

## La settimana entrante

- **Europa:** gli ordinativi industriali tedeschi dovrebbero tornare a crescere a dicembre dopo la marcata flessione di novembre. Le vendite al dettaglio per il complesso dell'Eurozona sono previste in contrazione a dicembre segnalando una debole dinamica dei consumi sul finale del 2018, come peraltro già confermata dal calo delle immatricolazioni di auto. **Risultati societari:** Arcelor Mittal; BNP Paribas; BP; Daimler; GlaxoSmithKline; ING; L'Oréal; Nordea Bank; Sanofi-Aventis; Société Générale; Total; Vinci.
- **Italia:** dopo la flessione del PMI relativo al settore manifatturiero di settimana scorsa l'indice relativo ai servizi di gennaio è previsto in modesto calo a 50,0 da 50,5 ma dovrebbe essere abbastanza per portare l'indicatore composito poco al di sotto della soglia critica di 50 che separa contrazione ed espansione. **Risultati societari:** Banca Monte dei Paschi di Siena; Banca Popolare Emilia Romagna; Buzzi Unicem; CNH Industrial; Fincobank; FCA; Mediobanca; Recordati; UBI; UniCredit; Unipol Gruppo Finanziario; UnipolSai, Ansaldo STS.
- **USA:** non si conosce ancora quando verranno pubblicati una serie di dati che sono stati ritardati per effetto dello *shutdown*. L'indice ISM non manifatturiero è previsto correggere a gennaio rimanendo comunque su livelli relativamente elevati. **Risultati societari:** Alphabet; General Motors; MetLife; Philip Morris International; Walt Disney.

## Focus della settimana

Possibile rimbalzo della produzione industriale in Germania, Francia e Italia a dicembre, ma il settore dovrebbe terminare il quarto trimestre del 2018 in contrazione. In Eurozona l'attenzione degli investitori sarà focalizzata sui dati di produzione industriale di dicembre in Germania, Francia e Italia che dovrebbero evidenziare un rimbalzo congiunturale dopo i deboli dati di ottobre e novembre ma, nel complesso non sufficienti per impedire all'attività industriale di terminare il quarto trimestre del 2018 in contrazione. La produzione tedesca dovrebbe crescere di 0,8% m/m dopo il marcato calo di 1,9% m/m di novembre e il -0,5% m/m di ottobre. Anche se il parziale recupero di dicembre dovesse essere confermato l'attività dovrebbe comunque terminare l'ultimo trimestre in calo di 1,5% t/t e i risultati delle indagini di fiducia non sembrerebbero puntare verso una significativa riaccelerazione a gennaio. Anche in Italia la produzione dovrebbe far registrare un parziale recupero di 0,4% m/m dopo il -1,6% m/m di novembre che dovrebbe comunque lasciare l'output in rotta per un calo negli ultimi tre mesi del 2018. In Francia invece si prevede un rimbalzo di 0,6% m/m dopo la flessione di 1,3% m/m fatta registrare a novembre che dovrebbe comunque non essere sufficiente per impedire un calo dell'attività industriale sul finale d'anno.

4 febbraio 2019

12:37 CET

Data e ora di produzione

4 febbraio 2019

12:42 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

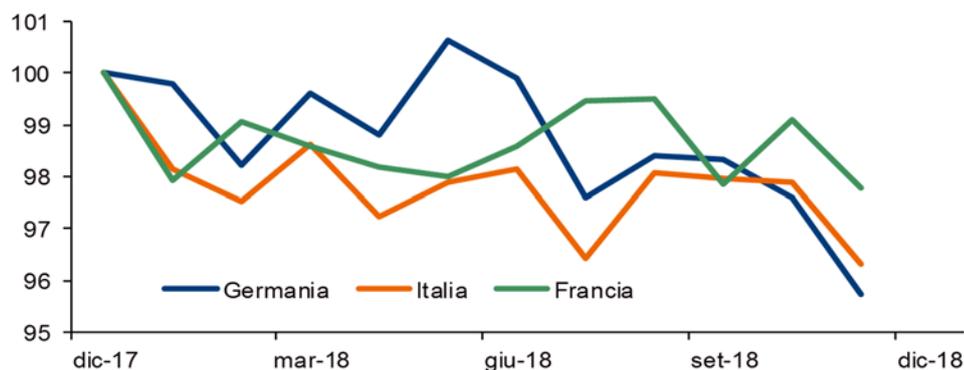
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research

Analisti Finanziari

Indici di produzione industriale, gennaio 2018=100



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

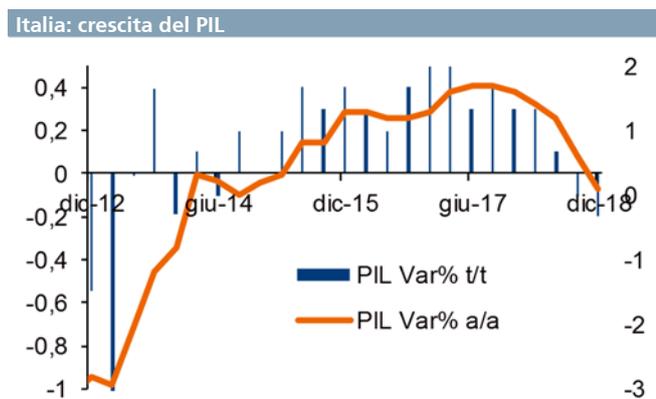
I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

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

## Scenario macro

### Area euro

Nel 4° trimestre del 2018 il PIL cresce di 0,2% t/t, in linea con le attese, come nel trimestre precedente. A livello nazionale l'economia francese conferma il passo di +0,3% t/t in scia ad una stagnazione dei consumi e al rallentamento degli investimenti. In Spagna la crescita accelera a 0,7% t/t da 0,6% t/t, spinta probabilmente dai consumi interni e dal commercio internazionale.

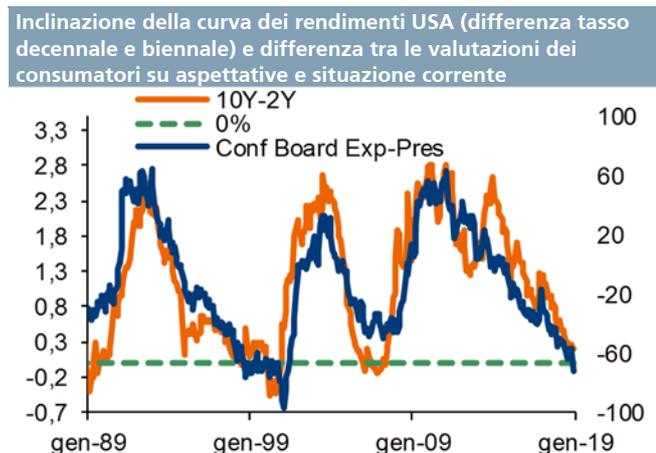


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Secondo le stime "advance" di crescita del PIL, l'economia italiana è entrata in recessione tecnica nel quarto trimestre del 2018, per la prima volta dal 2013. Dopo una contrazione di 0,1% t/t nel trimestre estivo, nei tre mesi finali dell'anno appena trascorso la crescita negativa è stata di 0,2% t/t (cons. -0,1% t/t). L'economia italiana conclude dunque l'anno con una crescita complessiva di 0,8% da 1,6% del 2017. Non è ancora disponibile lo spaccato delle componenti ma la flessione congiunturale dovrebbe essere spiegata dal calo della domanda interna mentre dovrebbe risultare ancora positivo il contributo del commercio internazionale. Sul lato dell'offerta, invece, settore primario e industria dovrebbero aver contribuito negativamente a fronte di un apporto sostanzialmente nullo per quanto riguarda i servizi. La recessione dovrebbe essere limitata ai due trimestri finali del 2018 anche se, al momento, i risultati dei più recenti indicatori di fiducia non sembrano puntare verso un rimbalzo nei primi mesi del 2019.

### Stati Uniti

L'indice di fiducia dei consumatori di gennaio del Conference Board corregge a 120,2 da 126,6 precedente, a fronte di un marginale calo della situazione corrente e una più marcata flessione per le aspettative che raggiungono i minimi da ottobre 2016. Nel complesso, l'indicatore resta su livelli espansivi anche se coerenti con una moderazione dei consumi dopo il 2018.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

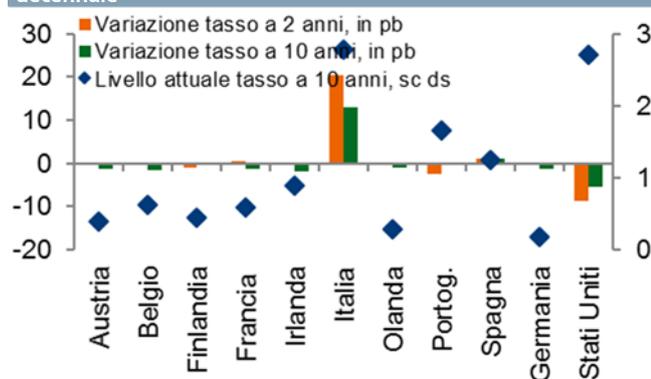
La riunione della Fed di gennaio ha lasciato i tassi invariati a 2,25-2,5%. Se la conferma del livello dei tassi era ampiamente attesa dai mercati, il comunicato e la successiva conferenza stampa hanno invece riservato qualche sorpresa. La Fed non si è limitata ad indicare una pausa nel sentiero dei rialzi, ma ha eliminato le indicazioni relative ad ulteriori rialzi segnalando in modo implicito che non c'è una direzione attesa per i tassi. In attesa dei dettagli che potranno emergere dalla pubblicazione dei verbali, l'impressione è che la politica monetaria sia entrata davvero in una fase di navigazione a vista, ma con un bias espansivo. In conclusione, il FOMC segnala di essere davvero alla finestra ad aspettare l'evoluzione dei dati e degli eventi sia economici sia politici. La pazienza e la flessibilità hanno contorni *dovish* e forse riflettono anche timori che la ripresa, quasi la più lunga del secondo dopoguerra, stia diventando progressivamente più fragile.

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

La scorsa settimana è stata condizionata da una parte dai toni più accomodanti della Fed e dall'altra dai deludenti dati macro nell'area euro. Il BTP a due anni chiude a 0,40% e il decennale a 2,75%, in rialzo rispettivamente di 15 e 10pb rispetto al venerdì precedente.

Movimenti a una settimana dei rendimenti dei bond dei principali paesi dell'area euro e in USA (in pb) e livello del decennale



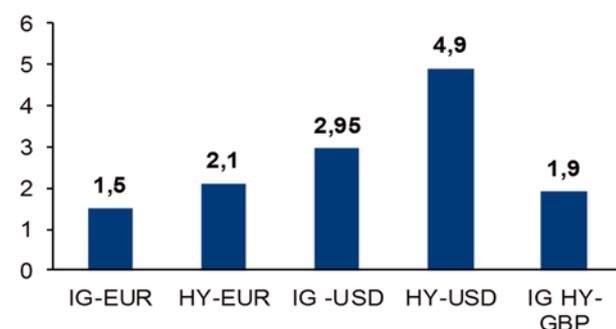
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dopo un lungo periodo di recupero, la scorsa ottava si è chiusa con una seduta decisamente negativa per i BTP. A pesare sul debito domestico, che aveva assorbito bene nella prima parte della settimana la tornata di aste di fine mese, sono stati probabilmente gli ultimi dati macro decisamente peggiori delle previsioni che prospettano uno scenario che, se dovesse essere confermato nei mesi a venire, potrebbe porre nuovamente sotto i riflettori gli obiettivi di bilancio. Nel fine settimana il tema dei conti pubblici italiani è tornato ad essere sotto i riflettori, con il Governatore della Banca d'Italia Visco che ha affermato che il deficit nel 2020 e 2021 si potrebbe collocare intorno al 3% del PIL, se le clausole di salvaguardia fossero disattivate senza misure compensative. Considerando che la Commissione Europea offrirà le previsioni aggiornate sull'andamento dell'economia italiana giovedì prossimo, la volatilità sul debito domestico potrebbe proseguire anche nei prossimi giorni.

### Corporate

La settimana si è chiusa con performance positive, sia sugli IG (+0,6%) che sugli HY (+0,4%), a fronte di premi al rischio in ulteriore restringimento, sui minimi da quasi tre mesi. Sul primario l'attività è risultata vivace con il bond BMW (3 miliardi di euro) che ha visto oltre 10 miliardi di euro di ordini.

Il ritorno totale da inizio 2019 sulla carta a spread in EUR, USD, GBP (dati in %)



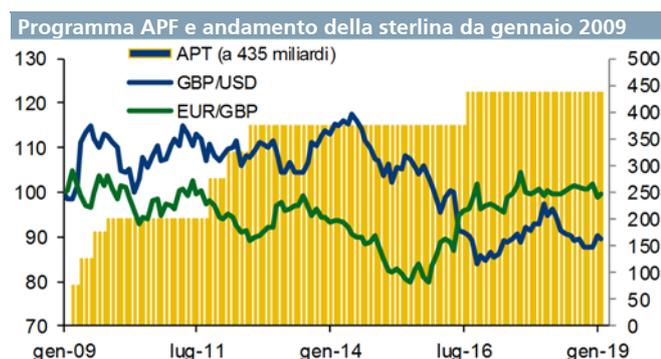
Fonte: Bloomberg su indici Iboxx

Da inizio anno tutta la carta a spread, indipendentemente dalla valuta di denominazione, ha registrato un ampio recupero, grazie a premi al rischio in forte restringimento, in un clima complessivo di ricerca di extra rendimento che ha visto i bond HY esprimere forza relativa rispetto agli IG. Per il credito europeo l'inizio del 2019 è stato il più brillante dal 2015. Negli ultimi giorni le scelte allocative degli investitori sono state guidate dall'esito della riunione della Fed, la prima del 2019, (che ha espresso un orientamento più accomodante delle attese) e da un certo ottimismo di fondo in merito all'esito dei colloqui commerciali tra Cina e USA che pare stiano mettendo a segno progressi significativi verso il raggiungimento di un accordo che eviti un'ulteriore escalation della guerra dei dazi. Il buon andamento del mercato secondario ha trovato riscontro sia nella dinamica degli indici derivati di CDS (che hanno visto una generalizzata discesa nel costo della protezione dal rischio di insolvenza) che nei volumi di primario, ove la maggior parte delle operazioni delle ultime settimane ha messo in luce il forte interesse degli investitori per le obbligazioni societarie, con bid-to-cover ratio molto elevati e spread sistematicamente inferiori alle guidance iniziali.

## Valute e Commodity

### Cambi

La sterlina appare stabile in apertura di settimana, in attesa del meeting della Banca d'Inghilterra di giovedì. Verrà pubblicato l'Inflation Report e le nuove stime della BoE su crescita ed inflazione, vedremo quali saranno le valutazioni visto il complicarsi della situazione Brexit.

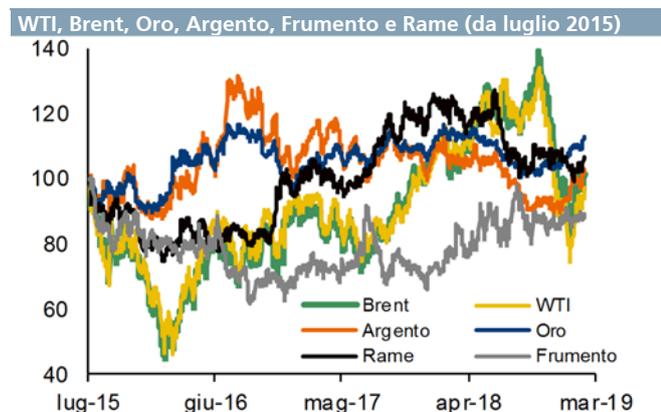


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il voto sugli emendamenti del 29 gennaio vedrà la May tornare a Bruxelles e negoziare modifiche all'accordo di novembre principalmente sul meccanismo di *backstop* tra le due Irlande. Nel concreto però, l'introduzione di "soluzioni alternative" al *backstop* votate negli emendamenti dello scorso gennaio, garantisce alla May "un mandato forte" per riprendere i colloqui con Bruxelles. La premier tornerà poi a Westminster il prossimo 13 febbraio, per sottoporre al voto il nuovo accordo contenente le nuove concessioni da Bruxelles. Dopo aver lasciato trapelare i dettagli del cosiddetto "Piano B", ovvero: NO a un nuovo referendum sulla Brexit e riddiscussione del *backstop* con la UE, è spuntata l'ipotesi addirittura di un "Piano C". Alternativa che appare come una sorta di compromesso: versare a Bruxelles i 39 miliardi di sterline per il divorzio dall'UE e prolungare il periodo di transizione fino alla fine del 2021. Ciò darebbe più tempo per trovare un accordo definitivo sia per quanto riguarda l'area di libero scambio, che la questione dei confini irlandesi.

### Materie Prime

Materie prime volatili in apertura di settimana tenendo presente la chiusura di molte attività in Cina per via del Capodanno Lunare (dal 4 al 10 febbraio). Sul fronte dazi Cina e USA vanno verso l'accordo tra il presidente Xi Jinping e Trump, che si incontreranno il 27 e 28 febbraio in Vietnam a Da Nang.



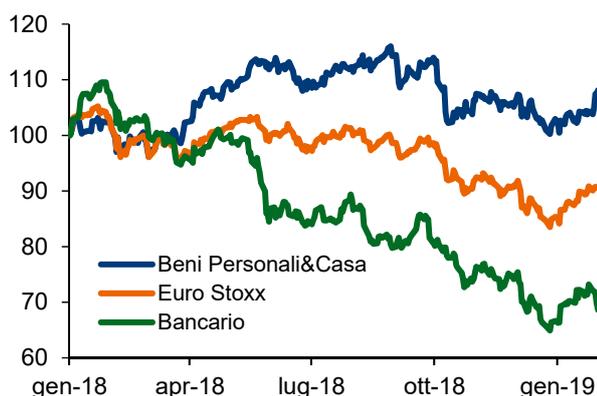
Fonte: Bloomberg

**Energia: Outlook Moderatamente Positivo.** Il rallentamento della crescita globale resta il fattore chiave da monitorare per le commodity, in una fase in cui si attende anche la risoluzione della diatriba commerciale fra Cina e USA. A questo si è aggiunto anche l'embargo "soft" nei confronti della produzione venezuelana. **M. Preziosi: Outlook Moderatamente Positivo.** Appaiono sempre più vincolati alle prospettive del dollaro e alle scelte della Fed, che si rifletteranno sui Treasury. La nostra idea è che lo stop al rialzo dei tassi della Fed potrebbe portare gli operatori lontani dai titoli di stato in dollari in favore dei Preziosi. **Metalli Industriali: Outlook Moderatamente Positivo, restano le attese per fondamentali migliori nel 2019.** Il quadro di ottimismo è legato anche alla stabilizzazione dal lato dei rapporti commerciali e a un successivo rafforzamento della domanda cinese di metalli. **Agricoli: confermiamo l'Outlook Neutrale.** Ci attendiamo una contrazione dei rischi politici e commerciali con la speranza che gli operatori tornino a concentrarsi sui fondamentali.

## Mercati Azionari

Il listino azionario italiano non si scosta dai valori della scorsa settimana, in linea con l'andamento i principali mercati dell'Eurozona, in attesa di sviluppi nelle trattative commerciali tra USA e Cina in vista dell'incontro tra le parti fissato a fine mese. Focus sui dati macro in pubblicazione durante la settimana ed anche su Brexit, dopo il mandato del Parlamento britannico alla premier May per negoziare ancora con l'UE.

### Andamento indice Euro Stoxx, Beni Personali&Casa e Bancario



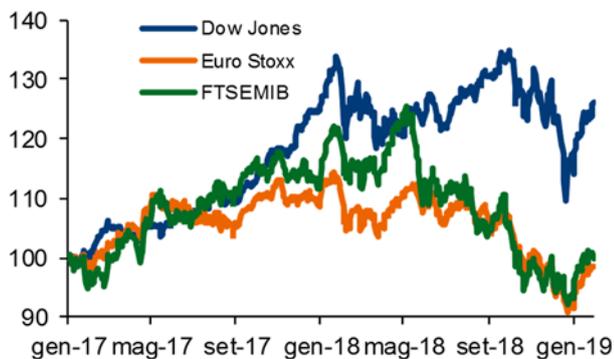
Nota: 01.01.2018 = base 100. Fonte: Bloomberg

Procede a pieno ritmo la stagione dei risultati trimestrali influenzando l'andamento dei vari settori. I listini mostrano un andamento contrastato su base settimanale, dove solo Parigi e Londra rimangono sopra la parità. Il FTSE 100 peraltro reagisce con un rialzo alla flessione della sterlina che ha seguito il voto del Parlamento inglese sugli emendamenti per la Brexit, che ha rafforzato la posizione della premier Theresa May. Complessivamente le aspettative di crescita degli utili per l'Europa sono diminuite negli ultimi mesi, dopo il taglio delle previsioni di crescita economica a livello globale. A Piazza Affari sono deboli i titoli Bancari che patiscono il rialzo dello spread BTP-Bund e l'ingresso dell'Italia in recessione tecnica. Il settore tuttavia risente anche dei risultati sotto le attese di alcune banche spagnole e tedesche. Per contro corrono le azioni del lusso, sulla scia del colosso francese LVMH, che ha annunciato numeri 2018 da record, nonostante il rallentamento dell'economia cinese. Il rialzo del prezzo del greggio ed i buoni risultati di Shell sostengono il comparto energetico.

## Stati Uniti

Gli indici statunitensi rinnovano i massimi da inizio dicembre, chiudendo il mese di gennaio con la migliore variazione positiva degli ultimi tre anni. Il sentiment resta sostenuto dalle conclusioni ancora caute della Fed in merito ai futuri rialzi dei tassi e trimestrali societarie superiori alle attese. Sotto quest'ultimo aspetto, circa il 46% dei gruppi statunitensi hanno riportato i dati di bilancio evidenziando una crescita media degli utili pari al 15,4%, ad un ritmo, al momento, superiore a quanto stimato dal consenso a chiusura dell'intera stagione (12,4%). Resta elevata la percentuale di sorprese positive che si attesta al 70,5%.

### Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico, con il Nasdaq che rinnova i massimi da inizio dicembre. A fornire supporto sono soprattutto risultati superiori alle attese riportati da importanti Gruppi come Facebook e Apple, con quest'ultimo oggetto di ricoperture dopo i decisi cali del finale 2018. All'interno del comparto, il segmento dei semiconduttori fornisce un apporto più limitato ai rialzi, soffrendo ancora per i segnali di rallentamento economico in Cina e per attese di crescita più contenute per il 2019 dopo i decisi rialzi degli ultimi esercizi. I risultati di Boeing sostengono il comparto Industriale: il gruppo ha anche rilasciato un outlook per l'anno in corso superiore alle attese, sia in termini di consegne di velivoli che di ricavi e utile per azione. Di contro, l'atteggiamento ancora cauto da parte della Fed nel sentiero di rialzi dei tassi mette pressione nel breve al comparto Finanziario.

## Analisi tecnica

### FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
20.583	19.356
20.321	19.277
20.236-20.253	19.016
<b>20.207</b>	18.922
<b>20.137-20.175</b>	<b>18.800</b>
19.904-19.912	18.411-18.373
	<b>17.959-17.914</b>
	17.426-17.397
	16.723
	16.039-15.922

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

### Stoxx 600



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
389	354-352
386-387	345-344
381-384	341
376-376,3	337
373	335,5
<b>367,8-369,1</b>	<b>330</b>
364,9	<b>327</b>
<b>360-361</b>	<b>318</b>
	<b>307-302</b>
	299
	282

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

### Dow Jones



Fonte: Bloomberg

Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
26.540-26.600	24.323-24.244
26.440	23.765-24.680
<b>26.277</b>	23.301
26.161	22.894
26.081	<b>22.638</b>
<b>25.980</b>	22.267
25.773	21.792
25.193	<b>21.712</b>
	21.600
	21.300-21.279
	21.169

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 4	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di gennaio, preliminare (*)	0,1	0,1
		(●) CPI NIC a/a (%) di gennaio, preliminare (*)	0,9	0,9
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, preliminare (*)	-1,7	-1,9
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, preliminare (*)	0,9	0,8
	Risultati societari	-		
Martedì 5	Dati macro	(●●) PMI Servizi di gennaio	50,0	50,5
	Risultati societari	Finecobank, Ansaldo STS		
Mercoledì 6	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Giovedì 7	Dati macro	(●) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre	-0,2	0,7
		(●) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre	0,8	1,6
	Risultati societari	Banca Monte dei Paschi di Siena; Banca Popolare Emilia Romagna; Buzzi Unicem; CNH Industrial; FCA; Mediobanca; UBI; UniCredit; Unipol Gruppo Finanziario; UnipolSai		
Venerdì 8	Dati macro	(●) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,4	-1,6
		(●) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-2,7	-2,6
	Risultati societari	Recordati		

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 4	Area Euro	PPI a/a (%) di dicembre	3,1	4
		PPI m/m (%) di dicembre	-0,5	-0,3
	Regno Unito	PMI Costruzioni di gennaio	52,5	52,8
		USA	(••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di novembre	0,3
		(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di novembre, finale	1,5	0,8
		(••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di novembre, finale	0,1	-0,3
	Giappone	Base monetaria a/a (%) di febbraio	4,6	4,7
	Risultati Europa			
	Risultati USA	<b>Alphabet</b>		
	Martedì 5	Area Euro	(••) PMI Servizi di gennaio, finale	50,8
(••) PMI Composito di gennaio, finale			50,7	50,7
(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di dicembre			-1,6	0,6
(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di dicembre			0,5	1,1
Germania		(••) PMI Servizi di gennaio, finale	53,1	53,1
Francia		(••) PMI Servizi di gennaio, finale	47,5	47,5
Regno Unito		PMI Servizi di gennaio	51	51,2
USA		(•••) ISM non Manifatturiero di gennaio	57,0	58,0
Risultati Europa		<b>BP</b>		
Risultati USA		<b>Walt Disney</b>		
Mercoledì 6	Germania	(••) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	0,3	-1,0
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	-6,7	-4,3
	USA	(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di novembre	-54,0	-55,5
	Risultati Europa	<b>BNP Paribas; Daimler; GlaxoSmithKline; ING; Nordea Bank; Vinci</b>		
Risultati USA	<b>General Motors; MetLife</b>			
Giovedì 7	Germania	(••) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,8	-1,9
		(••) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-3,3	-4,7
	Francia	(•) Bilancia commerciale (mld di euro) di dicembre	-4,4	-5,1
	Regno Unito	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,75	0,75
		(•) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di gennaio	435	435
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	222,5	253
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1751	1782
	Giappone	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di dicembre	15,3	22,1
	Risultati Europa	(••) Indicatore anticipatore di dicembre, preliminare	97,9	99,1
	Risultati USA	<b>Arcelor Mittal; L'Oréal; Sanofi-Aventis; Société Générale; Total</b>		
Venerdì 8	Germania	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di dicembre	17,3	20,4
		(•) Produzione industriale m/m (%) di dicembre	0,6	-1,3
	Francia	(•) Produzione industriale a/a (%) di dicembre	-1,4	-2,1
		Produzione manifatturiera m/m (%) di dicembre	1,1	-1,4
		Produzione manifatturiera a/a (%) di dicembre	-1,2	-2,2
	Giappone	Partite correnti (miliardi di yen) di dicembre, preliminare	1501,6	1438,7
	Risultati Europa			
	Risultati USA	<b>Philip Morris International</b>		

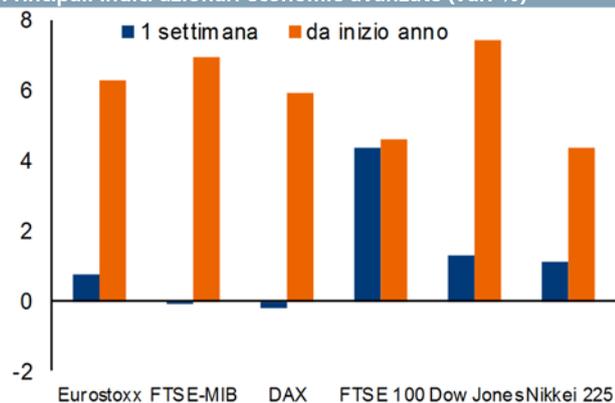
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono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

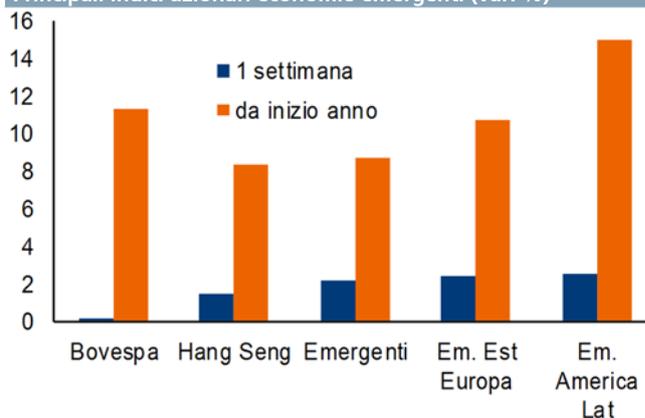
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

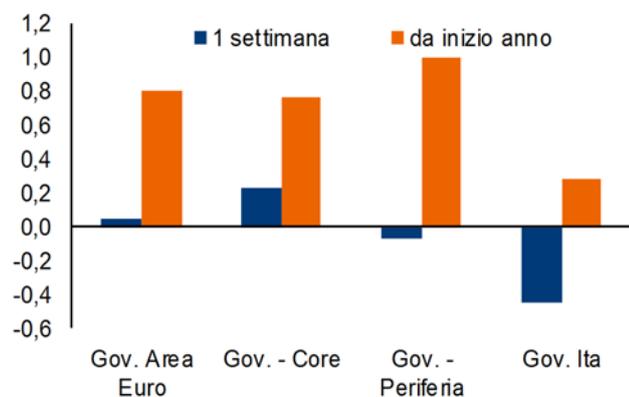


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

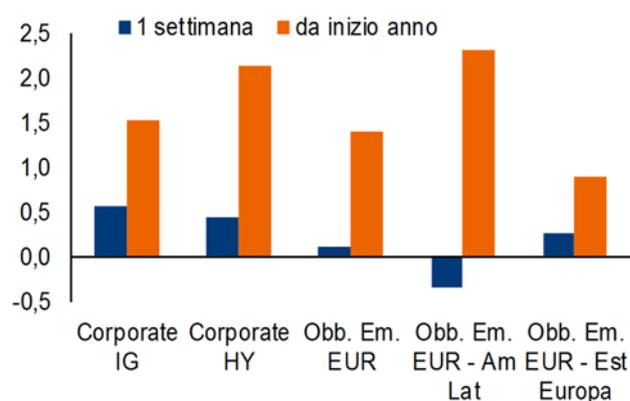
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

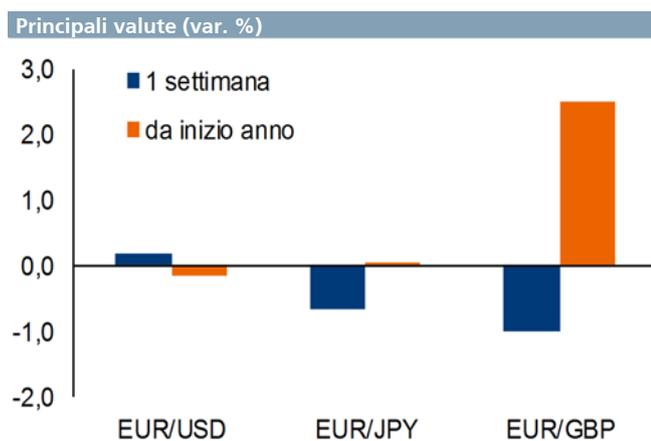
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



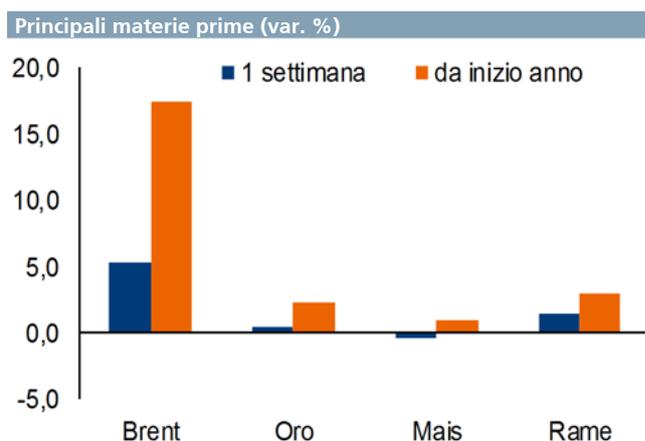
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,2	0,5	-7,4	-0,2
EUR/JPY	-0,7	-1,7	7,3	0,0
EUR/GBP	-1,0	2,1	1,0	2,5
EUR/ZAR	2,0	3,9	-2,1	7,5
EUR/AUD	0,7	1,2	-0,9	2,7
EUR/NZD	0,7	1,9	2,5	2,7
EUR/CAD	1,1	1,7	3,5	4,4
EUR/TRY	1,7	1,5	-21,7	1,3
WTI	6,5	15,5	-15,4	21,9
Brent	5,3	10,6	-7,9	17,3
Oro	0,5	1,9	-1,8	2,2
Argento	0,1	-0,1	-5,6	1,5
Grano	0,8	1,1	17,0	3,9
Mais	-0,4	-1,2	4,6	0,9
Rame	1,4	2,9	-13,8	2,9
Alluminio	-1,9	2,0	-15,4	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 28.01.2019.

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/persona-e-famiglia/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  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

**Editing:** Monica Bosi, Raffaella Caravaggi