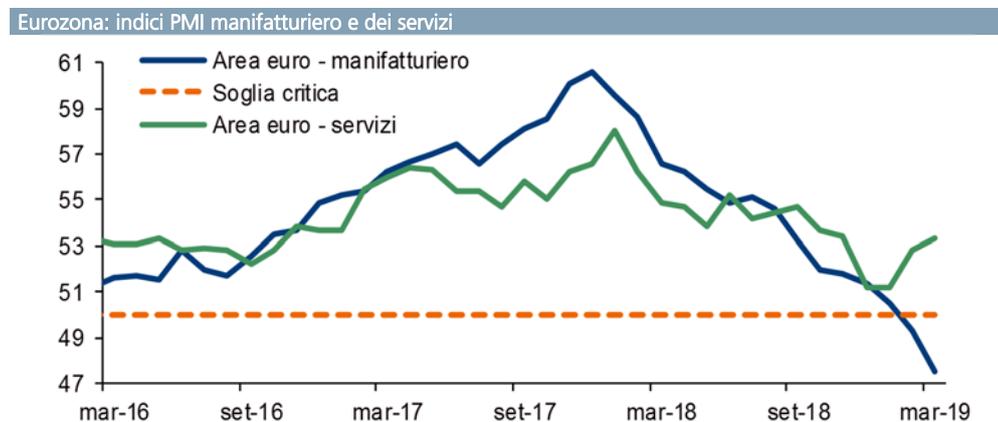


La settimana entrante

- **Europa:** la lettura finale dell'inflazione di marzo per l'aggregato dell'Eurozona dovrebbe confermare quanto emerso dalle letture preliminari: 1,4% a/a da 1,5% a/a di febbraio per la misura *headline* e 0,8% a/a da 1,0% a/a per quella *core*. Gli indici ZEW e PMI di aprile dovrebbero fornire maggiori indicazioni circa le prospettive per la congiuntura. **Risultati societari:** ASML Holding.
- **Italia:** le stime finali d'inflazione di marzo dovrebbero confermare una dinamica dei prezzi ancora debole che non dovrebbe mostrare segnali di rafforzamento neanche nei prossimi mesi. I dati sugli ordinativi e sul fatturato industriale di febbraio dovrebbero offrire maggiori indicazioni circa lo stato del settore dopo le sorprese al rialzo sul fronte della produzione. Le indagini di fiducia di famiglie e imprese per il mese di aprile dovrebbero segnalare una stabilizzazione del morale dei consumatori e nei settori manifatturiero e dei servizi. **Risultati societari:** Saipem, Gruppo Editoriale L'Espresso.
- **USA:** le indagini di fiducia della Fed di New York e di Philadelphia relativi al mese di marzo dovrebbero confermare una dinamica manifatturiera ancora espansiva. Sul fronte dei dati reali di marzo si prevede un recupero della produzione industriale e un rialzo delle vendite al dettaglio. Il Beige Book preparato per la riunione della Fed di maggio dovrebbe fornire maggiori indicazioni sullo stato dell'economia statunitense dopo un 1° trimestre debole. **Risultati societari:** Citigroup, Goldman Sachs, Bank of America, IBM, Johnson & Johnson, Alcoa, Morgan Stanley, Pepsi, American Express, Honeywell International, Philip Morris International.

Focus della settimana

Occhi puntati sui PMI di aprile in Eurozona. Le stime preliminari dei PMI di aprile in area euro dovrebbero fornire maggiori indicazioni circa le prospettive congiunturali per il 2° trimestre. Se le indagini di marzo avevano confermato la divergenza in atto tra manifattura, frenata dal rallentamento del commercio globale, e servizi, che beneficiano di una domanda interna ancora positiva, ad aprile dovrebbero emergere i primi segnali di stabilizzazione. L'indice PMI manifatturiero tedesco, pur rimanendo in territorio negativo, potrebbe infatti evidenziare un recupero a 45,0 da 44,1 di marzo, portando quello composito a 51,7 da un precedente 51,4. Anche in Francia l'indice composito è previsto migliorare a 49,7 da 48,9 grazie a un recupero sia per quanto riguarda la manifattura che per i servizi. Nel complesso gli indici PMI per l'Eurozona relativi ai primi tre mesi dell'anno sono coerenti con modesti tassi di crescita nel 1° trimestre 2019; si potrebbe però assistere a una ripresa dell'espansione a partire dai mesi centrali dell'anno ma i rischi allo scenario, soprattutto sul fronte internazionale, restano ancora elevati.



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.

15 aprile 2019
12:10 CET
Data e ora di produzione

15 aprile 2019
12:15 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

Le stime finali d'inflazione per il mese di marzo in area euro hanno confermato la debole dinamica dei prezzi già emersa dalle letture preliminari: 1,3% a/a da 1,5% a/a di febbraio in Germania; 1,1% a/a da 1,3% a/a in Francia. Non si prevede un rafforzamento delle dinamiche inflattive nei prossimi mesi.

Germania: indice PMI manifatturiero e media mobile a 3 mesi della variazione percentuale annua della produzione industriale



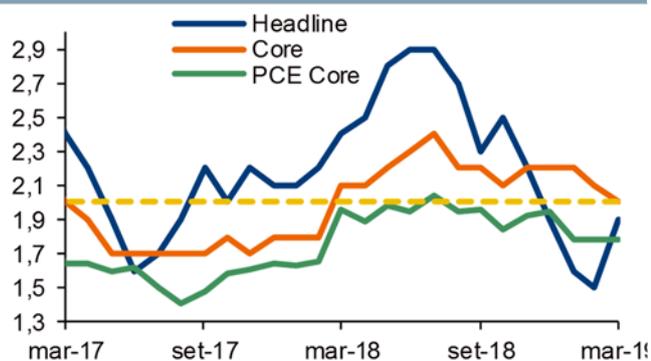
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La produzione industriale in area euro a febbraio è scesa di 0,2% m/m (consenso -0,5% m/m) dopo la crescita di 1,9% m/m di gennaio (rivista al rialzo da 1,4% m/m). Il dato lascia la produzione in rotta per una crescita nel 1° trimestre del 2019 dopo la flessione sul finale dell'anno scorso e beneficia dei buoni risultati italiani e francesi che compensano parte del calo tedesco. Nel complesso i dati reali di produzione industriale in area euro si stanno rivelando migliori delle attese, nonostante indicazioni per una dinamica ancora debole da parte delle indagini di fiducia. È però ancora presto per parlare di riaccelerazione dell'espansione in quanto parte del rimbalzo della produzione potrebbe essere imputabile alla ricostituzione delle scorte dopo la flessione sul finale del 2018 e, in tal senso, gli indici PMI di aprile saranno determinanti per meglio definire le prospettive di crescita dei prossimi mesi.

Stati Uniti

L'inflazione *headline*, a marzo, si porta a 1,9% a/a da 1,5% a/a precedente spinta dalle componenti energetica, alimentare e trasporti mentre la dinamica *core*, al netto delle voci più volatili, rallenta di un decimo a 2% a/a frenata dal marcato calo dell'abbigliamento (soprattutto per ragioni tecniche relative alla modalità di calcolo dell'indice) che contrasta la crescita dei costi abitativi, confermando pressioni sui prezzi ancora moderate.

Stati Uniti: inflazione



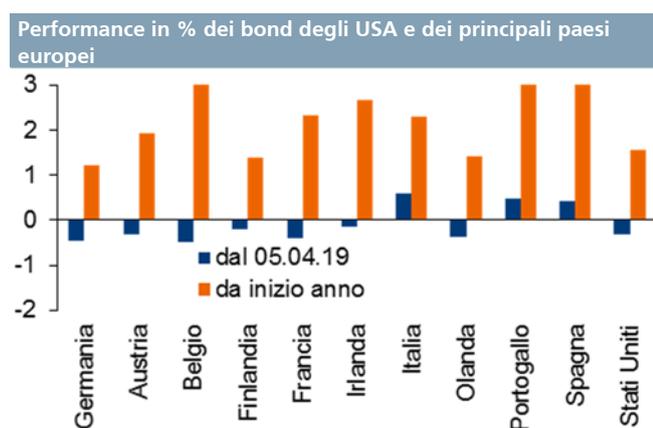
Note: la linea tratteggiata indica il target del 2% della Federal Reserve. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Non hanno riservato particolari sorprese i verbali della riunione della FED dello scorso marzo. Il documento rivela che "la maggioranza dei partecipanti prevedeva che l'evoluzione dello scenario economico e dei rischi probabilmente giustificerebbero un intervallo obiettivo dei tassi invariato per il resto dell'anno" a fronte di una minoranza dei membri del FOMC che non avrebbe escluso un rialzo dei tassi nell'anno in corso, nel caso di crescita al di sopra del potenziale. Nel complesso le "minute" confermano l'atteggiamento cauto della Banca centrale statunitense che continuerà, nei prossimi mesi, a monitorare attentamente l'evoluzione dello scenario al fine di determinare la direzione futura dei tassi che continua ad essere strettamente dipendente dai dati macroeconomici. Lo scenario centrale è che la Fed mantenga tassi stabili per tutto il 2019, mentre eventuali mosse al rialzo o al ribasso potrebbero essere contemplate solo in caso di svolte inattese dello scenario.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana guidata dall'incremento della propensione al rischio sul settore dei governativi, con performance marginalmente negative per Treasury e Bund e un buon ritorno totale sui periferici. Il BTP a due anni chiude l'ottava a 0,43% e il decennale a 2,53.

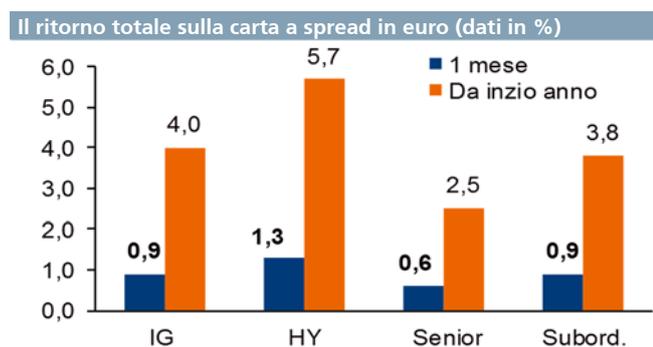


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Una serie di fattori stanno contribuendo a rasserenare le prospettive e hanno permesso nel corso della ultima ottava un buon ritorno totale dei bond della periferia dell'area euro, che offrono un extra-rendimento rispetto al cosiddetto comparto risk free, ossia i bund e i titoli degli altri paesi core. In termini di curva l'ottimismo si riflette in una inclinazione maggiore, con il rendimento sul Bund decennale che è tornato positivo e lo spread tra la scadenza a 10 e 2 anni sui Treasury che si è riportato vicino ai 20pb. La distensione tra USA e Cina, l'avvio positivo della *reporting season*, alcune indicazioni macro positive in Europa e soprattutto la conferma dell'orientamento ancora volto a un deciso supporto alla crescita (e al ritorno dell'inflazione verso il target) da parte delle banche centrali potrebbero essere alla base di una buona tenuta per il settore, con una preferenza per i periferici, anche nei prossimi mesi. Tra i rischi restano l'evoluzione di Brexit, le elezioni europee e, sul fronte domestico, le prospettive dei conti pubblici.

Corporate

La settimana si è chiusa con una performance divergente tra IG e HY. Le obbligazioni speculative hanno infatti guadagnato lo 0,3%, sorrette da un clima di buona propensione al rischio, mentre sugli IG il ritorno totale è risultato modestamente negativo, -0,1%, a fronte di tassi *core* in rialzo. Da inizio anno i titoli HY confermano forza relativa.



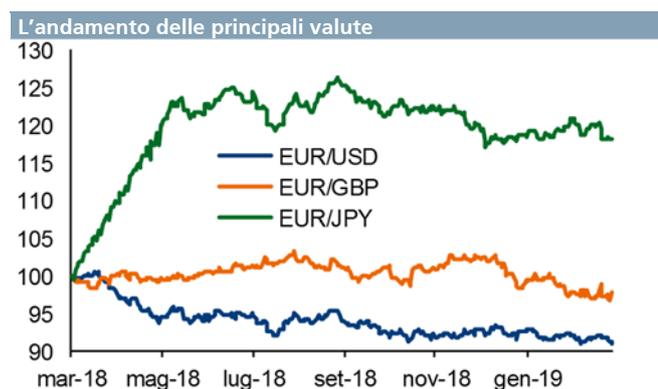
Fonte: Bloomberg

JP Morgan e Wells Fargo hanno dato avvio alla stagione delle trimestrali delle grandi banche americane che proseguirà nei prossimi giorni con Citigroup Goldman Sachs, Bank of America e Morgan Stanley. In una fase in cui l'entità del rallentamento ciclico costituisce una delle principali preoccupazioni degli investitori, tali risultati rivestono una significativa importanza dal momento che le performance delle grandi istituzioni finanziarie rappresentano, in virtù dell'ampiezza della loro operatività, degli indicatori (*proxy*) abbastanza affidabili sullo stato di salute del sistema economico nel suo complesso. JP Morgan ha battuto le attese sia in termini di utili che di ricavi ed i commenti del CEO del Gruppo sono stati all'insegna di un mercato ottimismo. L'economia USA è vista in continua espansione con occupazione e salari in crescita, inflazione modesta e fiducia di imprese e famiglie su ottimi livelli. Un altro elemento importante sarà rappresentato dall'impatto che il livello dei tassi e l'appiattimento della curva sta avendo sui risultati delle banche, dal momento che vi è ancora incertezza sul futuro andamento dei tassi. Nei verbali dell'ultima riunione della FED c'è infatti un diffuso consenso secondo cui "i dati e altri sviluppi" potranno determinare la direzione dei tassi, sia verso l'alto sia verso il basso.

Valute e Commodity

Cambi

La settimana ha visto anche sul mercato dei cambi flussi dettati da un incremento della propensione al rischio. Il riflesso è stato un rafforzamento dell'euro e di alcune divise emergenti come peso argentino e rand sudafricano, mentre si è registrato un parziale indebolimento di dollaro, yen e franco svizzero. La sterlina è rimasta stabile dopo la proroga su Brexit.

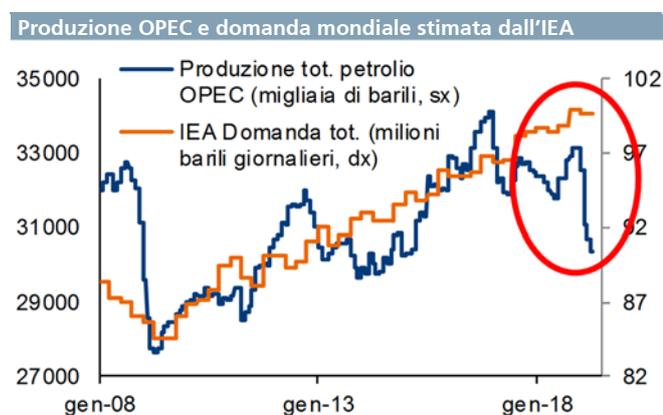


Nota: indici base 30.03.2018 = 100. Un aumento dell'indice segnala un deprezzamento della valuta estera rispetto all'Euro. Dati aggiornati al 29.03.2019. Fonte: Bloomberg.

USD. Dollaro stabile nonostante il messaggio più accomodante espresso dalla Fed a marzo. Il quadro che ne emerge è di maggior allineamento fra le posizioni della Fed e di Trump, volte a non inasprire il costo del denaro e quindi a non far apprezzare oltremodo il dollaro. **EUR.** Banca Centrale Europea: tassi fermi per tutto il 2019. Nonostante la BCE resti pronta ad accompagnare l'economia aggiustando la *forward guidance* sui tassi per riflettere le prospettive dell'inflazione, l'euro non dovrebbe perdere eccessivo terreno. **GBP.** Sterlina in balia della Brexit; anche la Banca d'Inghilterra resta in attesa di capire l'esito della vicenda dopo il rinvio concordato con la UE. Confermiamo come la valuta abbia già dimostrato di reagire positivamente solo a fronte di una soft Brexit condivisa e accettata, indebolendosi invece in caso di soluzioni drastiche. **JPY.** La Banca del Giappone non esclude di espandere ulteriormente la propria politica monetaria. Un quadro che in vista del meeting del 25 aprile conferma l'Outlook di probabile deprezzamento dello yen.

Materie Prime

Settimana positiva per il petrolio che si porta a ridosso dei massimi degli ultimi 5 mesi; il Brent supera la soglia dei 70 dollari, chiudendo in territorio positivo per la sesta settimana consecutiva. La IEA (International Energy Agency), nel suo report mensile, ha posto l'attenzione sulla domanda di petrolio, il vero fattore in grado di consentire un ulteriore recupero dei prezzi. In avvio di settimana si assiste a qualche presa di profitto.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

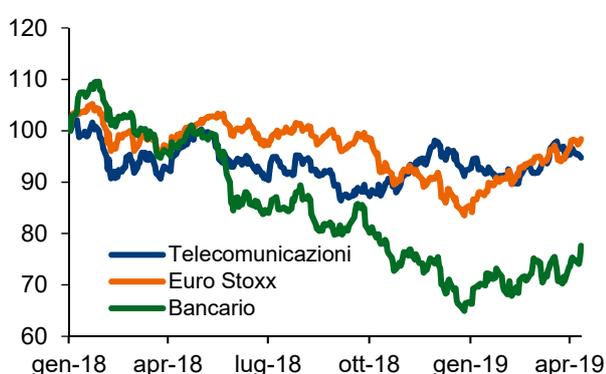
Energia. Outlook Mod. Positivo. I massimi da novembre 2018 sul petrolio potrebbero perdurare grazie alla sommatoria fra l'efficacia dei tagli e la riduzione del surplus petrolifero, in scia alle sanzioni USA su Venezuela e Iran che ne limitano l'export. **Metalli Preziosi. Outlook Mod. Positivo.** Permane l'idea che i Preziosi restino legati alle prospettive del dollaro e alle scelte della Fed che si rifletteranno sui Treasury. Appare molto improbabile che un surriscaldamento dei prezzi possa contribuire al rialzo dei Preziosi, nonostante il rincaro del petrolio. **Metalli Industriali. Outlook Mod. Positivo.** Il mix fra attese di fondamentali migliori quest'anno e ottimismo sull'esito della trattativa sui dazi fra USA e Cina, sostiene le quotazioni. Permangono i presupposti di un *sentiment* più positivo nel corso dell'anno. **Prodotti Agricoli. Permane l'Outlook Neutrale.** Un buon esito delle trattative commerciali che rassereni il clima anche dal lato degli Agricoli consentirebbe di tornare a concentrarsi sui fondamentali, facilitando così il recupero del comparto.

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana cauto per le borse europee dopo la chiusura moderatamente positiva della scorsa ottava. I timori per la congiuntura globale sono stati rafforzati la scorsa settimana dalle decisioni delle Banche centrali della zona euro e degli Stati Uniti, che hanno mantenuto le loro posizioni accomodanti ed hanno messo in guardia contro i rischi che sta correndo l'economia mondiale. Il FTSE100 non mostra particolare reazione al nuovo differimento di sei mesi della decisione su Brexit, che non ha sorpreso gli investitori.

Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Telecomunicazioni



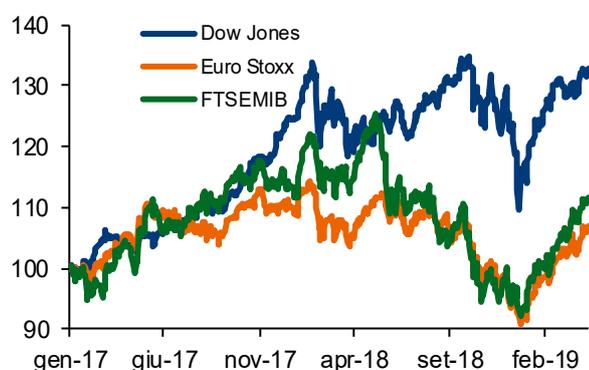
Nota: 01.01.2018 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo emerge l'andamento positivo del comparto Bancario dopo la pubblicazione dei risultati trimestrali record delle big USA, JP Morgan e Wells Fargo che fanno ben sperare anche per i gruppi europei. Prosegue il recupero dell'Auto sulle ipotesi di consolidamento tra gli operatori europei sostenuto anche dalle prese di posizione della famiglia Agnelli che ha confermato il suo sostegno alle società partecipate, seppure considerando ipotesi diverse dall'assetto attuale, vista la rapida evoluzione che il comparto sta vivendo. Mostra una buona tenuta il comparto Oil&Gas che può contare su un elevato prezzo del petrolio (Brent sopra i 70 dollari) alla luce delle recenti tensioni in Libia che potrebbero mettere a rischio la produzione di alcuni pozzi petroliferi. Andamento sottotono per i comparti difensivi: Utility e Farmaceutico. Le prese di beneficio continuano a colpire il comparto Telecomunicazioni che non offre particolari spunti operativi.

Stati Uniti

I principali indici statunitensi si riportano non lontani dai livelli storici registrati lo scorso anno, in un contesto sostenuto da un buon avvio delle trimestrali societarie e da un allentamento dei timori sulle attese della crescita economica domestica. Il clima generale di propensione al rischio si conferma favorito anche dall'elevata liquidità presente nel sistema grazie a politiche monetarie nel complesso accomodanti o caute. In attesa di nuove evoluzioni sul fronte commerciale, l'attenzione degli investitori si concentra sulla nuova *reporting season*; gli utili stimati dal consenso sono in decrescita nel 1° trimestre, condizionati da un effetto comparativo sfavorevole, a cui si associano però attese di un incremento dei ricavi, segnale che le aspettative sulla crescita restano ancora positive.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, l'Auto fornisce un ulteriore segnale di forza di breve con l'indice settoriale che viola la barriera tecnica rappresentata dai massimi dello scorso dicembre. Il settore resta oggetto di ricoperture nonostante le attese di una debolezza degli utili nel 1° trimestre, con il consenso che stima una decrescita su base annua del 28,9%, a un livello superiore alla media dell'intero mercato statunitense. I primi risultati superiori alle attese riportati da JP Morgan garantiscono sostegno al comparto Finanziario. Il Gruppo ha registrato un'attività di trading migliore delle attese, sia per quanto riguarda il segmento del reddito fisso che per le attività sull'azionario, beneficiando del recupero registrato dai mercati da inizio anno. Prosegue la debolezza del Farmaceutico, che si conferma il peggiore in termini di performance da inizio anno. La *reporting season* del comparto dovrebbe rilasciare comunque un quadro di crescita modesta degli utili secondo le stime di consenso.

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 15	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Martedì 16	Dati macro			
	Risultati societari	-		
Mercoledì 17	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	1,1	1,1
		(●) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio	-	322
	Risultati societari	-		
Giovedì 18	Dati macro	(●) Ordini all'industria m/m (%) di marzo	-	1,8
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di marzo	-	-1,2
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di marzo	-	3,1
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di marzo	-	0,6
	Risultati societari	Saipem		
Venerdì 19	Dati macro	(●) Indice di fiducia dei consumatori di aprile	111,2	111,2
		(●) Fiducia delle imprese di aprile	101,0	100,8
	Risultati societari	Gruppo Editoriale L'Espresso		

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 15	USA	(••) Indice Empire Manifatturiero di aprile	8,0	3,7
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di febbraio	-	-7,2
	Risultati Europa Risultati USA			
Martedì 16	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di aprile	-	-2,5
	Germania	(••) Indice ZEW di aprile	0,5	-3,6
		(••) Indice ZEW situazione corrente di aprile	8,5	11,1
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di marzo	-	27
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di febbraio	3,9	3,9
	USA	(••) Produzione industriale m/m (%) di marzo	0,2	0,0
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di marzo	79,2	79,1
	Giappone	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di febbraio	-0,2	0,4
	Risultati Europa Risultati USA			
	Mercoledì 17	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo	1,0
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	1,4	1,4
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, finale	0,8	0,8
		(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio	-	1547,9
		(•) Partite correnti (miliardi di euro) di febbraio	-	36,833
Regno Unito		CPI armonizzato m/m (%) di marzo	0,2	0,5
		CPI armonizzato a/a (%) di marzo	2,0	1,9
		(•) CPI m/m (%) di marzo	0,2	0,7
		(•) CPI a/a (%) di marzo	2,6	2,5
USA		(•) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di febbraio	-53,5	-51,149
Giappone		(••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, finale	-	1,4
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, finale	-	-1
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	-	0,4
		(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di marzo	-242,5	116,1
Risultati Europa Risultati USA				
Giovedì 18	Area Euro	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	48,0	47,5
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	53,2	53,3
		(••) PMI Composito di aprile, stima flash	51,8	51,6
	Germania	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	45,0	44,1
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	55,0	55,4
		PPI m/m (%) di marzo	0,2	-0,1
		PPI a/a (%) di marzo	2,7	2,6
	Francia	(••) PMI Manifattura di aprile, stima flash	50,0	49,7
		(••) PMI Servizi di aprile, stima flash	49,8	49,1
	Regno Unito	(•) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-0,3	0,2
		(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	4,0	3,8
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	205	196
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), sett.	1722	1713
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	1,0	-0,2
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di marzo	0,7	-0,4
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di febbraio	0,3	0,8
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di aprile	10,5	13,7
		(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo	0,4	0,2
	Risultati Europa Risultati USA			
	Venerdì 19	USA	American Express; Honeywell Intl; Philip Morris Intl	
		Nuovi Cantieri di marzo	1230	1162
		Variazione Cantieri m/m (%) di marzo	5,9	-8,7
		Nuovi Permessi di Costruzione di marzo	1300	1291
		Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di marzo	0,7	-2
Giappone		(••) CPI a/a (%) di marzo	0,5	0,2
Risultati Europa Risultati USA				

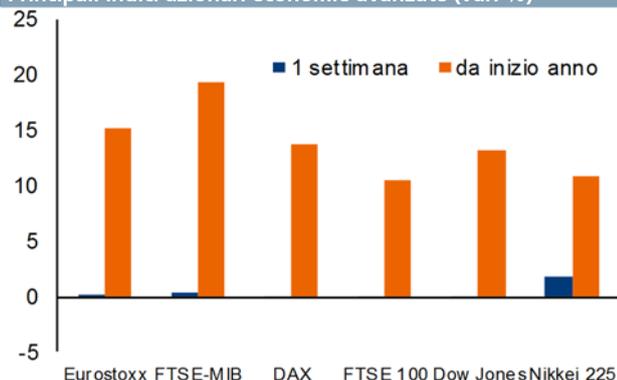
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	0,3	2,4	3,4	14,6
MSCI - Energia	-0,4	2,3	-4,7	16,3
MSCI - Materiali	0,3	4,9	-3,2	15,8
MSCI - Industriali	0,5	3,5	0,5	17,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,6	5,7	5,9	16,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,0	1,3	3,1	11,0
MSCI - Farmaceutico	-2,4	-2,6	7,4	5,2
MSCI - Servizi Finanziari	1,5	1,5	-6,9	12,9
MSCI - Tecnologico	0,7	5,0	14,4	23,6
MSCI - Telecom	1,5	2,8	5,6	15,4
MSCI - Utility	0,2	-0,6	10,6	8,9
Stoxx 600	-0,2	1,7	2,2	14,8
Eurostoxx 300	0,1	2,1	-1,1	15,2
Stoxx Small 200	0,2	2,3	0,4	16,6
FTSE MIB	0,5	3,9	-6,3	19,3
CAC 40	0,5	1,8	3,5	16,3
DAX	-0,1	2,7	-3,6	13,6
FTSE 100	-0,1	2,9	2,4	10,5
Dow Jones	0,0	2,2	8,4	13,2
Nikkei 225	1,9	3,3	1,8	10,8
Bovespa	-4,4	-6,3	10,1	5,7
Hang Seng China Enterprise	-0,3	3,4	-2,6	16,0
Micex	0,1	3,3	7,8	9,4
Sensex	0,4	2,2	13,7	7,8
FTSE/JSE Africa All Share	0,7	4,2	3,3	10,7
Indice BRIC	-0,5	2,4	-2,8	16,5
Emergenti MSCI	0,1	3,0	-6,9	12,8
Emergenti - MSCI Est Europa	1,1	3,8	6,7	13,1
Emergenti - MSCI America Latina	-2,6	-3,2	-8,8	7,6

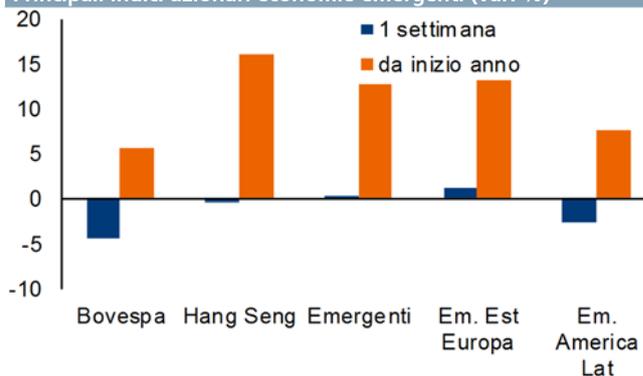
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

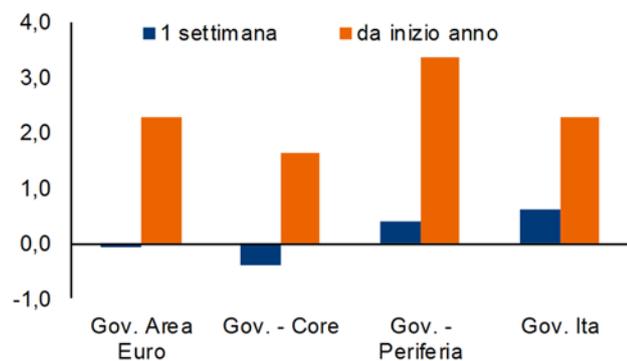


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

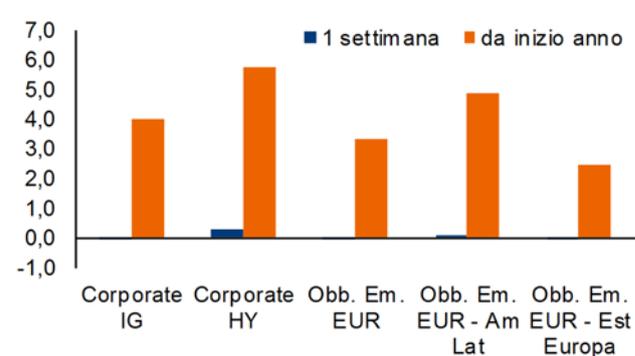
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

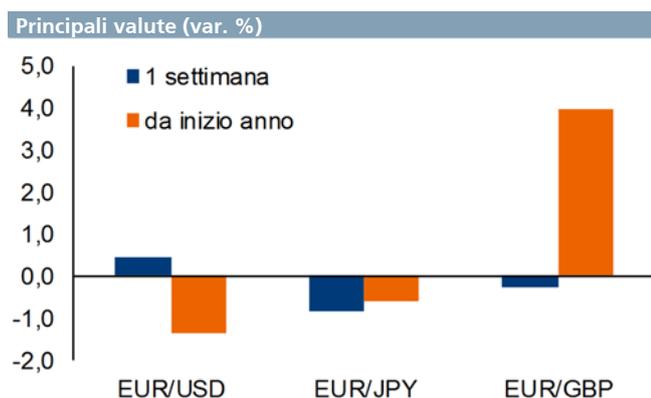
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



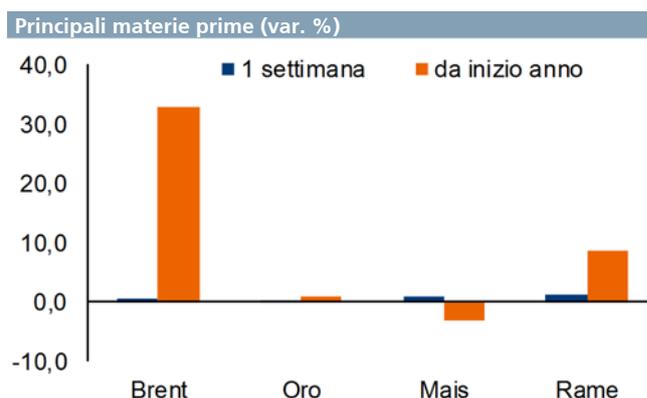
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,4	-0,1	-8,6	-1,3
EUR/JPY	-0,8	-0,3	4,7	-0,6
EUR/GBP	-0,3	-1,5	-0,2	4,0
EUR/ZAR	0,6	3,2	-5,6	4,1
EUR/AUD	0,1	1,3	0,8	3,1
EUR/NZD	0,0	-1,0	0,6	2,1
EUR/CAD	-0,6	0,1	3,1	3,6
EUR/TRY	-2,5	-6,1	-22,8	-7,7
WTI	-1,2	8,7	-5,6	40,1
Brent	0,5	6,4	-1,6	32,8
Oro	0,0	-0,6	-3,6	0,7
Argento	-2,3	-2,5	-10,7	-4,3
Grano	-0,5	0,2	-2,0	-8,0
Mais	0,8	-2,7	-6,0	-3,2
Rame	1,3	0,2	-4,9	8,7
Alluminio	-1,4	-0,5	-19,9	0,9

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 08.04.2019.

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/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/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: Elisabetta Ciarini, Sonia Papandrea