medio-lungo delle curve. Malgrado l'incertezza politica lo spread BTP-Bund sulla scadenza decennale si è portato in area 114pb, sui minimi da quasi due anni.

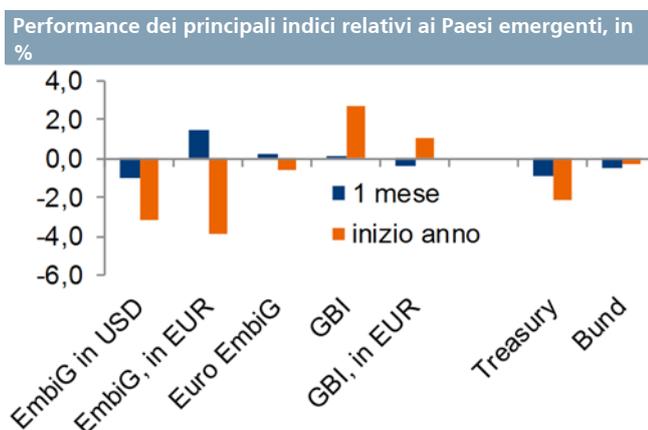


Fonte: Bloomberg

Il settore dei governativi a livello globale si sta muovendo sulla scia del flusso di dati macro e dell'interpretazione che di questo ne danno i policymaker. In questo senso è da interpretare la reazione, marginalmente positiva, dei bond alla riunione della BCE dello scorso giovedì. Per ora il Consiglio sembra propendere per un rallentamento temporaneo dell'economia dopo i ritmi di espansione sorprendenti di fine 2017 con i rischi ancora valutati come circa bilanciati. Tuttavia, Draghi ha parlato di "mano ferma" e dunque di stimolo invariato e si è spinto nel dire che la BCE è "pronta ad adattare lo stimolo monetario per reagire a qualunque restringimento indesiderato delle condizioni finanziarie che possa compromettere il ritorno dell'inflazione al target nel medio periodo". A questo punto, sembra probabile che la BCE deciderà soltanto a fine luglio come intende procedere con il QE dopo la sua scadenza del 30 settembre, supportando una fase laterale per i bond sul secondario. Per converso, i robusti dati USA continuano a mettere pressione sui Treasury, con il rendimento sul decennale che ha toccato il 3% e il differenziale Treasury-Bund ai massimi da oltre vent'anni.

### Paesi Emergenti

Dopo un avvio di anno negativo per le asset class relative agli emergenti, nell'ultimo mese si è assistito a una stabilizzazione delle valutazioni e a un riassorbimento degli spread. In consolidamento anche le principali valute e decisamente positiva nel complesso la performance dei titoli in *local currency*, in linea con uno scenario di crescita e inflazione ancora supportivo.



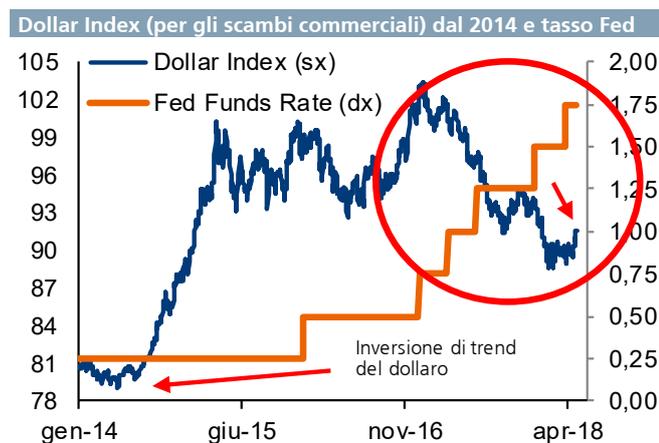
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il Fondo Monetario Internazionale nel World Economic Outlook di aprile 2018 dipinge uno scenario ancora positivo ma con qualche rischio all'orizzonte per le economie emergenti, legato prevalentemente all'evoluzione della fase di neoprotezionismo sorta in alcuni paesi e al ciclo politico intenso per l'anno in corso. Consumi, rialzo dei prezzi delle materie prime e incremento degli scambi (con il volume del commercio mondiale passato da 2,3% nel 2016 a 4,9% nel 2017 e atteso al 5,1% nel 2018) sono le variabili chiave per l'accelerazione della crescita, passata per i soli Paesi emergenti da 4,4% nel 2016 a 4,8% nel 2017 e attesa in ulteriore aumento a 4,9% quest'anno e a 5,1% nel 2019. Lo scenario sul fronte dei prezzi, a fronte di un'inflazione media attesa quest'anno al 4,6% dal 4% dello scorso anno, è più variegato ma dovrebbe permettere alle principali Banche centrali il proseguimento di una politica monetaria complessivamente accomodante. I rischi restano legati all'incertezza sulle prospettive commerciali, per ora attese solo in marginale rallentamento nel 2019, e agli appuntamenti elettorali, con le elezioni presidenziali in Brasile e in Turchia.

## Valute e Commodity

### Cambi

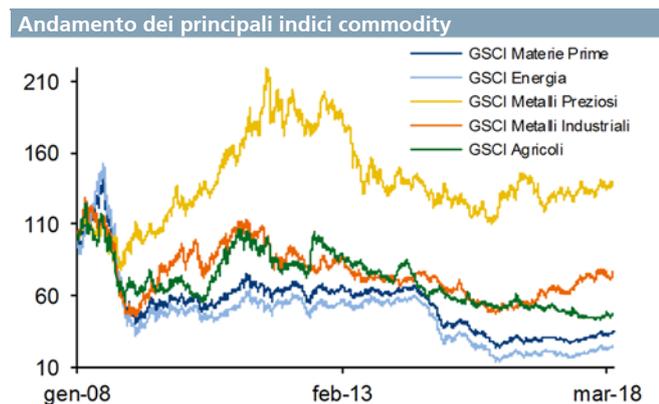
In apertura di settimana il *dollar index* si mantiene vicino al massimo delle ultime settimane contro le principali valute straniere. L'apprezzamento del dollaro discende dal rialzo dei rendimenti dei Treasury. L'euro/dollaro prosegue il suo ritracciamento che lo ha portato sotto 1,21; a pesare sulla valuta unica l'esito del meeting della BCE in cui Draghi ha confermato tassi bassi anche dopo la fine del QE.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Materie Prime

Gli operatori restano in attesa di capire se ci saranno nuove sanzioni contro l'Iran, che, unite al calo dell'output venezuelano, rischiano di portare a una contrazione della produzione OPEC maggiore di quella garantita dai tagli con la Russia. Uno scenario supportivo per il greggio.



Nota: media mobile a 30 giorni, serie storiche dei principali indici dei prezzi delle materie prime; 01.01.2008 = 100. Fonte: Bloomberg, elaborazioni Intesa Sanpaolo

**USD.** La corsa al rialzo dei rendimenti dei Treasury USA supporterà l'apprezzamento del dollaro. Questo grazie anche alla conferma di tre rialzi dei tassi Fed nel 2018 e alle turbolenze sui mercati generate dalle ultime decisioni del presidente Trump. **EUR.** Draghi ha confermato che i tassi resteranno agli attuali livelli ben oltre la fine del programma di acquisto titoli, che continuerà almeno fino a settembre 2018. Questo conferma le nostre stime di breve: 1,22 a 1-3 mesi e 1,24 a 6 mesi. **GBP.** Il governatore della Banca d'Inghilterra Carney ha smorzato le aspettative di un rialzo dei tassi il 10 maggio, sottolineando che quest'anno ci saranno anche altri incontri e che non vi è fretta di inasprire il costo del denaro. La sterlina resterà stabile. **JPY.** La BoJ non modifica la politica monetaria e questo consente allo yen di deprezzarsi.

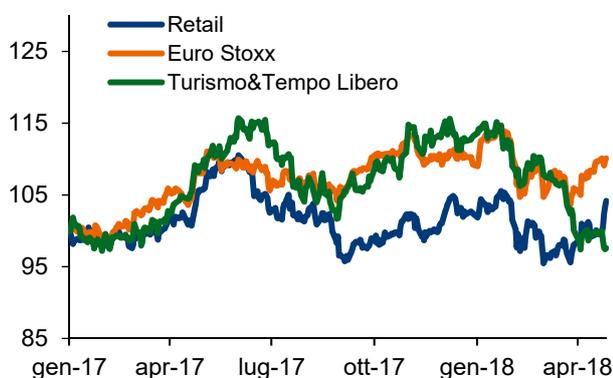
**Energia: Outlook Mod. Positivo.** Brent in area 75 dollari al barile, il comparto petrolifero è ancora impostato al rialzo, ribadiamo quindi la nostra prudente fiducia, così come rafforziamo l'idea che l'unico ostacolo sia l'aumento della produzione USA di *shale-oil*. Le stime Intesa Sanpaolo per il 2018 sono: 1) per il Brent: 75 dollari al barile; 2) per il WTI: 70 dollari al barile. **Metalli Preziosi: Outlook Mod. Positivo.** L'aumento delle tensioni dovute alla possibile guerra commerciale fra Cina e Stati Uniti e i contrasti geopolitici fra USA e Siria, Russia ed Iran hanno portato un'impennata dell'avversione al rischio, a cui si sommano i rischi inflattivi, dando sostegno ai Preziosi. **Metalli Industriali: Outlook Mod. Positivo nonostante lo storno in atto.** All'entrata in vigore ufficiale dei dazi USA sulle importazioni di acciaio e alluminio dalla Cina si sommano le sanzioni USA alla Russia, che colpiscono alluminio e nickel. Entrambi i fattori alimentano il clima di incertezza sui metalli pur senza stravolgere il nostro approccio cautamente ottimista. **Agricoli: Outlook Mod. Positivo.** L'accumulo delle scorte di cereali, ai massimi degli ultimi due anni, non può venire eroso dalla risalita della domanda di etanolo, ma ribadiamo il cauto ottimismo visto il basso livello dei prezzi.

## Mercati Azionari

### Area euro

La prudenza della BCE, che ha deciso di aspettare i prossimi dati macroeconomici prima di dare indicazioni sulla politica monetaria e sul proseguimento degli strumenti di stimolo, dà vigore ai listini europei che proseguono sul sentiero di crescita. Qualche presa di beneficio sul FTSE MIB, pur non modificando la forza relativa dell'indice, che registra la migliore performance da inizio anno con un progresso di poco superiore al 9%. Sul resto dei mercati europei sembra prevalere un generalizzato ottimismo in relazione alle positive indicazioni provenienti dalle trimestrali societarie.

#### Andamento indice Euro Stoxx, Retail e Turismo & Tempo libero



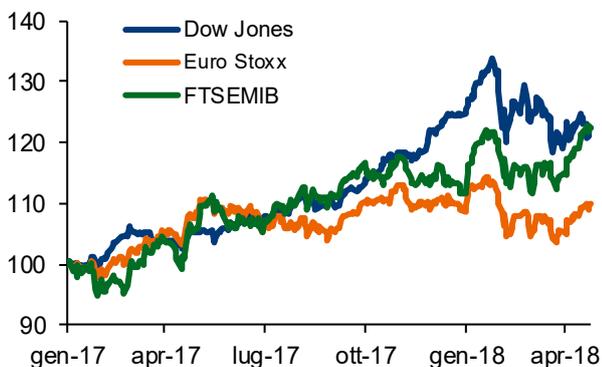
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

I risultati positivi da parte di alcune banche spagnole e la ripresa del settore Tecnologico mantengono le borse europee in terreno positivo, tanto che gli indici hanno chiuso la quinta settimana di fila in rialzo. Le elevate quotazioni del petrolio agevolano i conti trimestrali delle società energetiche che presentano un incremento della produzione di idrocarburi. Le quotazioni del greggio sono supportate dall'aspettativa di una reintroduzione delle sanzioni contro l'Iran da parte degli USA, oltre che dalla discesa della produzione venezuelana unita ad una domanda che si mantiene solida. Per contro l'innalzamento del prezzo del petrolio penalizza il comparto Turismo e Tempo libero in cui le compagnie aeree subiscono un incremento del costo del carburante. Inoltre, sul comparto pesa la flessione del titolo Air-France alle prese con le rivendicazioni salariali dei dipendenti. La migliore performance settimanale spetta al settore Retail che beneficia del balzo di Kering dopo che l'azienda ha pubblicato risultati eccezionali per le vendite del marchio Gucci nei primi tre mesi dell'anno.

### Stati Uniti

Prosegue la fase laterale degli indici statunitensi da un lato supportati dalle trimestrali mediamente superiori alle attese nell'80,1% dei casi, dall'altro contrastati dai dati di un importante gruppo asiatico di semiconduttori, Taiwan Semiconductor, che ha lanciato un *warning* sui ricavi dell'intero esercizio fiscale e in attesa della riunione della Fed. Il consenso ha rivisto ancora una volta al rialzo le stime di crescita degli utili dei principali gruppi statunitensi per il trimestre in corso al 22,4%, che scende al 20,65% escludendo l'Energia; riviste anche le stime sui ricavi attesi al 7,47%, che salgono all'8,17% ex-Finanziari e scendono al 6,93% escludendo l'Energia.

#### Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSEMIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, le trimestrali riportano un deciso contributo dal comparto Energia, beneficiando anche dei prezzi del petrolio tornati sui livelli del 2014, che sostengono in tal modo le aspettative di ulteriori aumenti degli utili anche per i prossimi trimestri. Recupera forza relativa il comparto Auto, grazie alle indicazioni sopra le attese rilasciate dai principali gruppi come GM e Ford, nonostante nel primo caso l'utile abbia registrato una flessione dovuta a fattori contingenti. Da segnalare l'importante contributo fornito dal mercato cinese, dove GM ha beneficiato della robusta domanda di Suv e di vetture di fascia alta. La domanda nel Paese asiatico dovrebbe trovare sostegno nei prossimi trimestri, anche dall'intenzione del Governo cinese di tagliare in modo considerevole l'imposta sulle importazioni di auto al 10-15% dall'attuale 25%. Ricoperture sul Tecnologico sulla scia dei risultati di Amazon, Microsoft e Intel.

## FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.000	23.292
26.837	23.000-22.946
25.585	<b>22.714-22.538</b>
24.558	22.205
<b>24.157</b>	21.964-21.918
<b>24.073-24.081</b>	21.826
	<b>21.600-21.460</b>
	21.335-21.329
	21.149
	21.078
	20.854-20.703
	<b>20.537</b>
	20.177
	19.931

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

## Stoxx 600

Stoxx 600 – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

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

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

## Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
29.032	24.311
28.118	23.932
27.300	23.738
26.608-26.616	23.523-23.509
25.800	<b>23.360-23.344</b>
<b>25.449</b>	23.242
<b>24.893-24.977</b>	22.771
24.858	22.219
	<b>21.600</b>
	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	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare (*)	0,1	0,2
		(●) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare (*)	0,5	0,7
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare (*)	0,5	0,6
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare (*)	0,6	0,8
	Risultati societari	-		
Martedì	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì	Dati macro	(●●) PMI Manifattura di aprile	54,5	55,1
		(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,3
		(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	1,5	1,6
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di marzo, preliminare	10,9	10,9
	Risultati societari	-		
Giovedì	Dati macro	-		
	Risultati societari	<b>D'Amico International Shipping, Maire Tecnimont, Ferrari</b>		
Venerdì	Dati macro	(●●) PMI Servizi di aprile	53,0	52,6
	Risultati societari	<b>Assicurazioni Generali</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.	
Lunedì 30	Area Euro	(●●) M3 (%) di marzo (*)	3,7	4,1	
	Germania	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo (*)	-0,6	0,8	
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo (*)	1,3	1,2	
	USA	(●●) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	-0,1	0,4	
		(●●) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,5	1,6	
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,0	0,4	
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,5	1,5	
		(●●) Reddito personale m/m (%) di marzo	0,4	0,4	
		(●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di marzo	2,0	1,8	
		(●●) Consumi privati m/m (%) di marzo	0,4	0,2	
		(●) Vendite di case in corso m/m (%) di marzo	0,5	3,1	
		(●) Vendite di case in corso a/a (%) di marzo	-	-4,4	
		Risultati Europa	-		
	Risultati USA	<b>McDonald's</b>			
Martedì 01	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di aprile	54,8	55,1	
	USA	(●●●) ISM Manifatturiero di aprile	58,5	59,3	
		(●) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di aprile	76,8	78,1	
		(●●) Spesa per costruzioni m/m (%) di marzo	0,5	0,1	
		(●●) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di aprile	17,10	17,40	
	Risultati Europa	<b>BP</b>			
Risultati USA	<b>Apple, Kraft Foods, Merck, Pfizer</b>				
Mercoledì 02	Area Euro	(●●) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	8,5	8,5	
	Germania	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	56,0	56,0	
		(●●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,4	0,6	
		(●●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	2,5	2,7	
	Francia	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	58,1	58,1	
	Regno Unito	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	53,4	53,4	
	USA	PMI Costruzioni di aprile	50,5	47,0	
		(●●) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di aprile	198	241	
	Giappone	(●●●) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	1,75	1,75	
	Risultati Europa	Base monetaria a/a (%) di aprile	-	9,1	
	Risultati USA	-			
	Giovedì 03	Area Euro	<b>Mastercard, MetLife</b>		
		Regno Unito	PPI a/a (%) di marzo	2,1	1,6
PPI m/m (%) di marzo			0,1	0,1	
(●●●) CPI stima flash a/a (%) di aprile			1,3	1,4	
USA		(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, stima flash	0,9	1,0	
		PMI Servizi di aprile	53,5	51,7	
		(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	1,0	0,0	
		(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, prel.	3,0	2,5	
		(●●●) ISM non Manifatturiero di aprile	58,1	58,8	
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	224	209	
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.838	1.837	
		(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di marzo	1,4	1,2	
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di marzo	-50,0	-57,6	
		(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, finale	-	2,6	
(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, finale		-	0,0		
Risultati Europa		<b>Bayer</b>			
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 (continua)				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 04	Area Euro	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	55,0	55,0
		(●●) PMI Composito di aprile, finale	55,2	55,2
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	0,5	0,1
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	1,9	1,8
	Germania	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	54,1	54,1
	Francia	(●●) PMI Servizi di aprile, finale	57,4	57,4
		(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di marzo	-5.000	-5.186
		(●) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di marzo	-	-28,5
	USA	(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di aprile	195	103
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	4,0	4,1
		(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di aprile	20	22
	Risultati Europa	BASF, BNP Paribas, HSBC Holdings, Repsol, Société Générale		
	Risultati USA	-		

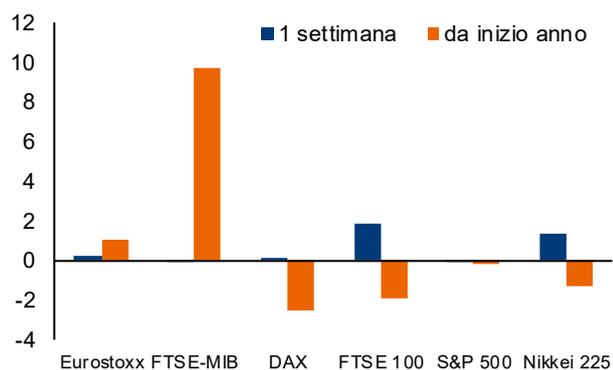
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	-0,1	1,4	11,6	-0,4
MSCI - Energia	0,0	9,3	13,7	2,6
MSCI - Materiali	-1,5	2,4	14,6	-2,9
MSCI - Industriali	-2,0	-0,3	10,2	-2,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,6	2,5	15,4	4,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,2	-2,1	-2,1	-7,7
MSCI - Farmaceutico	0,9	1,9	7,6	0,1
MSCI - Servizi Finanziari	-0,7	0,9	12,8	-1,5
MSCI - Tecnologico	-0,2	0,4	23,7	3,6
MSCI - Telecom	0,4	2,9	-0,2	-3,7
MSCI - Utility	2,1	2,5	4,0	0,1
Stoxx 600	0,5	3,8	-0,6	-1,1
Eurostoxx 300	0,3	4,2	2,2	1,1
Stoxx Small 200	-0,2	2,9	3,5	0,1
FTSE MIB	0,0	7,0	16,3	9,7
CAC 40	1,0	6,3	4,3	3,4
DAX	0,2	4,1	1,2	-2,5
FTSE 100	1,9	6,8	4,6	-1,9
S&P 500	0,0	1,1	12,0	-0,1
Nikkei 225	1,4	4,7	17,0	-1,3
Bovespa	1,0	1,3	32,2	13,1
Hang Seng China Enterprise	1,8	2,4	25,2	3,0
Micex	2,4	1,8	1,6	9,1
Sensex	2,1	6,6	17,5	3,2
FTSE/JSE Africa All Share	0,6	3,4	7,9	-2,6
Indice BRIC	0,7	-1,2	23,4	0,8
Emergenti MSCI	-0,2	-1,2	18,2	-0,2
Emergenti - MSCI Est Europa	0,6	-4,2	9,5	-0,3
Emergenti - MSCI America Latina	-0,6	-0,7	15,8	6,5

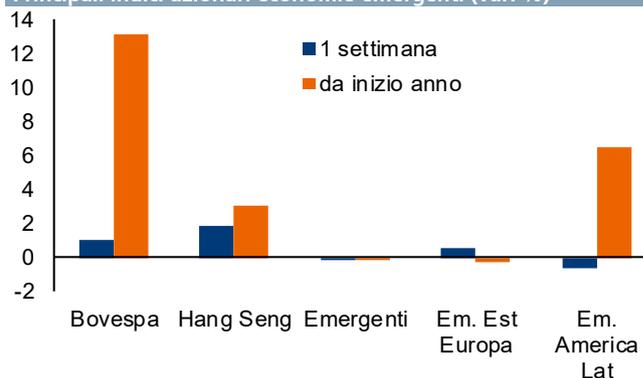
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

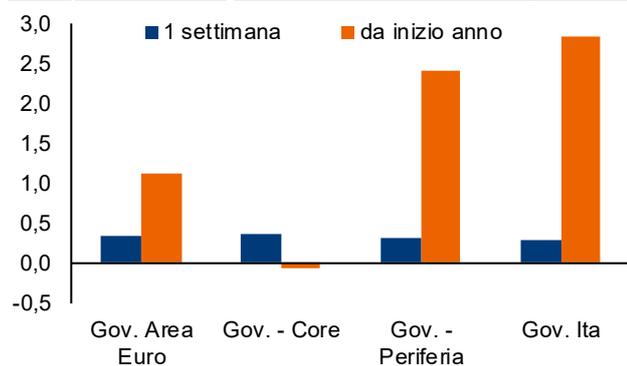


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

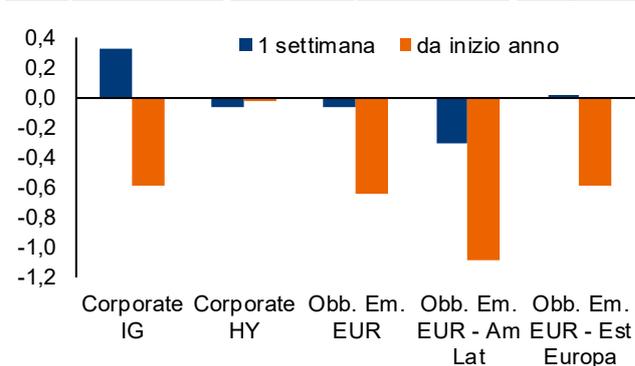
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

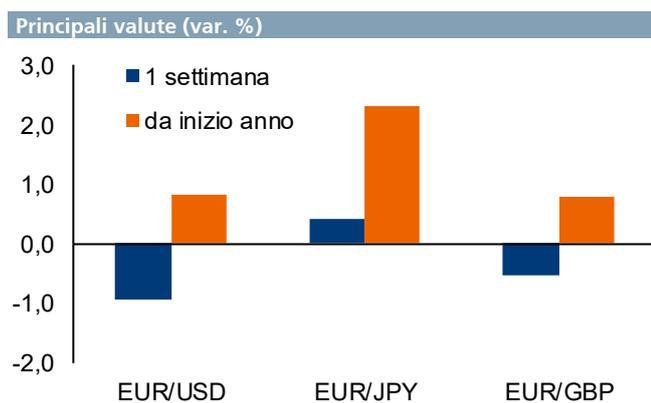
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



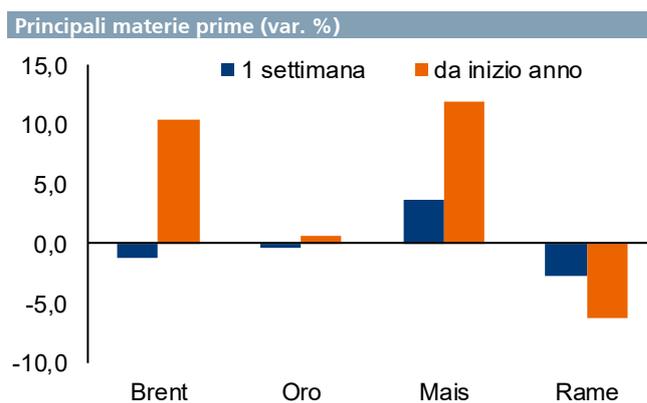
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,9	-1,6	11,0	0,8
EUR/JPY	0,4	-1,4	-7,8	2,3
EUR/GBP	-0,6	-0,6	-4,2	0,8
EUR/ZAR	0,2	-3,0	-2,6	-1,2
EUR/AUD	0,2	0,1	-9,6	-4,1
EUR/NZD	-0,4	-0,7	-8,0	-1,4
EUR/CAD	0,9	2,1	-4,2	-3,0
EUR/TRY	2,5	-0,2	-20,8	-7,1
WTI	-1,8	3,8	36,6	11,5
Brent	-1,2	5,0	42,7	10,4
Oro	-0,3	-0,4	3,9	0,7
Argento	-1,3	0,7	-4,7	-4,5
Grano	8,8	11,3	20,0	17,6
Mais	3,7	1,2	9,6	11,9
Rame	-2,8	2,2	19,4	-6,2
Alluminio	-10,0	8,7	15,5	-2,0

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 23.04.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso i siti internet di Banca IMI (<http://www.bancaimi.prodottiequotazioni.com/Studi-e-Ricerche>) e di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>). La pubblicazione al pubblico su tali siti viene segnalata tramite il canale aziendale social Twitter @intesasampaolo <https://twitter.com/intesasampaolo>.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo [www.group.intesasampaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita\\_elenco\\_raccomandazioni.jsp](http://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](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](http://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:** Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi