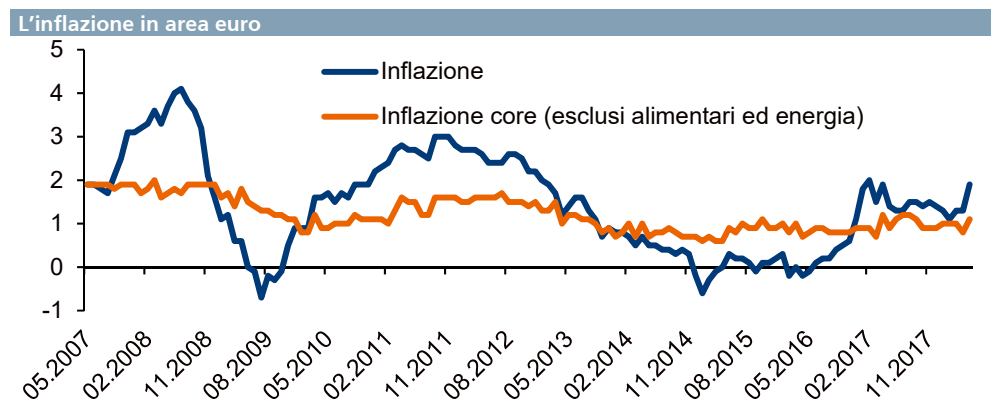


La settimana entrante

- **Europa:** il focus sarà ancora sulla fiducia e sull'inflazione di giugno. Le indagini di fiducia dovrebbero mostrare marginali correzioni, rimanendo tuttavia coerenti con un proseguimento della fase di crescita dell'area al di sopra del potenziale. Dopo che l'IFO tedesco è risultato in marginale flessione, in linea con le previsioni, l'indice di fiducia economica della Commissione UE è atteso a 112,0 da 112,5. Le stime flash dovrebbero mostrare l'inflazione a giugno stabile in Germania e in aumento modesto per gli altri paesi e l'Eurozona (si veda Focus). Le vendite al dettaglio sono attese in aumento su base annua a maggio in Germania e in Francia.
- **Italia:** la fiducia dei consumatori in giugno è attesa in calo marginale a 113,2, mentre l'inflazione dovrebbe salire nel mese corrente a 1,3% da 1% per l'indice nazionale e a 1,4% da 1% per quello armonizzato.
- **USA:** la settimana ha diversi dati in uscita, che non dovrebbero modificare il quadro di crescita sostenuta. La fiducia dei consumatori a giugno dovrebbe segnare modeste correzioni, sulla scia dei timori legati ai dazi. Fra i dati di maggio, le vendite di case nuove, gli ordini di beni durevoli al netto dei trasporti, la spesa e il reddito personali dovrebbero essere in aumento, confermando l'accelerazione del PIL prevista per la primavera. La bilancia commerciale dovrebbe segnare un modesto allargamento del deficit. Sul fronte dei prezzi, il deflatore *core* di maggio è previsto in aumento di 0,2% m/m, in linea con la media, senza segnali di nuove pressioni verso l'alto.

Focus della settimana

Inflazione area euro attesa al 2%. Le stime sul dato preliminare dell'inflazione a giugno vedono un marginale aumento al 2% dall'1,9% di maggio. Se fosse confermato, si tratterebbe del livello più alto da febbraio 2017 ma il raggiungimento di un livello altamente simbolico come il riferimento della BCE sarebbe un evento significativo. Tuttavia, una lettura attenta dei dati degli ultimi mesi evidenzia che escludendo le componenti più volatili, come alimentari ed energia, l'inflazione è stimata giusto la metà (1%), a segnalare che l'accelerazione dei prezzi degli ultimi mesi è imputabile prevalentemente a fattori cosiddetti "esogeni" come la dinamica del prezzo del petrolio e non a fattori "endogeni" come un andamento particolarmente brillante dell'economia o una maggiore crescita dei salari. Ne deriva un quadro non particolarmente urgente da parte della BCE nel percorso di rimozione dello stimolo monetario e di chiusura del programma di stimolo quantitativo. L'Istituto monetario europeo continuerà a monitorare l'andamento dei dati di crescita, oltre a quelli relativi all'inflazione, per valutare se il moderato rallentamento della prima metà del 2018 è destinato a essere confermato nella seconda metà dell'anno. In tale quadro l'attenzione sarà rivolta anche alla volatilità dei mercati per l'effetto che potrebbe avere sull'andamento dell'economia.



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.

25 giugno 2018

12:41 CET

Data e ora di produzione

25 giugno 2018

12:50 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

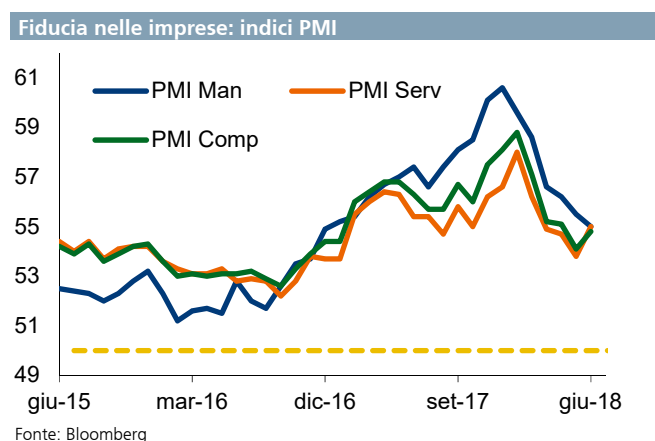
Ricerca per investitori
privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

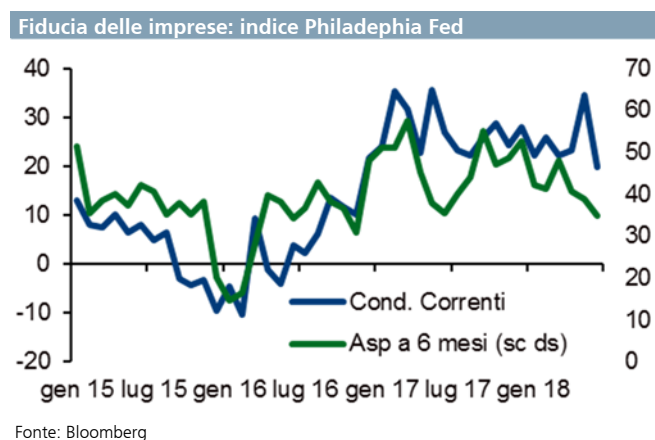
In settimana oltre agli indici di fiducia presso le imprese che hanno mandato segnali divergenti tra manifatturiero e servizi, la fiducia dei consumatori nell'area euro è risultata in calo, sorprendendo al ribasso, mentre sul fronte dei prezzi il PPI in Germania ha mostrato un aumento superiore alle previsioni.



Le prime indicazioni sulla fiducia in giugno hanno mostrato un clima migliore delle previsioni con una flessione delle prospettive nel settore manifatturiero, seppur sempre su livelli coerenti con un'espansione dell'attività, e un inatteso incremento della fiducia nei servizi. Per l'intera area euro la stima flash del PMI composito per giugno è salita da 54,1 a 54,8. Il miglioramento riflette l'andamento molto migliore delle attese nei servizi (55 da 53,8), a fronte di una flessione da 55,5 a 55 nel manifatturiero. Il rimbalzo dei PMI conforta la teoria che il rallentamento del 1° trimestre fosse legato a fattori transitori. Risultati opposti dalla prima indagine per i consumatori, con la stima flash che mostra che l'indice di fiducia dei consumatori dell'Eurozona corregge a giugno oltre le attese, scendendo a -0,5 da 0,2 e segnando un minimo da ottobre scorso; nel mese potrebbe aver pesato il clima politico conflittuale dei governi nazionali sulle questioni legate alla politica migratoria. In media trimestrale l'indice si attesta a zero nel 2° trimestre da 0,5 del 1°.

Stati Uniti

In una settimana povera di dati macro, oltre all'indice di fiducia della Fed di Philadelphia che delude le attese ma mostra ancora un quadro solido, le indicazioni dal mercato immobiliare restano robuste con i nuovi cantieri in continua crescita.

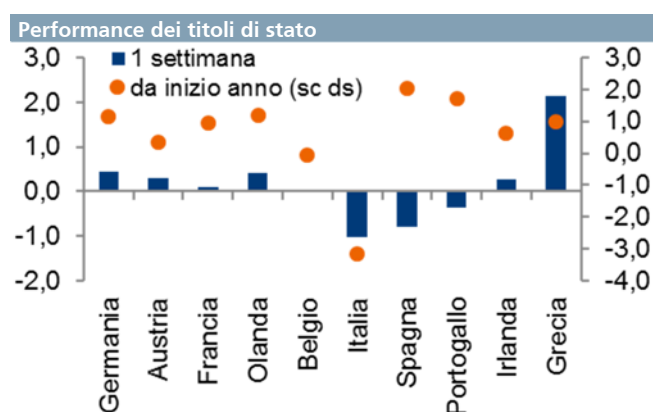


Lo scenario decisamente robusto e in accelerazione per l'economia statunitense viene confermato anche dalle prime indicazioni sulla fiducia delle imprese in giugno. L'indice della Philadelphia Fed a giugno cala a 19,9 da 34,4 di maggio. Le principali componenti sono coerenti tuttavia con una continua espansione dell'attività: ordini a 17,9, consegne a 28,7, occupati a 30,4. Gli indici di prezzo restano elevati: prezzi pagati a 51,8, prezzi ricevuti a 33,2. Le indicazioni a sei mesi indicano un'ulteriore espansione: indice di attività a 34,8, ordini a 38,2, consegne a 37. Per i prezzi futuri si registra un notevole incremento: prezzi pagati a 62,6 e prezzi ricevuti a 56,6. Le domande speciali del mese riguardano i piani di produzione, che sono visti in accelerazione sia nel 2° sia nel 3° trimestre. Il quadro per il settore manifatturiero è di espansione e l'indagine evidenzia rischi verso l'alto sui prezzi.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana ancora volatile sul debito italiano in un contesto che comunque ha visto favorito il comparto *core* rispetto al periferico, con l'eccezione della Grecia che ha beneficiato dell'accordo tra Atene e l'Eurogruppo. Il BTP a due anni chiude a 0,83% e il decennale a 2,68%.

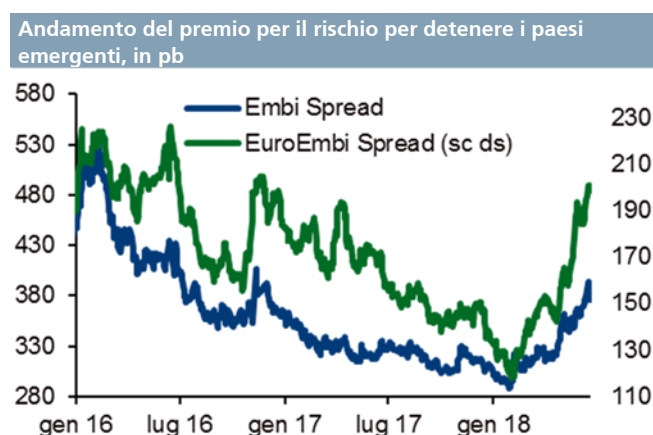


Note: indici Total Return Barclays Bloomberg. Fonte: Bloomberg

In settimana l'Eurogruppo ha chiuso il programma di assistenza finanziaria alla Grecia, con un'estensione del periodo di grazia sul servizio del debito fino al 2033, un'estensione temporale di 10 anni anche delle scadenze e la costituzione di un *buffer* di liquidità che dovrebbe facilitare l'accesso al mercato a costi ragionevoli. L'obiettivo è quello di alleggerire le scadenze debitorie della Grecia fino al 2033 e predisporre una riserva di liquidità che dovrebbe facilitare l'accesso al mercato a costi contenuti. In particolare, il piano di rimborso dei prestiti EFSF e il pagamento dei relativi interessi sono stati rinviati di 10 anni, senza escludere eventuali altre dilazioni del piano di rimborso alla fine del periodo di grazia, oltre ad altri dettagli tecnici. La situazione fiscale della Grecia, per quanto migliorata, resterà delicata per molto tempo. Malgrado il lungo periodo di grazia e le condizioni favorevoli applicate sui prestiti europei, infatti, si stima che per garantire la sostenibilità del debito sarà necessario mantenere un avanzo primario medio del 2,2% del PIL fra il 2023 e il 2060, mentre fino al 2022 dovrà essere del 3,5%.

Mercati Emergenti

Continua la performance negativa delle asset class legate ai Paesi emergenti, che appare correlata al rafforzamento del dollaro statunitense, con il premio per il rischio che è tornato non lontano dai massimi del 2016. Il quadro economico sottostante all'area resta comunque positivo e, dopo i nuovi ribassi, anche le valutazioni appaiono attraenti in alcuni casi.



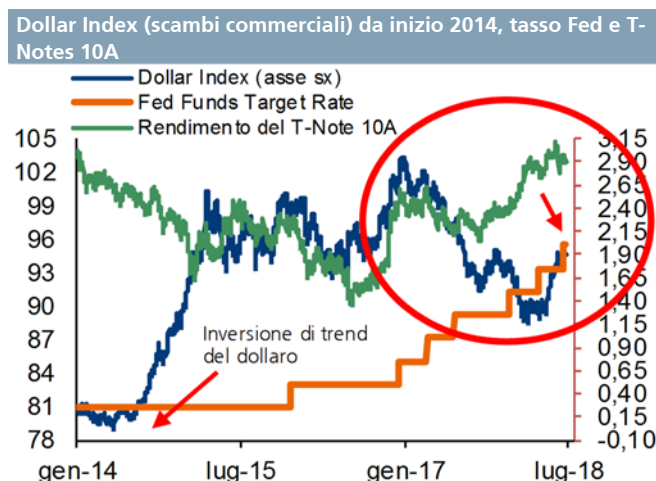
Note: indici JPMorgan Embi e EuroEmbi Global, componente spread. Fonte: Bloomberg

Il 20 giugno è stato ratificato l'accordo tra Argentina e FMI per una linea di credito *stand-by* fino a 50 miliardi di dollari in tre anni, che il Paese ha deciso di chiedere dopo le forti uscite di capitali delle ultime settimane, alla base delle quali si trova una combinazione di dinamiche globali e domestiche, tra cui il rafforzamento del dollaro USA e una crescita interna in decelerazione, a fronte di un'inflazione elevata su una struttura economica che appare tuttavia più robusta rispetto a quella dei primi anni 2000. Le richieste del Fondo per l'apertura della linea di credito riguardano target di finanza pubblica più stringenti nell'arco temporale 2018-2021, un regime di *inflation targeting* più credibile e una maggiore autonomia della Banca centrale rispetto al Governo. Nel complesso, l'accordo tra FMI e Argentina appare positivo, con una linea di credito ampia e richieste di consolidamento fiscale che appaiono perseguibili, a meno di nuove turbolenze finanziarie o politiche.

Valute e Commodity

Cambi

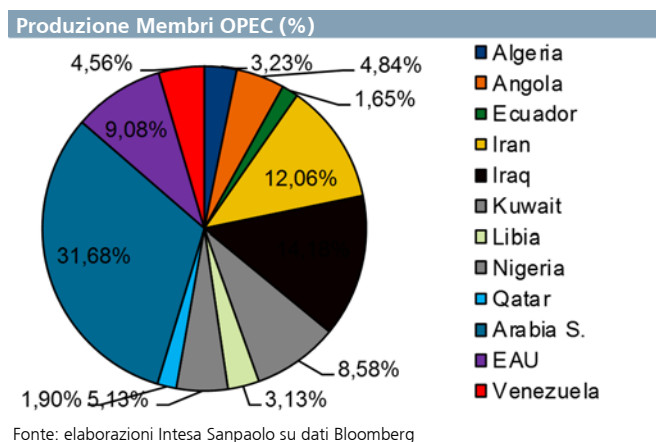
L'acuirsi della diatriba commerciale fra USA e Cina penalizza il dollaro anche perché l'Amministrazione Trump sta valutando di limitare gli investimenti cinesi nei Tecnologici USA a causa dei sospetti circa la violazione dei copyright della tecnologia americana.



L'euro/dollaro torna in area 1,1650 complice le prese di profitto sul dollaro che, col Dollar Index, scende leggermente dai massimi a 11 mesi sul paniere delle principali divise internazionali. La sterlina prosegue la sua corsa contro dollaro (GBP/USD in area 1,33) dopo che la BoE ha abbassato la soglia limite (1,25% da 2% del tasso di sconto) dalla quale iniziare a ridurre gli acquisti di titoli di Stato inglesi e di obbligazioni societarie. La mossa della BoE, percepita come restrittiva e quindi favorevole alla valuta domestica, rientra nel solco del cosiddetto "processo di normalizzazione" delle politiche monetarie che sta caratterizzando tutte le principali Banche centrali. Theresa May ha superato, la scorsa settimana, il passaggio politico alla Camera dei Comuni che esclude così che il Parlamento inglese possa dare indicazioni vincolanti all'esecutivo (a patto che non decida di sfiduciarlo) sulla Brexit. Questo nuovo quadro interno rafforza la May in vista del vertice UE di fine giugno, dove si discuterà ancora una volta della fuoriuscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea.

Materie Prime

Apertura di settimana volatile per il petrolio dopo la mossa congiunta di OPEC e Russia volta ad aumentare la produzione. La Russia, sabato, si è così allineata all'impegno dell'OPEC di aumentare l'output in risposta alla crescente domanda globale, chiudendo una settimana di tensione diplomatica tra l'Iran e l'Arabia Saudita.



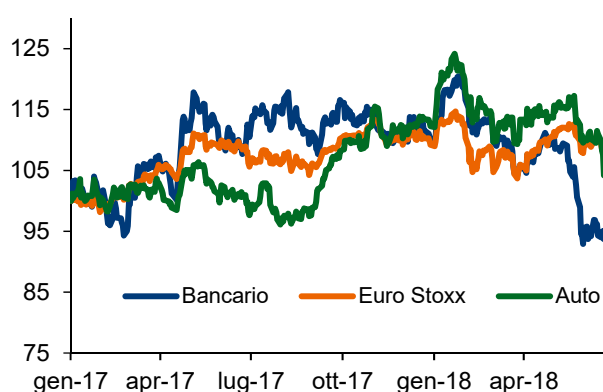
I paesi OPEC hanno raggiunto un accordo di principio per l'aumento delle quote di produzione nella dimensione di 1 milione di barili al giorno. Aumento che nella realtà è solo sulla carta, poiché diversi paesi che recentemente hanno sottoprodotta (Venezuela, Angola e Nigeria, per citarne alcuni) faranno fatica a tornare alle quote massime. Pertanto, il rialzo produttivo reale sarà solo di 600.000 barili, ovvero esattamente la quantità necessaria a riequilibrare l'offerta con la domanda di mercato in essere, pur senza creare alcun surplus di prodotto. Rassicura ulteriormente il mercato la dichiarazione, per ora solo informale, che agli altri produttori non sarà concesso di colmare la differenza. Le tensioni legate ai dazi imposti dagli USA alla Cina e la contromossa cinese di pari entità (50 miliardi di dollari) in vigore dal 6 luglio si scaricano totalmente sul mercato degli Agricoli. Cambia l'Outlook in Neutrale da Moderatamente Positivo, visto l'ulteriore ribasso dei prezzi e l'incognita circa le possibili reazioni all'entrata in vigore dei dazi cinesi sui prodotti agricoli USA.

Mercati Azionari

Area euro

Il tema dazi si fa ancora sentire sui mercati azionari europei e non solo. Il calo riguarda soprattutto il comparto Auto e i Tecnologici a causa della volontà dell'amministrazione americana di limitare gli investimenti cinesi nel settore in USA e di frenare l'export di tecnologia verso Pechino. Avvio di settimana negativo quindi per gli indici azionari europei sui quali pesa anche la revisione al ribasso sui target di fine anno da parte di alcune società industriali.

Andamento indice Euro Stoxx, Auto e Bancario



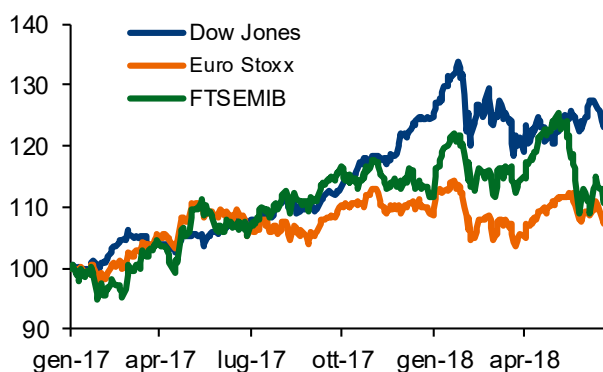
Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

L'escalation della "guerra commerciale" scatenata da Trump sta avendo effetti negativi pesanti sull'industria tedesca. In particolare quella dell'Auto che, con i dazi rischia di subire una riduzione dell'export negli USA e un rincaro dei costi della componentistica. Un problema che condivide con il comparto Tecnologico. Performance negativa per le materie prime in particolare per il comparto minerario sotto pressione sul timore che la guerra dei dazi possa avere effetti sulla domanda in Cina, primo importatore di commodity al mondo. Decisa ripresa del settore Energetico sostenuto dalla buona tenuta delle quotazioni del petrolio nonostante l'aumento dell'*output* concordato dall'OPEC a partire dal prossimo 1° luglio. Le Banche recuperano terreno grazie alle dichiarazioni della responsabile della supervisione della BCE, Danièle Nouy, in merito alla volontà di trovare una strategia più accomodante per la gestione dei crediti deteriorati accumulati durante la crisi economica. Nel frattempo prosegue la cessione di NPL da parte delle banche italiane.

Stati Uniti

Wall Street risente dei rischi di un inasprimento delle tensioni commerciali tra USA e Cina, dopo la risposta di Pechino all'applicazione dei dazi da parte di Trump, con tariffe all'importazione di prodotti statunitensi per un totale di 50 mld di dollari. A ciò il Presidente ha risposto ventilando nuove tariffe del 10% su altri 200 mld di dollari di prodotti cinesi. Minacce di Trump anche verso i paesi UE di introdurre dazi del 20% sulle auto assemblate nell'area euro ed esportate negli USA. In tale contesto, gli indici hanno perso forza relativa buccando i primi livelli supportivi di rilievo, nonostante la volatilità resti sui minimi. Il contesto congiunturale resta favorevole e anche le ultime trimestrali hanno confermato risultati migliori delle attese.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa delle Utility a cui si affianca l'Immobiliare, in un contesto in cui il mercato sembra ormai incorporare i futuri rialzi dei tassi Fed e torna ad aumentare le ricoperture nell'ambito di una rotazione settoriale. Nuove operazioni straordinarie interessano il settore Media, che mostra una maggiore tenuta rispetto al mercato. A tal proposito, Disney ha rivisto al rialzo la propria offerta per rilevare gli asset di 21st Century Fox con l'obiettivo di creare economie di scala per quanto riguarda contenuti media e rispondere alle nuove esigenze dei consumatori orientati verso il maggior utilizzo di dispositivi mobili. Nonostante nuove indicazioni positive sul fronte delle trimestrali (Oracle e Micron Technology), il Tecnologico è oggetto di prese di beneficio nelle ultime sedute. Da un lato pesano i timori di una guerra sui dazi che limiterebbero le vendite in un mercato chiave come quello cinese, dall'altro la decisione della Corte Suprema statunitense di consentire ai singoli Stati federali di chiedere il pagamento delle tasse sulle vendite online.

Analisi tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
28.000	21.298
26.837	21.122
25.585	21.078
24.554-24.558	20.854-20.703
24.359	20.537
23.384-23.427	20.177
22.855	19.931-19.925
22.516-22.560	19.676
22.325-22.380	

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
507	381-380
468	378-377
438-445	375-373,8
412-415	369
409-410	365-362
403,7-404,5	360-358
398-400	353-352
393-394	339-336
388	333-332
	329-327
	307

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	24.352-24.247
28.118	24.198
27.300	23.778
26.608-26.616	23.523-23.509
25.800	23.360-23.344
25.402-25.449	23.242
25.003	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 25	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 26	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 27	Dati Macro	PPI m/m (%) di maggio	-	-0,7
		PPI a/a (%) di maggio	-	1,4
		(●) Indice di fiducia dei consumatori di giugno	113,0	113,7
		(●) Fiducia delle imprese di giugno	107,0	107,7
	Risultati societari	-		
Giovedì 28	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,3
		(●) CPI NIC a/a (%) di giugno, preliminare	1,3	1,0
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,3
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	1,4	1,0
	Risultati societari	-		
Venerdì 29	Dati macro	-		
	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. 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 25	Germania	(●●●) Indice IFO di giugno (*)	101,8	101,8
		(●●●) Indice IFO situazione corrente di giugno (*)	105,1	105,6
		(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di giugno (*)	98,6	98,0
	Giappone	(●●) Indicatore anticipatore di aprile, finale (*)	106,2	-
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
Martedì 26	USA	Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di aprile	6,8	6,8
		(●●) Fiducia dei consumatori Conference Board di giugno	128	128
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
Mercoledì 27	Area Euro	(●●) M3 (%) di maggio	3,8	3,9
	USA	(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di maggio, preliminare	-0,9	-1,6
		(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di maggio, preliminare	0,5	0,9
		(●) Vendite di case in corso m/m (%) di maggio	0,7	-1,3
		(●) Vendite di case in corso a/a (%) di maggio	-	0,4
	Risultati Europa Risultati USA	- -		
Giovedì 28	Area Euro	(●●) Indicatore clima di fiducia delle imprese di giugno	1,4	1,5
		(●●) Fiducia dei consumatori di giugno, finale	-0,5	-0,5
		(●●) Indicatore situazione economica di giugno	112,0	112,5
		Fiducia nel Manifatturiero di giugno	6,4	6,8
		Fiducia nei Servizi di giugno	14,2	14,3
	Germania	(●●) CPI m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,5
		(●●) CPI a/a (%) di giugno, preliminare	2,2	2,2
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,6
	USA	(●) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	2,1	2,2
		(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	218
		(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1.717	1.723
		(●●●) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	2,2	2,2
		(●●) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	1,0	1,0
		(●) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	1,9	1,9
		(●) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	-	2,3
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	-1,0	-0,8
	Giappone			
	Risultati Europa	-		
Risultati USA	Nike			

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 29	Area Euro	(●●●) CPI stima flash a/a (%) di giugno	2,0	1,9	
		(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, stima flash	1,0	1,1	
	Germania	(●●) Variazione dei disoccupati (migliaia) di giugno	-8	-12	
		(●●) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	5,2	5,2	
		(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	-0,5	1,6	
	Francia	(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	1,8	1,2	
		PPI m/m (%) di maggio	-	-0,7	
		PPI a/a (%) di maggio	-	2,3	
		(●) CPI m/m (%) di giugno, preliminare	0,1	0,4	
		(●) CPI a/a (%) di giugno, preliminare	2,1	2,0	
		CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,1	0,5	
		CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	2,4	2,3	
	Regno Unito	(●●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima finale	0,1	0,1	
		(●●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima finale	1,2	1,2	
		(●) Fiducia dei consumatori GFK di giugno	-7,0	-7,0	
	USA	(●) Indice Università del Michigan di giugno, finale	99,2	99,3	
		(●●) Reddito personale m/m (%) di maggio	0,4	0,3	
		(●) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di maggio	2,2	2,0	
		(●●) Consumi privati m/m (%) di maggio	0,4	0,6	
	Giappone	(●) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	2,5	2,5	
		(●) CPI Tokyo a/a (%) di aprile	0,4	0,4	
		(●●) Produzione industriale m/m (%) di maggio, preliminare	-1,0	0,5	
		(●●) Produzione industriale a/a (%) di maggio, preliminare	3,4	2,6	
		(●) Produzione di veicoli a/a (%) di aprile	-	1	
	Risultati Europa	-	-	-	-
	Risultati USA	-	-	-	-

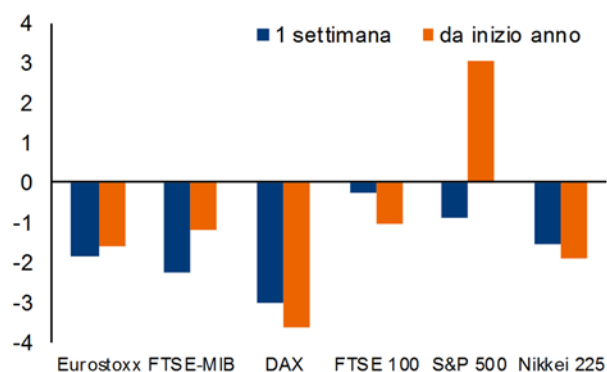
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa 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	-0,5	0,2	9,9	0,5
MSCI - Energia	0,7	1,7	19,8	3,8
MSCI - Materiali	-1,6	-2,1	13,0	-3,7
MSCI - Industriali	-2,1	-2,9	5,8	-3,5
MSCI - Beni di consumo durevoli	-1,1	2,2	18,1	7,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,5	2,0	-3,8	-7,0
MSCI - Farmaceutico	0,8	2,1	3,0	2,2
MSCI - Servizi Finanziari	-0,6	-3,0	6,6	-6,1
MSCI - Tecnologico	-1,6	1,7	26,6	11,4
MSCI - Telecom	0,7	-0,3	-7,4	-9,8
MSCI - Utility	1,2	0,0	-3,6	-2,7
Stoxx 600	-1,1	-2,4	-1,5	-1,9
Eurostoxx 300	-1,8	-2,9	-0,9	-1,6
Stoxx Small 200	-1,0	-1,4	5,1	0,9
FTSE MIB	-2,3	-3,6	3,7	-1,2
CAC 40	-1,9	-3,6	1,5	0,6
DAX	-3,0	-3,8	-2,2	-3,6
FTSE 100	-0,3	-1,5	2,5	-1,0
S&P 500	-0,9	1,2	13,0	3,0
Nikkei 225	-1,5	-0,5	11,0	-1,9
Bovespa	-0,2	-10,5	15,6	-7,5
Hang Seng China Enterprise	-4,4	-5,3	12,8	-3,2
Micex	1,7	-2,0	8,2	6,7
Sensex	0,1	1,9	14,3	4,5
FTSE/JSE Africa All Share	-1,4	-0,9	9,5	-5,2
Indice BRIC	-2,1	-3,2	16,2	-3,2
Emergenti MSCI	-1,6	-4,3	7,5	-6,1
Emergenti - MSCI Est Europa	2,0	-3,6	10,9	-6,8
Emergenti - MSCI America Latina	0,5	-8,1	-2,1	-13,7

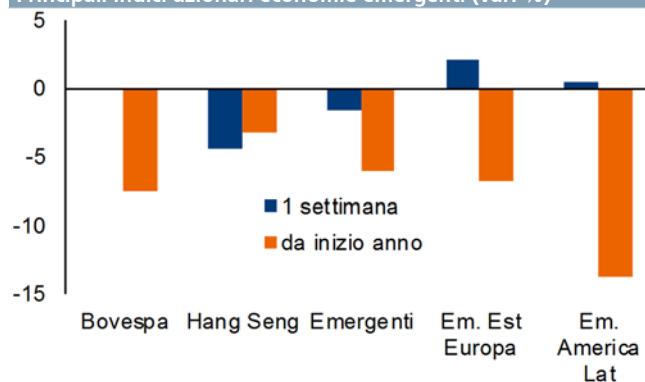
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

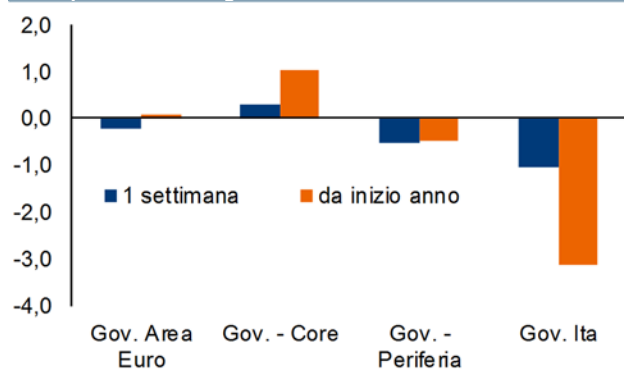


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

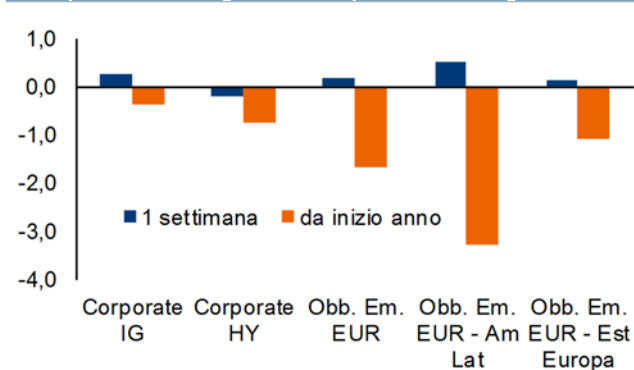
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg – grafico uguale a p. 9

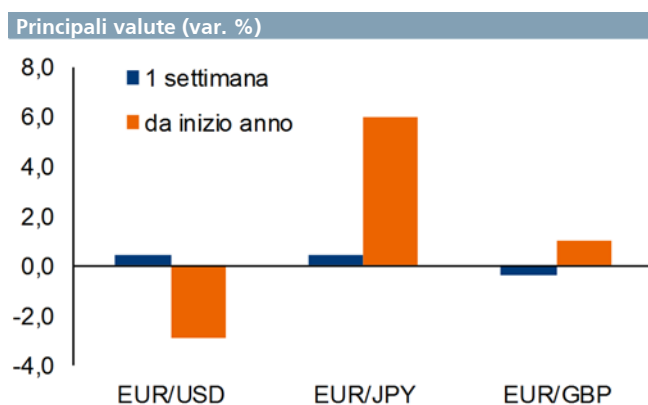
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



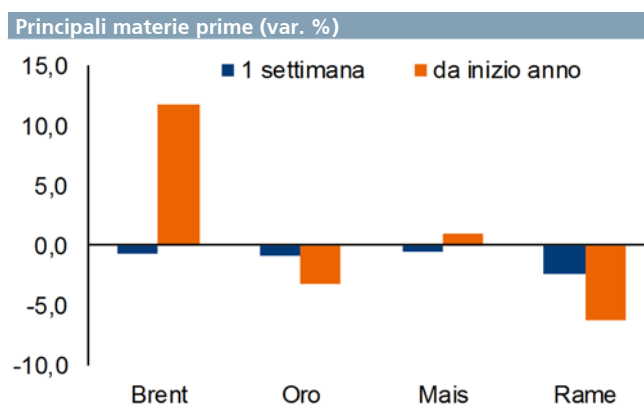
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,4	0,0	4,2	-2,9
EUR/JPY	0,4	-0,2	-2,1	6,0
EUR/GBP	-0,3	-0,4	0,0	1,0
EUR/ZAR	1,0	-7,2	-8,3	-5,3
EUR/AUD	-0,2	-1,5	-5,9	-2,0
EUR/NZD	-0,7	-0,1	-9,1	0,3
EUR/CAD	-0,8	-2,4	-4,3	-2,5
EUR/TRY	2,4	2,6	-27,0	-15,1
WTI	4,5	1,4	60,0	13,9
Brent	-0,7	-2,2	64,2	11,8
Oro	-0,8	-2,9	0,8	-3,3
Argento	-0,2	-0,5	-1,5	-4,3
Grano	-1,8	-11,4	4,6	12,6
Mais	-0,5	-12,7	-1,0	1,0
Rame	-2,4	-1,2	17,2	-6,2
Alluminio	-2,4	-4,3	16,1	-4,5

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 18.06.2018.

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

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/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, Elisabetta Ciarini