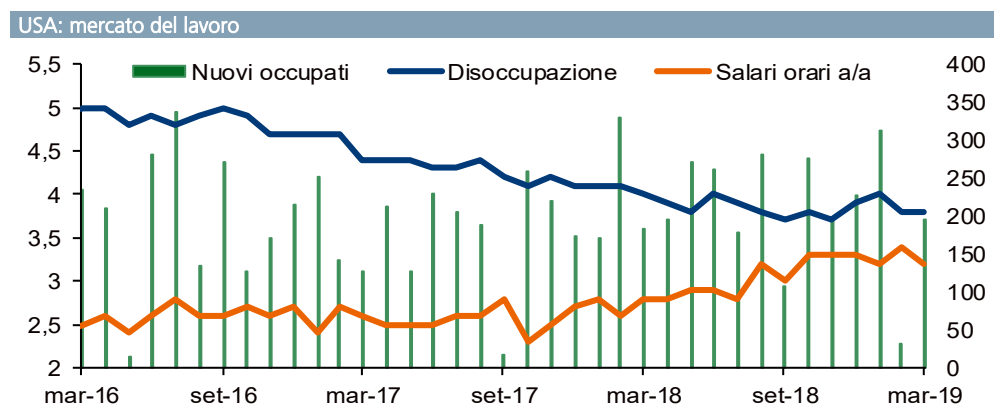


La settimana entrante

- **Europa:** le stime di crescita del PIL relative al primo trimestre dovrebbero evidenziare una stabilizzazione in Francia e Spagna, in linea con un'espansione intorno a 0,3% t/t nel complesso dell'Eurozona. Le stime preliminari sulla dinamica dei prezzi di aprile dovrebbero evidenziare una crescita dell'inflazione in Germania, Francia e Spagna e nel blocco della moneta unica, principalmente per ragioni stagionali. Il tasso di disoccupazione di marzo è previsto stabile a 7,8% in area euro. **Risultati societari:** Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Koninklijke Philips Electronics, Banco Santander, Nordea Bank, Orange, Repsol, BP, GlaxoSmithKline, BNP Paribas, ING, Royal Dutch Shell, Volkswagen.
- **Italia:** dopo la recessione tecnica di fine 2018 l'economia domestica dovrebbe tornare ad esprimere tassi di crescita modestamente positivi nei primi tre mesi del 2019 con contributi positivi da parte di industria, costruzioni e servizi. L'inflazione dovrebbe tornare a crescere nel mese di aprile con i rincari stagionali per i trasporti che dovrebbero compensare i tagli programmati per le tariffe di gas e luce. **Risultati societari:** Tenaris.
- **USA:** i dati di reddito e spesa personali di marzo sono attesi in rialzo con il primo che dovrebbe essere sostenuto da solide condizioni occupazionali mentre la spesa dovrebbe risentire positivamente della ripresa dei consumi già emersa dalle vendite al dettaglio. La fiducia dei consumatori del Conference Board dovrebbe continuare a segnalare un morale delle famiglie nel complesso positivo. **Risultati societari:** Alphabet, Apple, ConocoPhillips, General Electric, General Motors, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Merck &NJ, Pfizer, MetLife, Qualcomm, Dow Chemical.

Focus della settimana

Settimana importante per gli Stati Uniti: riunione della Fed, ISM e Employment report. La riunione di maggio della Federal Reserve si dovrebbe concludere senza particolari sorprese e senza modifiche sostanziali alla politica monetaria. Il FOMC è atteso confermare una valutazione positiva del contesto economico, pur con alcuni rischi allo scenario. Nel complesso però la Fed dovrebbe confermare il messaggio di prudenza già sottolineato nelle riunioni precedenti con tassi che sono attesi invariati per tutto il 2019. I risultati delle indagini di fiducia dovrebbero evidenziare una modesta correzione dell'indice ISM manifatturiero che, pur restando su livelli espansivi, dovrebbe segnalare un rallentamento della dinamica industriale dopo i ritmi molto sostenuti dello scorso anno. Potrebbe invece tornare a crescere, dopo il calo di marzo, l'indice relativo ai servizi. Infine, dai dati sul mercato del lavoro di aprile dovrebbe emergere un quadro occupazionale complessivamente positivo. Si prevede una crescita dell'occupazione in tutti i settori, compreso quello manifatturiero dopo il calo del mese precedente. Il tasso di disoccupazione è atteso stabile al 3,8% mentre i salari orari dovrebbero confermare un trend di rialzo.



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.

29 aprile 2019

11:55 CET

Data e ora di produzione

29 aprile 2019

12:00 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori privati e PMI

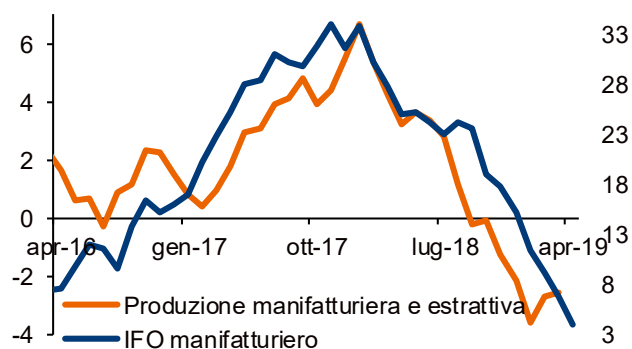
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

I pochi dati della scorsa ottava, principalmente relativi alla fiducia in aprile, hanno offerto indicazioni miste. La fiducia dei consumatori di aprile è stata registrata in calo a -7,9 da -7,2, (consenso -7,0). Si interrompe dunque il trend di rialzo che aveva caratterizzato i primi tre mesi dell'anno. Nei prossimi mesi, anche alla luce dei rischi sul fronte politico, difficilmente potremmo assistere ad un significativo recupero, a meno di altri segnali di riaccelerazione della crescita.

Germania: indice IFO manifatturiero e media mobile a tre mesi della var. % a/a della produzione manifatturiera ed estrattiva



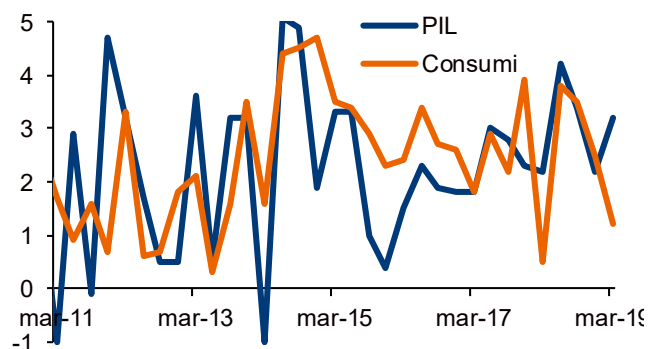
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Delude le attese l'indice IFO tedesco di aprile e si attesta in calo a 99,2 da un precedente 99,7 (consenso 99,9), con una flessione diffusa alla valutazione della situazione corrente e alle aspettative, indicando come i modesti segnali di miglioramento emersi a marzo sembrerebbero venir meno. A livello settoriale prosegue il calo dell'indice manifatturiero, ormai all'ottavo mese consecutivo di flessione, con valutazioni più pessimistiche sia per la situazione corrente che per le prospettive per i prossimi mesi. Marginale invece il miglioramento nei servizi che, pur continuando a beneficiare di una domanda interna positiva, potrebbero iniziare a risentire del rallentamento del manifatturiero, come peraltro segnalato dai commercianti al dettaglio che pur rimanendo complessivamente ottimisti iniziano a segnalare un rallentamento dell'attività. Nel complesso, i risultati dell'indagine IFO di aprile sembrerebbero allontanare le attese di ripresa, intensificando i rischi al ribasso allo scenario con lo stato di debolezza dell'economia tedesca che potrebbe protrarsi anche oltre il primo trimestre del 2019.

Stati Uniti

I dati sugli ordinativi di beni durevoli di marzo offrono qualche segnale positivo per gli investimenti nel secondo trimestre dell'anno. Revisione al rialzo per la stima finale della fiducia dei consumatori di aprile dell'Università del Michigan che resta però in modesto calo rispetto a marzo.

Var. % t/t annualizzata del PIL e dei consumi



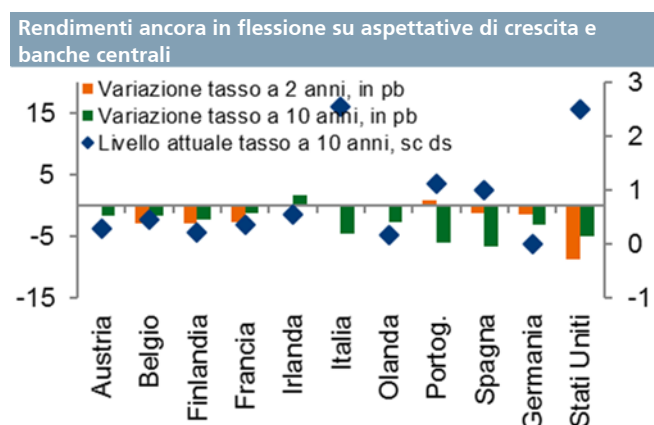
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Sorprende al rialzo la stima *advance* del PIL relativa ai primi tre mesi con una crescita di 3,2% t/t, contro attese per una più modesta espansione a 2,2% t/t ann. come nell'ultimo trimestre dello scorso anno. Il dato risente di dinamiche dei consumi privati e degli investimenti nel complesso positive, ma in decelerazione rispetto ai tre mesi precedenti. Nel complesso però i consumi dovrebbero tornare ad esprimere tassi di crescita più consistenti a partire dal secondo trimestre. Riaccellera invece la spesa pubblica grazie alla fine dello *shutdown*. Una parte consistente della crescita è però imputabile ai contributi positivi del commercio internazionale e delle scorte, che dovrebbero venire meno nel trimestre in corso in scia ad una normalizzazione dei magazzini e di importazioni che dovrebbero tornare a crescere a tassi superiori alle esportazioni, in linea con la ripresa dei consumi. Nel complesso però i dati segnalano una crescita positiva e non modificano lo scenario di espansione, anche se a ritmi meno vivaci rispetto al 2018.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, in un contesto di volumi sottili, ha visto una performance positiva per la maggior parte del debito sovrano sia statunitense che europeo, sulla scia di indicazioni macro in alcuni casi ancora deludenti e banche centrali che restano espansive. Dopo la decisione di S&P di mantenere invariato il debito domestico, il BTP a due anni scambia sotto lo 0,50% e il 10 anni a 2,50%.

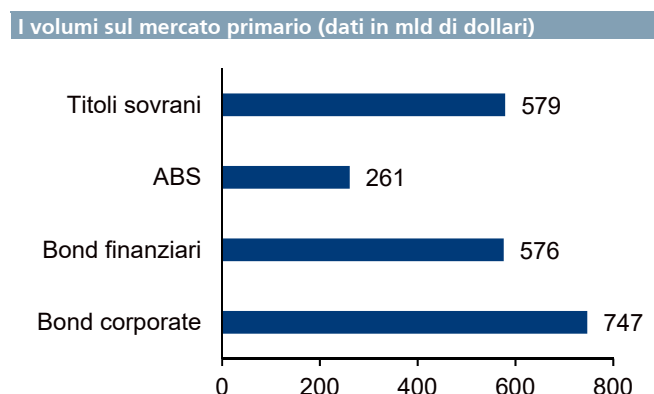


Nota: Variazioni dei rendimenti a 2 e 10 anni dal 18.4.2019, in pb e livello del rendimento decennale, in 5, sc ds. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Positiva per il debito domestico la decisione dell'agenzia di rating S&P che ha confermato la valutazione creditizia sull'Italia a BBB con Outlook Negativo, di fatto ripetendo il giudizio dello scorso ottobre. S&P prevede che l'economia italiana crescerà dello 0,1% quest'anno e di 0,6% nel 2020. Tra le ragioni che, sulla base dell'outlook negativo, potrebbero indurre l'agenzia ad abbassare il rating nei prossimi 24 mesi, S&P elenca un superamento significativo degli obiettivi di debito e di deficit, un marcato deterioramento delle condizioni di finanziamento per lo Stato o per il sistema bancario e cambiamenti di politica economica tali da indebolire in modo permanente la crescita potenziale. Viceversa, l'outlook potrebbe essere rivisto a stabile in caso di ripresa dell'economia italiana, che porti a un miglioramento delle variabili di finanza pubblica e di ulteriori significativi progressi sul fronte del sistema bancario. La prossima, tra le principali agenzie ad esprimersi sul rating sovrano dell'Italia, è DBRS il 12 luglio, mentre S&P tornerà a pronunciarsi il 25 ottobre

Corporate

Nella settimana di ripresa dopo le festività pasquali, la carta a spread europea ha messo a segno un andamento divergente tra IG (+0,4%) e HY (-0,15%), con questi ultimi che hanno evidenziato un ampio allargamento degli spread (+10pb circa; indici Bofa ML). Sul primario l'attività è stata piuttosto vivace sui nomi HY (Tesco, Netflix, Fnac) e decisamente rarefatta sugli emittenti IG.



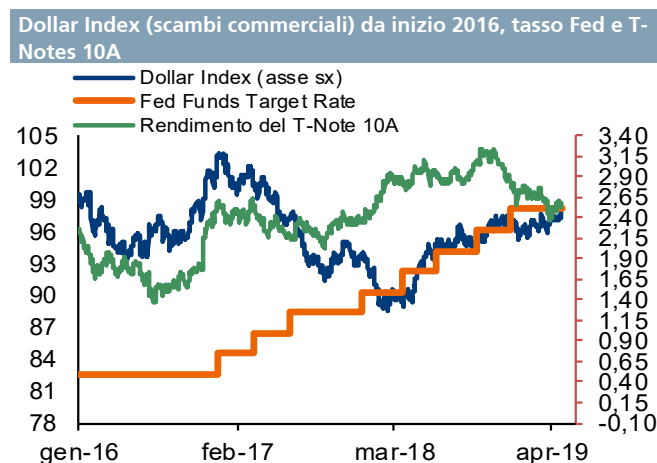
Fonte: Dealogic, dati aggiornati al 17 aprile 2019

Al netto della performance degli ultimissimi giorni di aprile il comparto del credito si avvia a chiudere il primo quadrimestre del 2019 con ritorni totali molto robusti. Le performance risultano positive per tutta la carta a spread, indipendentemente dalla valuta di denominazione, con una costante rappresentata dalla forza relativa dei titoli HY rispetto agli IG. La ricerca di extra rendimento ha rappresentato il fattore chiave nelle scelte allocative degli investitori, dopo la svolta accomodante delle banche centrali. I primi mesi del 2019 sono stati particolarmente brillanti anche per i volumi del primario. Da inizio anno sono stati emessi 747 mld. di dollari di bond corporate, sui massimi dal 2005 e al di sopra del precedente record di 734 mld., toccato nel 2017. La vivacità del primario rappresenta un fattore di supporto importante per l'asset class anche se da più parti (IMF, OCSE) sono stati di recente sottolineati i possibili rischi collegati a tale escalation nell'indebitamento delle imprese e nel peggioramento della qualità creditizia media dei titoli emessi.

Valute e Commodity

Cambi

Dollaro che si prende una pausa nel suo apprezzamento, in apertura di settimana, mentre attende il verdetto della Fed del 1° maggio. Occasione per la banca centrale USA di fare il punto sulla situazione del ciclo economico, vista la crescita del PIL di venerdì scorso.

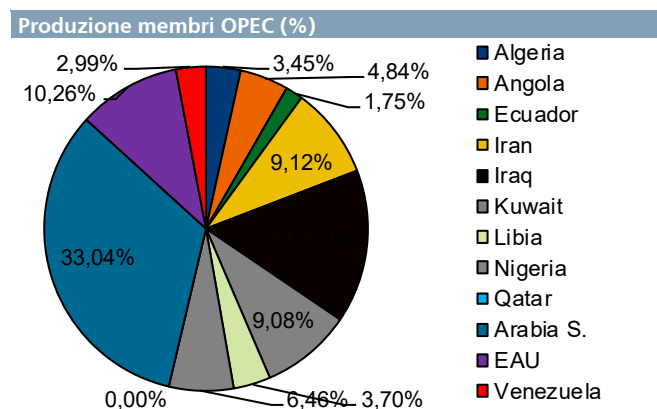


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Il buon dato sulla prima stima del PIL USA del 1° trimestre rassicura gli operatori circa la forza della prima economia mondiale. L'ipotesi che la Fed possa tornare ad essere restrittiva sui tassi, visto il ciclo economico in atto, porterà probabilmente Trump a chiedere prudenza alla Fed prima di inasprire il costo del denaro. Cambio euro/dollaro che torna in area 1,1150 con la debolezza dell'euro che si riduce parzialmente. Nel bollettino economico BCE diffuso la scorsa settimana si rilevava come il mancato rientro del deficit strutturale nei paesi della zona euro maggiormente indebitati rappresenti ancora una minaccia per la tenuta stessa dell'Unione Monetaria e dell'euro. Venerdì la Banca del Giappone ha mantenuto invariata la politica monetaria e si è impegnata a tenere i tassi di interesse molto bassi almeno fino alla primavera 2020, confermando di voler evitare qualsiasi apprezzamento dello yen che intralci l'export giapponese. Sterlina stabile mentre i Conservatori hanno deciso di chiedere un programma chiaro e ben definito sull'uscita dalla UE, alla premier May. Il tutto mentre i colloqui tra Governo e opposizione proseguono senza sosta.

Materie Prime

Il petrolio si allontana dai massimi a sei mesi nonostante il blocco dell'import dall'Iran imposto dagli USA ai paesi prima esonerati. Il motivo risiede nel fatto che nelle scorse ore Trump ha chiesto ai paesi OPEC di aumentare l'offerta per compensare le sanzioni USA sul greggio iraniano.



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg, dati al 31.03.2019

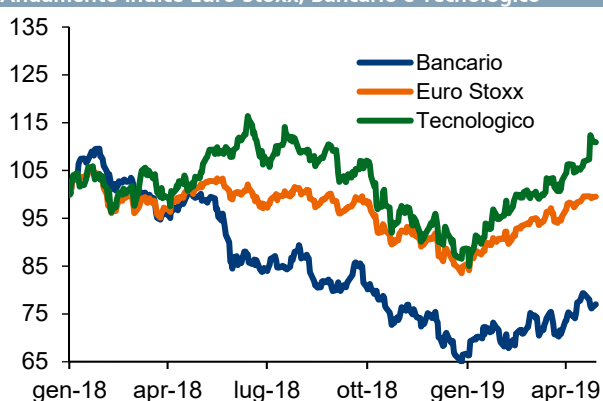
Il blocco dell'import dall'Iran, imposto dagli USA ai paesi prima esonerati, sarà totale dal 2 maggio. I paesi interessati sono: Cina, India, Italia, Grecia, Giappone, Corea del Sud, Taiwan e Turchia. Se Italia e Grecia hanno pressoché azzerato l'import, la Turchia ha già dichiarato che non accetterà sanzioni unilaterali sulle proprie relazioni commerciali. Anche la Cina non sembra intenzionata a ridurre il proprio interscambio con l'Iran. Da inizio anno, la sommatoria fra la questione Iran e la ridotta produzione libica, ha fatto rialzare le quotazioni di quasi il 50%. Il gap di offerta di prodotto verrebbe coperto da Arabia Saudita, Emirati Arabi e dagli stessi Stati Uniti. Qualche dubbio tuttavia resta perché l'Iran, che in media negli anni scorsi esportava circa 2,3 milioni di barili al giorno, a marzo riusciva comunque ad esportare 1,4 milioni. Arabia Saudita ed Emirati potrebbero introdurre al massimo 1 milione di barili/giorno (in aggregato). Questa considerazione ci spinge a supporre che il greggio si manterrà probabilmente alto anche nei prossimi mesi, in vista poi del meeting OPEC in agenda il 25-26 giugno a Vienna.

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse azionarie europee avviano la settimana in moderato equilibrio dopo che le elezioni politiche in Spagna e l'attesa revisione di S&P sul rating sovrano italiano hanno rispettato le previsioni, con la mancanza di una chiara maggioranza di governo a Madrid e con la conferma dell'attuale giudizio dell'agenzia USA sul debito italiano. Prosegue il focus sui risultati trimestrali.

Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Tecnologico



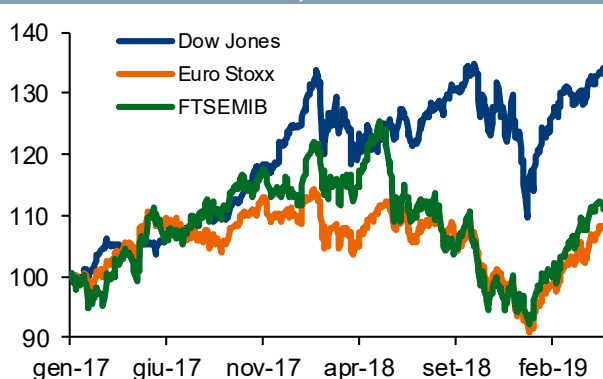
Nota: 01.01.2018 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale europeo risulta penalizzato il comparto Bancario, nonostante i positivi dati economici e patrimoniali sul 1° trimestre pubblicati nelle scorse sedute. Il comparto Auto torna con segno negativo questa settimana, malgrado il risultato operativo migliore del previsto nel 1° trimestre di Volvo che non è riuscito a compensare la debolezza di Renault, colpita dal *profit warning* del partner giapponese Nissan che ha rivisto al ribasso gli obiettivi per l'esercizio corrente. Performance positiva per il comparto Tecnologico, che trae vantaggio dai risultati di SAP, che ha visto ricavi trimestrali in crescita ed ha rivisto al rialzo i targets del prossimo biennio. Anche STM prevede una crescita dei ricavi nel 2° trimestre dopo la brusca flessione del primo. Andamento volatile per il comparto Energetico, prima sostenuto dalle dichiarazioni USA di non rinnovare le esenzioni ai Paesi che acquistano petrolio dall'Iran e poi penalizzato dalla richiesta di Trump ai paesi Opec di aumentare l'export per compensare il blocco dell'offerta dall'Iran.

Stati Uniti

Wall Street registra nuovi massimi storici, con il Nasdaq che mostra forza relativa. Il clima di propensione al rischio è ulteriormente alimentato da una prima parte di reporting season migliore delle attese, con una percentuale di sorprese positive al 79% e con il consenso che migliora le stime dell'intero trimestre, attendendosi ora una flessione limitata all'1,67%, rispetto al -3,2% precedente. Un importante sostegno arriva anche da nuovi dati macroeconomici, in particolare dal PIL del 1° trimestre superiore alle stime di consenso, attenuando i timori di un rallentamento della crescita economica. I livelli raggiunti e la ripida salita dai minimi di fine 2018 potrebbero dare però fondamento a prese di profitto, aumentando la volatilità di breve, con i prezzi di mercato che ormai incorporano gli effetti positivi di un possibile accordo commerciale tra USA e Cina.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale mostra forza relativa nel breve il Farmaceutico, grazie a ricoperture dopo i decisi cali delle scorse settimane che avevano condotto l'indice settoriale a registrare un nuovo minimo da inizio anno. Una rotazione settoriale sembra premiare le Utility, con le trimestrali del comparto che registrano una crescita media degli utili a doppia cifra ma con una percentuale di sorprese positive inferiori al mercato. Risultati societari superiori alle attese sostengono la forza relativa del Tecnologico, spingendo il Nasdaq a registrare nuovi livelli record. Per il comparto, a fronte di una percentuale di sorprese positive pari al 96%, si registra però una flessione degli utili, seppur marginale, sulla quale pesa la performance negativa del segmento dei semiconduttori. I rialzi del comparto vengono anche frenati dal taglio dell'outlook sui ricavi dell'intero esercizio da parte di Intel.

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 29	Dati macro	PPI m/m (%) di marzo	-	-0,2
		PPI a/a (%) di marzo	-	3,9
	Risultati societari	-		
Martedì 30	Dati macro	(●) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare	0,2	0,3
		(●) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare	1,1	1,0
		(●) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,7	2,3
		(●) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,3	1,1
		(●) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,1	-0,1
		(●) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	-0,1	0,0
		(●) Tasso di disoccupazione (%) di marzo, preliminare	10,7	10,7
		Risultati societari	-	
Mercoledì 1	Dati macro			
		Risultati societari	-	
Giovedì 2	Dati macro	(●●) PMI Manifattura di aprile	47,8	47,4
		Risultati societari	Tenaris	
Venerdì 3	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; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri					
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 29	Area Euro	(••) M3 (%) di marzo	4,2	4,3	
		(••) Indicatore clima di fiducia delle imprese di aprile	0,5	0,5	
		(••) Fiducia dei consumatori di aprile, finale	-7,9	-7,9	
		(••) Indicatore situazione economica di aprile	105,0	105,5	
		Fiducia nel Manifatturiero di aprile	-2,0	-1,7	
		Fiducia nei Servizi di aprile	11,5	11,3	
	USA	(••) Reddito personale m/m (%) di marzo	0,4	0,2	
		(•) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di febbraio	1,6	1,4	
		(••) Consumi privati m/m (%) di febbraio	0,7	0,1	
	Risultati Europa	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Koninklijke Philips Electronics			
	Risultati USA	Alphabet			
	Martedì 30	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	7,8	7,8
			(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,3	0,2
(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash			1,1	1,2	
Germania		(••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di aprile	-6,0	-7,0	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	4,9	4,9	
		(••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	0,4	
		(••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,5	1,3	
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,5	0,5	
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,7	1,4	
Francia		PPI m/m (%) di marzo	-	0,4	
		PPI a/a (%) di marzo	-	2,1	
		(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di marzo	-	-36,9	
		(•) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	0,3	0,8	
		(•) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	1,2	1,1	
		CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	0,3	0,9	
		CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	1,4	1,3	
		(•) PIL t/t (%) del 1° trimestre, seconda stima	0,3	0,3	
		(•) PIL a/a (%) del 1° trimestre, seconda stima	1,1	1,0	
		(•) Fiducia dei consumatori GFK di aprile	-13,0	-13,0	
Regno Unito		Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio	3,1	3,6	
		(••) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	126,5	124,1	
		(•) Vendite di case in corso m/m (%) di marzo	0,9	-1,0	
		(•) Vendite di case in corso a/a (%) di marzo	-	-5,0	
		Risultati Europa	Banco Santander, Nordea Bank, Orange, Repsol		
		Risultati USA	Apple, ConocoPhillips, General Electric, General Motors, Kraft Foods, Mastercard, McDonald's, Merck &NJ, Pfizer		
Mercoledì 1		Regno Unito	(••) PMI Manifattura di aprile	53,1	55,1
			(•••) ISM Manifatturiero di aprile	55,0	55,3
			(•) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di aprile	55,7	54,3
		USA	(••) Spesa per costruzioni m/m (%) di marzo	0,1	1,0
			(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di aprile	17,0	17,5
	(••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di aprile		180,0	128,6	
	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)		2,5	2,5	
	Vendite di Auto di aprile		17,0	17,5	
	Risultati Europa		BP, GlaxoSmithKline		
	Risultati USA	MetLife, Qualcomm			

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

Calendario mercati esteri						
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.		
Giovedì 2	Area Euro	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	47,8	47,8		
		(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	44,5	44,5		
	Germania	(●●) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-0,5	0,5		
		(●●) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	2,9	4,7		
	Francia	(●●) PMI Manifattura di aprile, finale	49,6	49,6		
		Regno Unito	PMI Costruzioni di aprile	50,3	49,7	
			(●●●) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	0,75	0,75	
	USA		(●) Ammontare target di acquisti QE BoE (mld di sterline) di aprile	435	435	
			(●●) Produttività t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	1,5	1,9	
			(●) Costo del lavoro per unità di prodotto t/t ann. (%) del 1° trimestre, preliminare	2,0	2,0	
			(●●) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	230	
			(●●) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1668	1655	
			(●●) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di marzo	1,4	-0,5	
			(●●) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, finale	-	2,7	
			(●●) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, finale	-	0,4	
			Risultati Europa	BNP Paribas, ING, Royal Dutch Shell, Volkswagen		
			Risultati USA	Dow Chemical		
	Venerdì 3	Area Euro	PPI a/a (%) di marzo	3,0	3,0	
			PPI m/m (%) di marzo	0,1	0,1	
(●●●) CPI stima flash a/a (%) di aprile			1,6	1,4		
Regno Unito		(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di aprile, stima flash	1,0	0,8		
		PMI Servizi di aprile	50,2	48,9		
USA		(●●●) ISM non Manifatturiero di aprile	57,0	56,1		
		(●●●) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di aprile	185	196		
		(●●●) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	3,8	3,8		
		(●●●) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di aprile	10	-6		
			Risultati Europa			
		Risultati USA				

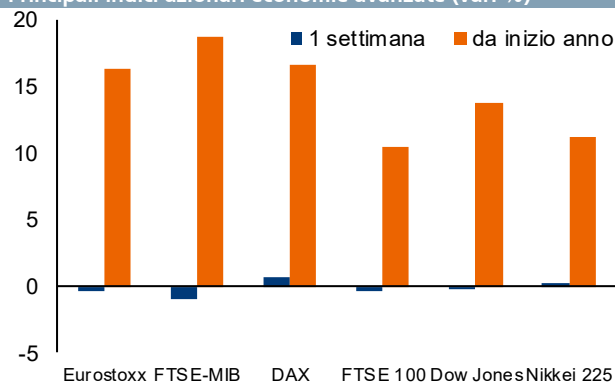
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono 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	0,6	3,1	3,7	15,4
MSCI - Energia	-2,6	0,4	-9,2	14,0
MSCI - Materiali	-1,7	2,1	-5,6	12,9
MSCI - Industriali	-0,2	3,8	1,8	18,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,4	5,7	5,8	18,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,3	0,3	6,4	11,8
MSCI - Farmaceutico	3,2	-3,0	5,2	4,3
MSCI - Servizi Finanziari	0,2	6,0	-6,1	14,2
MSCI - Tecnologico	0,9	6,0	17,8	26,4
MSCI - Telecom	1,4	6,7	6,8	18,5
MSCI - Utility	1,0	-0,9	7,2	8,3
Stoxx 600	0,1	3,1	1,6	15,8
Eurostoxx 300	-0,3	4,1	-1,9	16,3
Stoxx Small 200	-0,2	3,9	-0,2	17,1
FTSE MIB	-1,0	2,1	-9,2	18,6
CAC 40	-0,2	4,0	1,5	17,7
DAX	0,8	6,8	-2,1	16,6
FTSE 100	-0,4	2,1	-0,9	10,5
Dow Jones	-0,1	2,4	9,2	13,8
Nikkei 225	0,3	5,0	-0,9	11,2
Bovespa	1,8	0,9	11,3	9,5
Hang Seng China Enterprise	-0,4	2,7	-1,4	15,5
Micex	-1,4	2,6	1,1	8,6
Sensex	-0,2	1,0	11,7	8,3
FTSE/JSE Africa All Share	-0,6	4,3	2,5	11,7
Indice BRIC	-0,8	1,4	-3,3	15,3
Emergenti MSCI	-1,0	1,9	-6,8	11,6
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,6	3,4	3,3	12,0
Emergenti - MSCI America Latina	0,6	1,0	-7,9	8,0

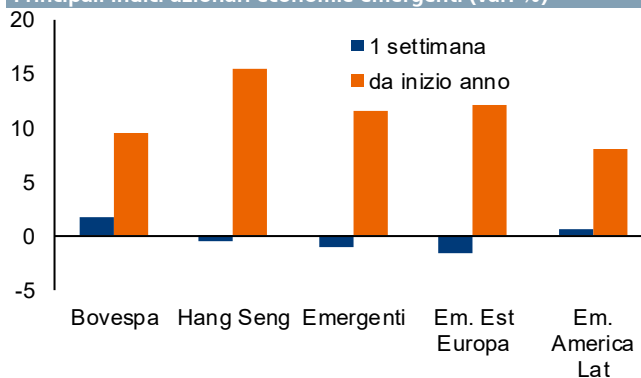
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

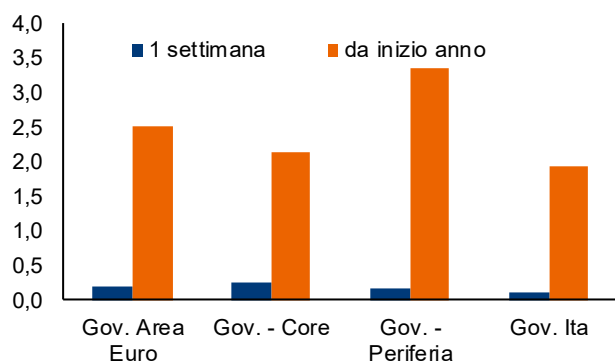


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

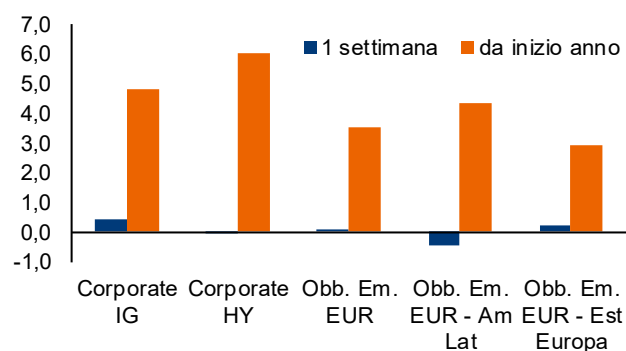
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

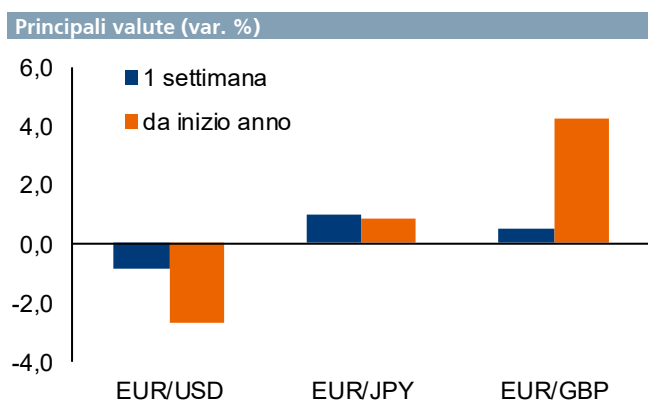
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



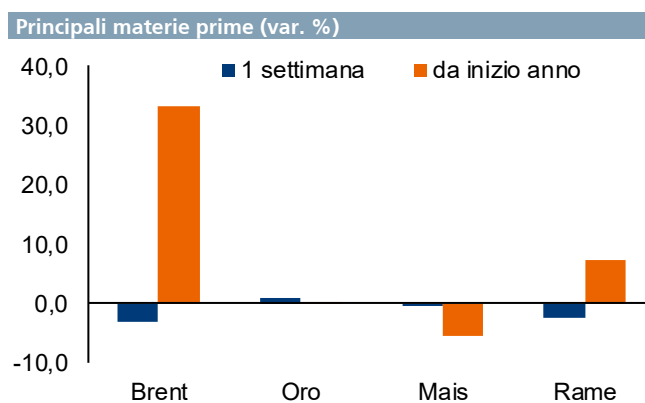
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,8	-0,5	-7,6	-2,7
EUR/JPY	1,0	-0,3	5,8	0,8
EUR/GBP	0,5	-0,2	1,7	4,2
EUR/ZAR	-0,4	1,7	-6,0	2,9
EUR/AUD	-0,3	-0,1	1,4	2,8
EUR/NZD	0,7	-1,5	2,6	2,0
EUR/CAD	0,0	-0,3	3,2	4,1
EUR/TRY	-1,1	-5,7	-26,1	-8,5
WTI	-4,4	4,5	-7,8	38,3
Brent	-3,3	4,7	-4,1	33,1
Oro	0,9	-0,6	-2,9	0,3
Argento	0,0	-0,9	-8,8	-3,7
Grano	0,3	-4,5	-11,8	-13,2
Mais	-0,3	-0,8	-9,2	-5,7
Rame	-2,4	1,1	-8,1	7,3
Alluminio	-0,7	-2,7	-19,3	-0,5

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 19.04.2019.

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: Monica Bosi, Daniela Piccinini