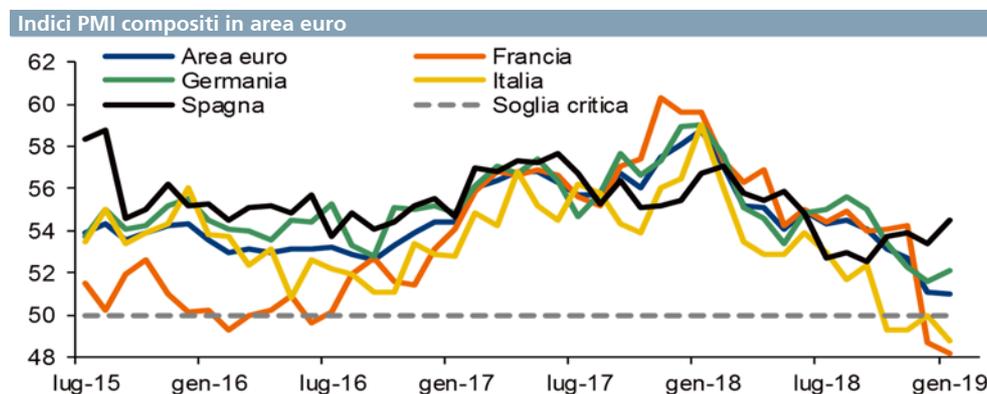


La settimana entrante

- **Europa:** l'indice ZEW sulla fiducia degli investitori di febbraio potrebbe far registrare un marginale recupero; sul morale dovrebbero pesare due fattori contrastanti, da una parte, la performance complessivamente positiva dei mercati finanziari e, dall'altra, le preoccupazioni per la crescita europea. L'indice di fiducia dei consumatori di febbraio stimata dalla Commissione Europea potrebbe risultare in marginale crescita dopo che a gennaio ha interrotto il trend di calo in atto negli ultimi mesi del 2018. La seconda stima del PIL tedesco per il 4° trimestre del 2018 dovrebbe confermare la lettura preliminare di stagnazione e delineare i contributi delle varie componenti alla crescita. **Risultati societari:** BHP Billiton, Groupe Danone, HSBC Holdings, Ageas, Iberdrola, Axa, Barclays, Deutsche Telekom, Orange, Telefónica.
- **Italia:** i dati sugli ordinativi e sul fatturato industriale di dicembre dovrebbero concludere il quadro circa l'attività nell'ultimo mese del 2019. **Risultati societari:** Snam, Tenaris, Telecom Italia.
- **USA:** i verbali della riunione del FOMC di gennaio dovrebbero fornire maggiori indicazioni circa le valutazioni dei membri del Comitato sulla decisione della Fed per una pausa nel percorso di rialzo dei tassi. L'indice di fiducia della Philadelphia Fed potrebbe correggere a febbraio, in scia alle rigide condizioni meteo che hanno colpito il paese ma, nel complesso, è previsto rimanere su livelli espansivi. Gli ordini di beni durevoli di dicembre sono previsti in aumento, anche quelli al netto dei trasporti dovrebbero tornare a crescere dopo la flessione di novembre. **Risultati societari:** Wal-Mart Stores.

Focus della settimana

Verbali della BCE e indici di fiducia. I risultati delle indagini di fiducia relative al mese di febbraio dovrebbe fornire maggiori spunti per valutare l'evoluzione della congiuntura economica in area euro. L'indice PMI composito per l'aggregato dell'Eurozona dovrebbe risultare complessivamente poco variato in scia a un marginale recupero dei servizi a fronte di un modesto calo della componente manifatturiera, che dovrebbe continuare a risentire della minore domanda globale. Anche a livello nazionale il morale delle imprese dovrebbe risultare poco mosso, sia in Germania che in Francia, rispetto al mese precedente, ma nel complesso gli indicatori anticipatori non dovrebbero segnalare un significativo rimbalzo dell'attività nel 1° trimestre del 2019. Verranno rilasciati anche i verbali della riunione della BCE del 24 gennaio che dovrebbero far emergere le valutazioni del Consiglio circa lo scenario economico europeo rinviando eventuali decisioni sulla *guidance* o ulteriori misure di politica monetaria a marzo, quando saranno disponibili le nuove previsioni ufficiali di crescita e inflazione. Si segnalano in particolare le parole dell'esponente della BCE Coeuré che, venerdì, non ha escluso una nuova operazione di rifinanziamento a lungo termine a fronte di un rallentamento economico superiore alle attese.



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.

18 febbraio 2019

11:33 CET

Data e ora di produzione

18 febbraio 2019

11:38 CET

Data e ora di prima diffusione

Nota settimanale

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori
privati e PMI

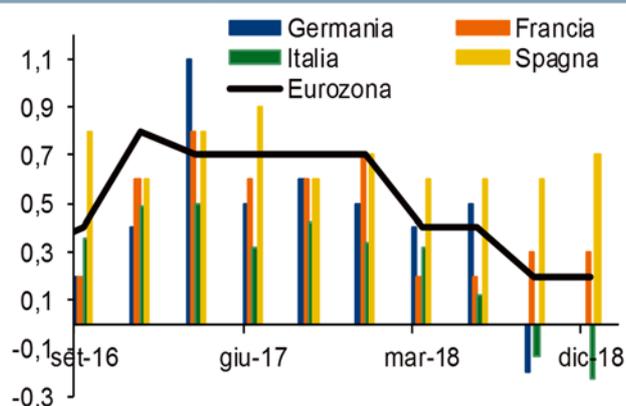
Team Retail Research
Analisti Finanziari

Scenario macro

Area euro

In calo più delle attese la produzione industriale di dicembre in area euro. Dopo il -1,7% m/m (-3,0% a/a) di novembre l'ultimo mese del 2018 ha fatto registrare una flessione di 0,9% m/m (-4,2% a/a), (consenso -0,4% m/m). Il dato mensile conferma la debolezza del settore che conclude il 2018 in marcata contrazione.

Crescita del PIL var. % t/t



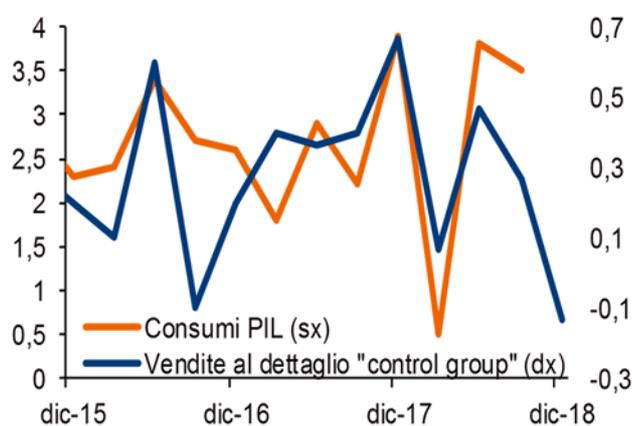
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Crescita nulla per l'economia tedesca nel 4° trimestre del 2018 (consenso +0,1% t/t) che, dopo la contrazione di 0,2% t/t nei tre mesi estivi, evita la recessione tecnica. La stagnazione dell'ultimo trimestre dell'anno corrisponde a una variazione tendenziale e corretta per i giorni lavorativi di 0,6%, in rallentamento da un precedente 1,1%. Non è ancora disponibile il dettaglio delle componenti, che verrà rilasciato il 22 febbraio, ma secondo Destatis, l'Ufficio Statistico tedesco, il dato risente di un'accelerazione degli investimenti fissi e della spesa pubblica rispetto al trimestre precedente, a fronte di una modesta crescita dei consumi privati e un contributo pressoché nullo del commercio internazionale. A partire dall'anno in corso, l'economia tedesca potrebbe tornare ad esprimere tassi di crescita positivi ma, al momento, le indicazioni provenienti dalle indagini di fiducia sono miste e i prossimi dati reali saranno quindi cruciali per determinare le prospettive di crescita.

Stati Uniti

L'inflazione *headline* di gennaio rallenta a 1,6% a/a da 1,9% a/a, frenata dall'energia, a fronte di una dinamica *core* a 2,2% a/a, come a dicembre. I dati confermano un'inflazione senza segnali di surriscaldamento che permette alla Fed di mantenere un approccio cauto ed esaminare l'evoluzione dello scenario economico prima di valutare se riprendere il percorso di rialzo dei tassi.

Vendite al dettaglio e consumi, var % t/t



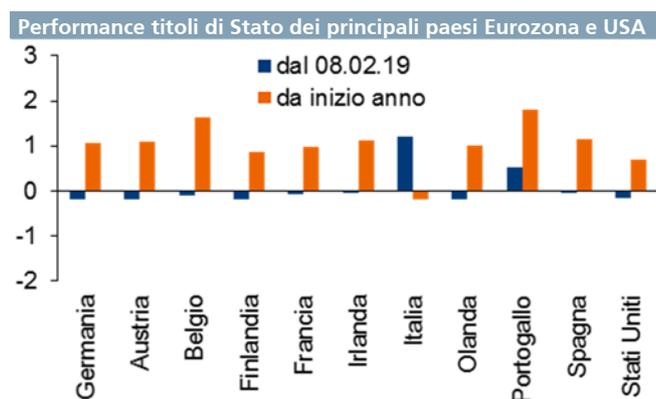
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Sorprendono al ribasso le vendite al dettaglio di dicembre che si attestano in calo di 1,2% m/m, la peggiore contrazione mensile dal 2009, da +0,1% m/m precedente, contro attese per una variazione positiva di 0,1% m/m. In flessione anche le vendite al netto di benzina, alimentari, auto e materiali da costruzione, cioè la misura "di controllo" normalmente usata per valutare l'andamento dei consumi, che scendono di 1,7% m/m (il maggior calo dal 2001) da +1,0% m/m precedente. Il dato potrebbe aver risentito della volatilità che ha colpito i mercati azionari nel mese in esame e delle preoccupazioni relative allo *shutdown*, che potrebbero aver portato le famiglie ad aumentare i risparmi a scopo precauzionale, ed è compatibile con un rallentamento dei consumi nell'ultimo trimestre del 2018 dopo una dinamica particolarmente vivace nei tre mesi estivi. Nel corso del 2019 i consumi dovrebbero continuare a contribuire positivamente alla crescita, grazie all'ottima salute del mercato del lavoro, anche se a ritmi più moderati dopo il picco del 2018.

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

Settimana povera di spunti e con performance prossime allo zero a eccezione di Italia e Portogallo: il BTP a due anni chiude a 0,40% e il decennale a 2,79% con lo spread sotto i 270pb. Poco mosso il debito spagnolo nonostante la crisi di governo a Madrid.



Fonte: Bloomberg

La settimana è stata decisamente volatile per il debito italiano che nel complesso ha messo a segno un buon recupero dopo le vendite che avevano condizionato l'avvio d'anno. Se il quadro complessivo per il debito domestico resta quello di attesa, con una serie di scadenze importanti ancora piuttosto lontane (l'aggiornamento al Def in agenda ad aprile e soprattutto le elezioni europee di maggio), si registra invece un incremento della volatilità sul comporta legato alle incerte prospettive di crescita che avranno un impatto sulle stime dei parametri di finanza pubblica per il 2019 e che potrebbero condizionare le scelte delle agenzie di rating. In questo senso gli occhi saranno puntati sulla revisione della valutazione sull'Italia che l'agenzia Fitch ha in agenda per il prossimo venerdì. Attualmente l'agenzia ha una valutazione di BBB (due scali sopra la soglia che separa gli Investment Grade dagli High Yield) ma con Outlook Negativo e nel fine settimana ha tagliato la stima sulla crescita italiana, punto di partenza per una serie da valutazioni, a 0,3% da 1,1% per l'anno in corso.

Corporate

La settimana si è chiusa in territorio positivo, con una performance differenziata tra IG (+0,05%) e HY (+0,35%). Da inizio 2019 la carta a spread guadagna oltre il 2% e la dinamica del mercato primario continua a fornire segnali incoraggianti in merito all'interesse degli investitori per il comparto.



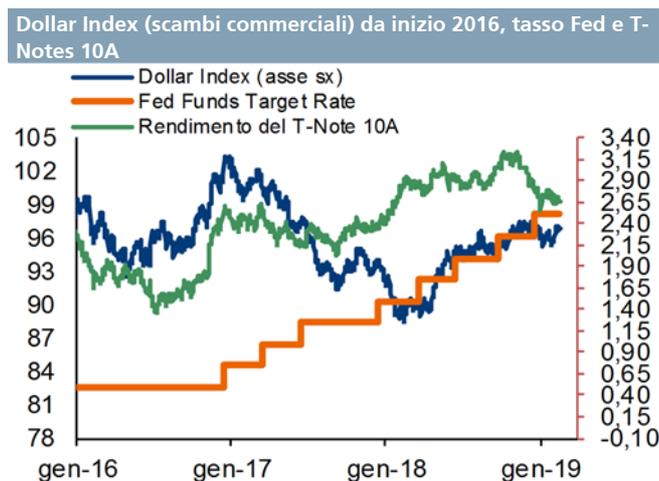
Fonte: Bloomberg

La scorsa settimana Banco Santander ha comunicato ai mercati la decisione di non esercitare l'opzione 'call' su un bond subordinato (Coco o contingent convertible) con cedola 6,25%, per un importo di 1,5 miliardi di euro. Santander ha valutato più conveniente estendere la durata del proprio bond perpetuo, su cui paga tassi inferiori a quelli attuali di mercato che andrebbero ad applicarsi su una nuova obbligazione della medesima tipologia. Al di là delle motivazioni economico-finanziarie che hanno guidato la decisione, occorre tenere presente che gli investitori prezzano tali strumenti ipotizzando che gli emittenti ripaghino i bond alla prima data utile, di solito 5 anni dopo l'emissione. In tal senso, occorrerà verificare l'impatto che l'episodio potrà avere sull'intero comparto dei titoli AT1 in euro, in un anno, il 2019, che vedrà un'elevata concentrazione di titoli su cui sarà possibile esercitare la call. Da gennaio i bond AT1 hanno segnato un ottimo recupero, dopo che negli ultimi 6 mesi del 2018 erano stati significativamente penalizzati, sottoperformando la carta bancaria strutturalmente meno rischiosa (senior e covered bond).

Valute e Commodity

Cambi

Dollaro in marginale calo, lontano dai massimi a 3 mesi delle scorse sedute, sulle crescenti attese di un accordo commerciale tra USA e Cina. Aspetto che potrebbe allontanare gli investitori dalla sicurezza della divisa americana spingendoli verso asset più rischiosi.

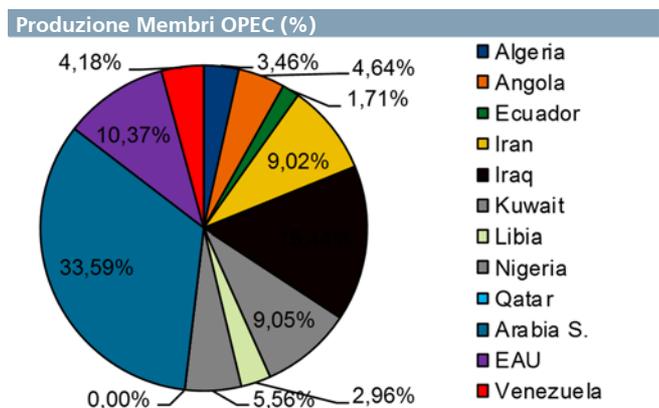


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

La valuta statunitense ha beneficiato della lettura in linea con le aspettative d'inflazione di gennaio e attende l'esito dei negoziati sui dazi. L'euro risente invece della crescita tedesca del 4° trimestre, che certifica la frenata della principale economia dell'Eurozona. Situazione che supporta la posizione di attesa della BCE, preoccupata del deteriorarsi delle condizioni economiche e che a marzo dovrebbe chiarire quale sarà la posizione di politica monetaria. Intanto pesano le dichiarazioni dell'esponente BCE, Coeuré, che ha definito "possibile" il lancio di una nuova operazione di TLTRO, molto attesa dal sistema bancario europeo. Sterlina in balia dell'incertezza sulla Brexit. La premier May ha preso tempo per modificare l'intesa con Bruxelles e portarla al voto entro il 29 marzo, data fissata per l'uscita del Regno Unito dall'Europa. La May ha anche subito il voto negativo, anche se ininfluente, del Parlamento sull'aggiornamento della strategia di divorzio dall'UE. La motivazione politica va trovata nella volontà dei membri pro-Brexit dei Tory che hanno deciso di astenersi per limitare i poteri negoziali della premier britannica con Bruxelles.

Materie Prime

Materie prime in rialzo in apertura di settimana, in una giornata caratterizzata dall'assenza degli operatori sulle Commodity americane, registriamo una certa forza sui comparti visti gli sviluppi positivi sul fronte della disputa commerciale tra Stati Uniti e Cina.



Nota: dati aggiornati al 31.01.2019

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

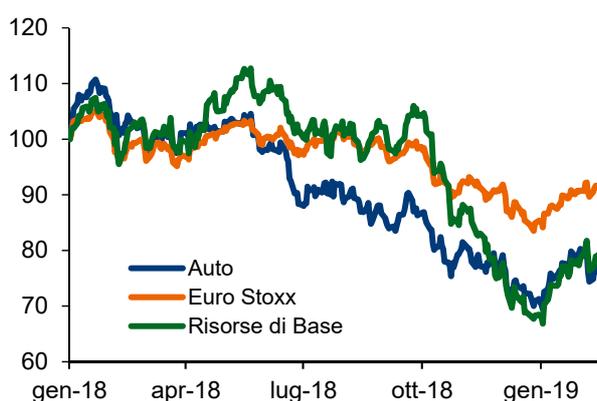
Sulle Commodity pesa l'esito dei colloqui fra USA e Cina in merito alle loro relazioni commerciali. Secondo indiscrezioni di stampa (Wall Street Journal) la Cina si sarebbe offerta di aumentare le importazioni di beni statunitensi promettendo importanti acquisti di semiconduttori e altri articoli. I derivati sul greggio tornano sui massimi del 2019, con il Brent che arriva a superare la soglia dei 65 dollari al barile per la prima volta dall'inizio dell'anno. A spingere il petrolio sono ancora le risultanze del report mensile a cura dell'OPEC (MOMR) di due giorni fa che ha segnalato come la produzione di petrolio del Cartello sia scesa a 30,81 milioni di barili al giorno a gennaio. Le quotazioni salgono sfruttando anche gli effetti positivi dei tagli alla produzione decisi dai Paesi OPEC e in scia alle sanzioni americane su Iran e Venezuela. Restano tuttavia i timori per un aumento della produzione degli Stati Uniti con previsioni che indicano addirittura in 13,5 milioni di barili al giorno il livello massimo di produzione (Fonte: Bloomberg). Lo scenario sul petrolio resta quindi di cauto ottimismo visto il sentiment di mercato che si mantiene comunque rialzista.

Mercati Azionari

Area euro

Apertura di settimana in rialzo contenuto per le Borse europee che venerdì avevano sfiorato i massimi da quattro mesi (indice EuroStoxx) sui messaggi molto positivi arrivati dagli Stati Uniti sullo stato di avanzamento dei negoziati con Pechino, che proseguiranno a Washington questa settimana. Focus ancora sui risultati trimestrali.

Andamento indice EuroStoxx, Auto e Risorse di Base



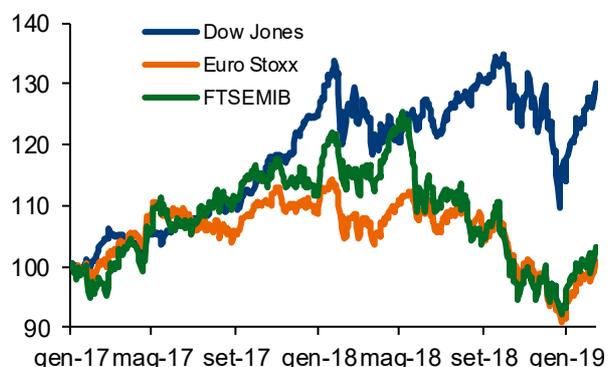
Nota: 01.01.2018 = base 100. Fonte: Bloomberg

La tornata di risultati societari ha innescato forti oscillazioni nelle quotazioni di borsa. I risultati arrivano nel momento in cui le previsioni sugli utili per le società dell'EuroStoxx si stanno stabilizzando, dopo la marcata revisione al ribasso dei mesi scorsi. A livello settoriale europeo mostra una buona tenuta l'Auto nonostante la flessione delle immatricolazioni EU+Efta nel mese di gennaio. I dati Acea evidenziano, infatti, una contrazione del 4,6% a/a registrando il 5° mese consecutivo in calo. Per contro il settore beneficia dei risultati superiori alle attese di Michelin e Pirelli con un outlook improntato al moderato ottimismo. Il comparto Beni Personali&Casa mostra variazioni contenute dopo i risultati di Kering, società che controlla Gucci, che ha rassicurato gli investitori con un outlook positivo sul 1° trimestre. Il maggiore ottimismo sul negoziato commerciale USA-Cina e i positivi dati sul surplus commerciale di Pechino a gennaio sostengono le Risorse di Base e gli Industriali. Andamento positivo anche per il comparto Chimico.

Stati Uniti

Gli indici statunitensi rinnovano i massimi di periodo, avvicinandosi a quelli di inizio dicembre. Il sentiment resta sostenuto dal maggior ottimismo circa i negoziati tra USA e Cina, dopo le dichiarazioni di Trump che ha aperto alla possibilità di un allungamento della scadenza dei negoziati ed ha definito questi ultimi incoraggianti. Il contesto resta anche favorito dalla cautela mostrata dalla Fed in merito ai futuri rialzi dei tassi, da nuovi segnali relativi a una crescita economica ancora solida e da trimestrali societarie mediamente superiori alle attese. Inoltre, l'accordo bipartisan tra Repubblicani e Democratici ha permesso di evitare un secondo shutdown, anche se Trump resta deciso a ottenere i fondi per la costruzione del muro con il Messico.

Andamento indice Dow Jones, EuroStoxx e FTSE MIB



Nota: 01.01.2017 = base 100. Fonte: Bloomberg

A livello settoriale, prosegue la forza relativa del Tecnologico e in particolare del segmento dei semiconduttori; in questo caso, il sostegno arriva sia dal contesto di propensione al rischio sui mercati, che premia i comparti a maggior beta, sia dai risultati superiori alle attese riportati dal produttore di chip Nvidia. L'intero comparto sembra risentire solo in parte delle stime secondo le quali le consegne di iPhone di Apple sono calate in Cina nel 4° trimestre del 19,9%, più dell'intero mercato, situazione che potrebbe essere già incorporata nei prezzi di mercato. Il petrolio, tornato sui massimi da inizio anno, favorisce il recupero dell'Energia. Intanto, le trimestrali del comparto evidenziano un deciso rialzo degli utili (+112%), a fronte però di una percentuale di sorprese positive che si attesta solamente al 55%. Per i prossimi trimestri, il consenso si attende una flessione degli utili del comparto, per via anche di un effetto comparativo sfavorevole con i dati degli stessi periodi 2018.

Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 18	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 19	Dati macro	(●) Ordini all'industria m/m (%) di dicembre	-	-0,2
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di dicembre	-	-2,0
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di dicembre	-	0,1
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di dicembre	-	0,6
	Risultati societari	Snam		
Mercoledì 20	Dati macro	-		
	Risultati societari	Tenaris		
Giovedì 21	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	0,9	0,9
	Risultati societari	Telecom Italia		
Venerdì 22	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri						
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.		
Lunedì 18	Giappone	(••) Ordini di macchinari m/m (%) di dicembre (*)	-0,1	-1,0		
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di dicembre (*)	0,9	3,4		
	Risultati Europa	-				
	Risultati USA	-				
Martedì 19	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di febbraio	-	-20,9		
		(•) Partite correnti (miliardi di euro) di dicembre	-	20,3		
	Germania	(••) Indice ZEW di febbraio	-13,7	-15,0		
		(••) Indice ZEW situazione corrente di febbraio	21,0	27,6		
	Regno Unito	(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di gennaio	-	20,8		
		(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di dicembre	4,0	4,0		
	Risultati Europa	BHP Billiton, Groupe Danone, HSBC Holdings				
	Risultati USA	Wal-Mart Stores				
Mercoledì 20	Area Euro	(••) Fiducia dei consumatori di febbraio, stima flash	-7,7	-7,9		
	Germania	PPI m/m (%) di gennaio	-0,1	-0,4		
		PPI a/a (%) di gennaio	2,2	2,7		
	Giappone	(•) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di gennaio	150,7	-183,6		
	Risultati Europa	Ageas, Iberdrola				
	Risultati USA	-				
Giovedì 21	Area Euro	(••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	50,3	50,5		
		(••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	51,3	51,2		
		(••) PMI Composito di febbraio, stima flash	51,1	51,0		
	Germania		(••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	49,9	49,7	
			(••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	52,9	53,0	
			(••) CPI m/m (%) di gennaio, finale	-0,8	-0,8	
			(••) CPI a/a (%) di gennaio, finale	1,4	1,4	
			(•) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-1,0	-1,0	
			(•) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	1,7	1,7	
	Francia		(••) PMI Manifattura di febbraio, stima flash	51,0	51,2	
			(••) PMI Servizi di febbraio, stima flash	48,5	47,8	
			(•) CPI m/m (%) di gennaio, finale	-0,5	-0,5	
			(•) CPI a/a (%) di gennaio, finale	1,2	1,2	
			CPI armonizzato m/m (%) di gennaio, finale	-0,6	-0,6	
			CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	1,4	1,4	
			(•) Fiducia delle imprese di febbraio	103,0	103,0	
			Aspettative per la propria impresa di febbraio	-	9,0	
		USA		(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), sett.	230	239
				(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), sett.	1740	1773
			(••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di febbraio	14,7	17,0	
			(•) Indicatori anticipatori m/m (%) di gennaio	0,2	-0,1	
			(••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di gennaio	5,0	5,0	
			(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di gennaio	0,2	-6,4	
			(••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di dicembre, preliminare	1,8	0,7	
			(••) Ordini di beni durevoli ex trasporti m/m (%) di dicembre, prel	0,3	-0,4	
	Giappone			(••) Ordini di comp. industriale a/a (%) di gennaio, finale	-	-18,8
				(•) Vendite al dettaglio a/a (%) di gennaio	-	-0,7
			(•) Indice attività industriale m/m (%) di dicembre	-0,2	-0,3	
		Risultati Europa	Axa, Barclays, Deutsche Telekom, Orange, Telefónica			
		Risultati USA	-			

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

Calendario mercati esteri				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 22	Area Euro	(●●●) CPI armonizzato m/m (%) di gennaio	-1,1	-1,1
		(●●●) CPI armonizzato a/a (%) di gennaio, finale	1,4	1,4
		(●●●) CPI armonizzato core a/a (%) di gennaio, finale	1,1	1,1
	Germania	(●●●) Indice IFO di febbraio	98,9	99,1
		(●●●) Indice IFO situazione corrente di febbraio	103,9	104,3
		(●●●) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di febbraio	94,2	94,2
		(●●●) PIL t/t (%) del 4° trimestre, stima finale	0,0	0,0
		(●●●) PIL a/a (%) del 4° trimestre, stima finale	0,6	0,6
	Giappone	(●●) CPI a/a (%) di gennaio	0,2	0,3
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		

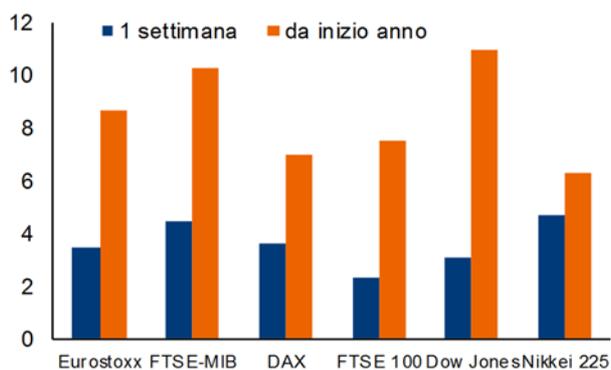
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Performance delle principali asset class

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

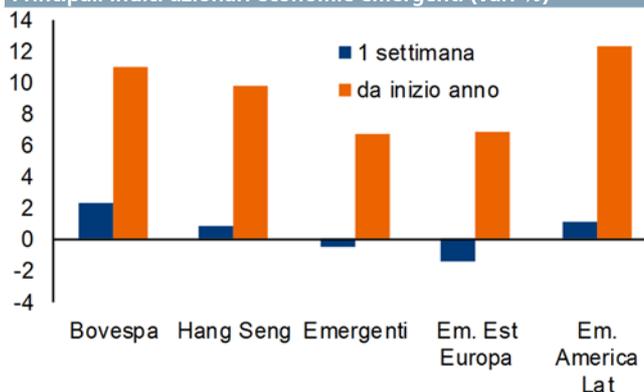
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

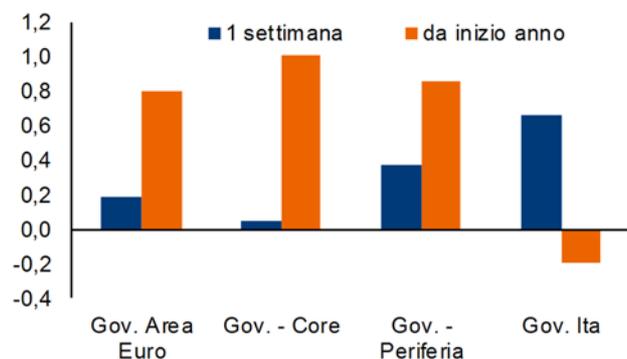


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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

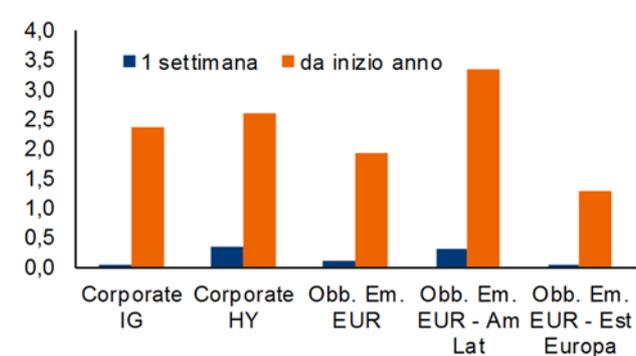
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

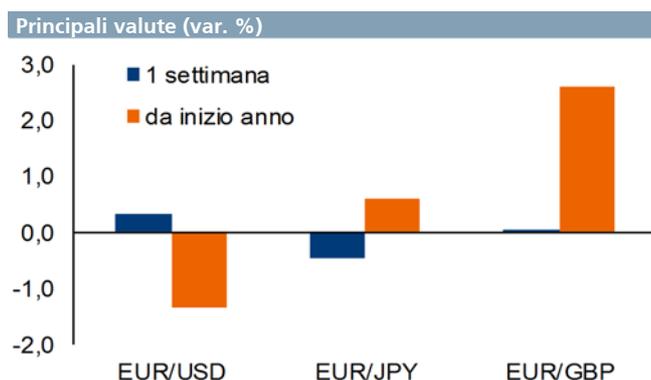
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



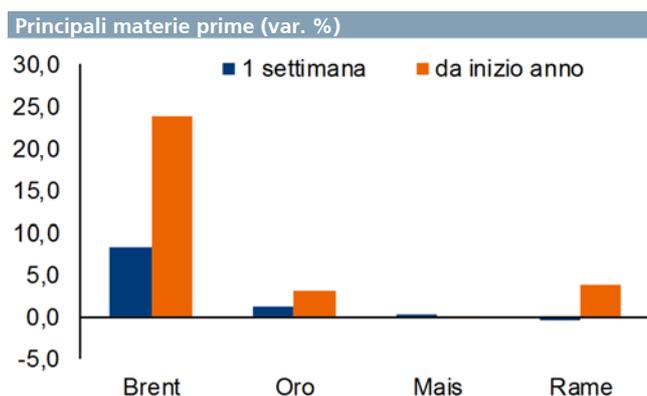
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,3	-0,4	-8,8	-1,3
EUR/JPY	-0,5	-0,3	5,7	0,6
EUR/GBP	0,1	0,8	1,1	2,6
EUR/ZAR	-2,0	-0,9	-8,9	3,6
EUR/AUD	1,0	0,3	-0,8	2,9
EUR/NZD	1,8	2,4	2,3	3,7
EUR/CAD	0,2	0,7	4,1	4,5
EUR/TRY	-0,5	1,1	-22,1	1,4
WTI	7,0	4,2	-9,1	23,5
Brent	8,3	6,3	2,8	23,8
Oro	1,1	3,1	-2,3	3,2
Argento	0,6	2,5	-5,6	1,5
Grano	-2,5	-1,3	9,2	0,2
Mais	0,1	0,9	1,9	-0,1
Rame	-0,4	4,5	-13,8	3,7
Alluminio	-1,2	0,8	-14,1	0,7

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 11.02.2019.

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/chiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

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

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

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/script/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Banca IMI S.p.A., una delle società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato ad uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Sonia Papandrea