

Settimana dei mercati

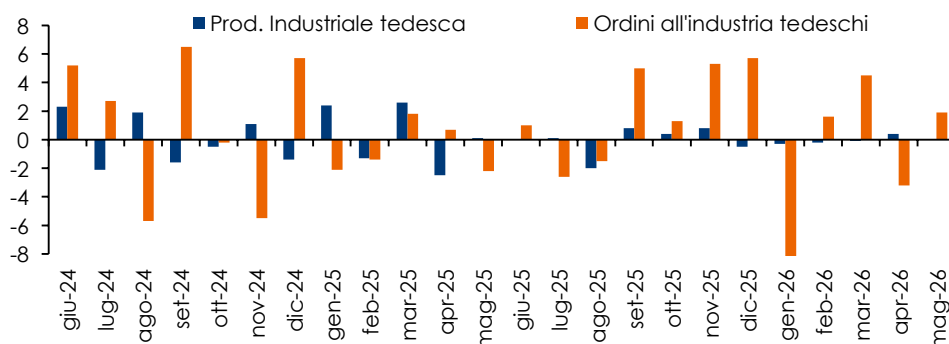
La settimana entrante

- Europa:** Nell'Eurozona a maggio le vendite al dettaglio sono risultate in miglioramento a +0,2% m/m da -0,3%. Nello stesso mese in Germania, gli ordini all'industria hanno segnato un miglioramento, con una crescita del +1,9% m/m da -3,2%: la crescita è stata trainata dal comparto delle attrezzature di trasporto, incluse quelle destinate all'esercito. Sempre in Germania, la produzione industriale di maggio è prevista in leggero rallentamento a +0,1% m/m da +0,4% precedente. **Risultati societari:** **Wallenstam, Wihlborgs Fastigheter, Industrivarden, EMS-Chemie, Tryg.**
- Italia:** La produzione industriale di maggio è prevista in calo a -0,2% m/m da +0,5% precedente.
- USA:** L'indice ISM non manifatturiero di giugno dovrebbe mostrare un'espansione più lenta rispetto a maggio, previsto a 54 da 54,5. Per la bilancia commerciale di maggio, invece, si prevede un forte aumento del deficit, da -55,9 miliardi di dollari a -78,5 miliardi, a causa delle esportazioni deboli e delle importazioni forti. Per quanto riguarda le vendite di case esistenti del mese di giugno, ci si aspetta un rallentamento a +0,9% m/m da +3,2%. **Risultati societari:** **PepsiCo, Delta Air Lines.**

Focus della settimana

In Germania la produzione industriale di maggio dovrebbe mostrare un rallentamento. In Germania, la produzione industriale di maggio è prevista in leggero rallentamento a +0,1% m/m da +0,4%, dovuto a un modesto aumento della produzione manifatturiera, che è compensato da un'attività edile più debole. Si attende una moderata espansione per il settore industriale, grazie all'aumento della spesa pubblica per la difesa e le infrastrutture; nonostante ciò, l'economia potrebbe registrare una lieve contrazione del PIL nel 2° trimestre dell'anno, come emerge anche dall'ultima indagine IFO di giugno, che evidenzia un clima di fiducia ancora debole tra le imprese, sebbene i produttori abbiano mostrato segnali di minore pessimismo.

Germania: produzione industriale e ordini all'industria



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

6 luglio 2026 - 13:34 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziario

6 luglio 2026 - 13:39 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

In Italia, il CPI armonizzato flash di giugno è cresciuto del +3,1% a/a, in calo da +3,2%. Allo stesso modo, in Germania, il CPI armonizzato preliminare di giugno è rallentato a +2,4% a/a da +2,7%, riflettendo il calo dei prezzi globali del petrolio.

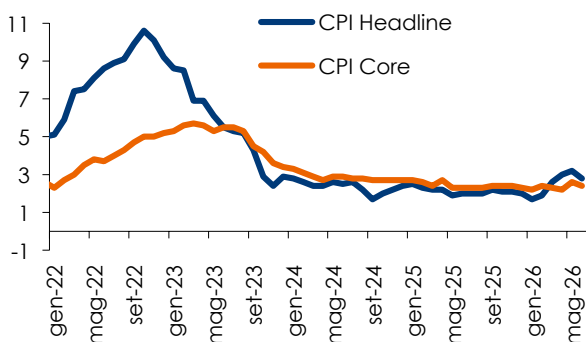
Il CPI flash di giugno in Eurozona è cresciuto del +2,8% a/a, rallentando più del previsto da +3,2%, mentre per il CPI armonizzato core si è registrata una lieve decelerazione a +2,4% a/a da +2,6% precedente. A provocare la frenata dell'inflazione complessiva non è stata solo la diminuzione su mese dei prezzi energetici (nonostante permangano su livelli elevati) e dei prezzi alimentari, ma anche il calo dell'inflazione dei servizi da +3,5% a/a a +3,2%. Nello stesso mese, in Eurozona, l'indice di situazione economica ESI ha mostrato un cauto rialzo a 95 da 93,7. Dall'indagine, è emersa una flessione dei prezzi attesi di vendita, a segnalare minori pressioni inflazionistiche anche prima della ripresa della navigazione nello stretto di Hormuz; lo studio ha inoltre riportato un indebolimento delle prospettive occupazionali, che potrebbe frenare soprattutto il terziario, mentre ha confermato la risalita del sentiment delle famiglie a -17,7.

Stati Uniti

A giugno, la creazione dei posti di lavoro nel settore privato, secondo i dati ADP, è scesa a 98.000 da 122.000 di maggio. Il dato ha comunque confermato il consolidamento del mercato del lavoro, sebbene a ritmi più lenti rispetto al mese precedente.

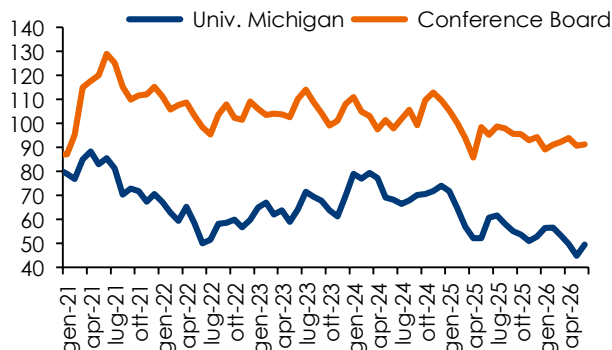
A giugno, l'indice di fiducia dei consumatori del Conference Board è salito leggermente a 91,2 da 90,6, grazie al calo dei prezzi del carburante e all'accordo tra USA e Iran; tuttavia, le aspettative sul mercato del lavoro peggiorano sensibilmente, pur risultando compensate dalle prospettive su redditi e condizioni economiche. Nello stesso mese, l'ISM manifatturiero è sceso oltre le attese a 53,3 da 54, mantenendosi su valori espansivi per il sesto mese consecutivo: la lieve correzione è stata indotta da un rallentamento di ordini e produzione, in parte compensato da tempi di consegna più lunghi e prezzi pagati in frenata. Per quanto riguarda il mercato del lavoro, secondo l'employment report di giugno, il tasso di disoccupazione è sceso al 4,2% da 4,3%; il risultato, tuttavia, è da attribuire a un calo inatteso del tasso di partecipazione alla forza lavoro. Gli occupati non agricoli risultano in aumento di 55 mila unità, in forte rallentamento dai 129 mila di maggio.

Area euro: CPI Eurozona



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: Fiducia dei consumatori USA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La performance settimanale del debito sovrano delle principali economie avanzate è moderatamente negativa, segnata da un aumento dei rendimenti sulle scadenze più lunghe. Il Treasury decennale arriva al 4,46% mentre, in Eurozona, il BTP torna in area 3,68% e il Bund di pari scadenza a 2,92%.

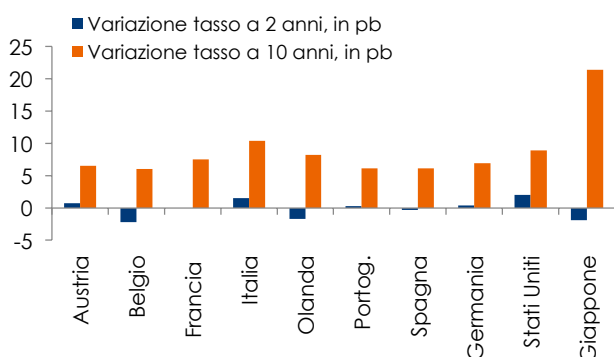
Sul mercato monetario si è assistito ad una rimodulazione delle aspettative circa le prossime mosse di politica monetaria delle banche centrali delle principali economie avanzate. Dopo i segnali in senso principalmente restrittivo emersi dalle riunioni di giugno, gli interventi al simposio di Sintra dei governatori, tra gli altri, di Fed, BCE e BoE, hanno adottato toni più cauti, sottolineando che il riassorbimento delle tensioni sui costi dell'energia ridimensiona i timori di effetti di seconda battuta sui prezzi delle rispettive economie e che, pertanto, gli istituti possono agire con maggiore calma, valutando l'evoluzione dello scenario. Ad oggi, i tassi a brevissimo anticipano un aumento del Fed Fund rate con certezza solo nella riunione del prossimo dicembre e un incremento del tasso sui depositi della BCE entro fine anno con una probabilità inferiore all'80%.

Corporate

A fronte di spread in modesto restringimento e di tassi core in aumento, soprattutto sul tratto medio-lungo delle curve, il credito europeo ha registrato la scorsa ottava una performance divergente tra IG (-0,2%) e HY (+0,1%). Sul primario i volumi sono stati piuttosto modesti, a causa della festività USA di venerdì e dell'avvio della stagione estiva.

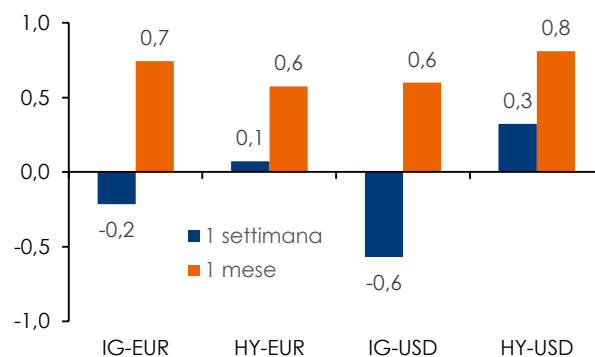
Dal consueto sondaggio condotto periodicamente da Bloomberg presso un campione di investitori istituzionali, è emerso che il sentiment degli investitori sul credito appare costruttivo in vista del terzo trimestre. Il calo dei prezzi del petrolio e le aspettative di una possibile soluzione nel conflitto tra Stati Uniti e Iran hanno ridotto il peso delle preoccupazioni geopolitiche, riportando l'attenzione sui temi di politica monetaria. Il 61% degli investitori prevede una performance Neutrale/Positiva del mercato nel periodo luglio-settembre. Anche il posizionamento è migliorato sensibilmente: gli investitori sono passati da un sottopeso netto del 22% nel secondo trimestre a un leggero sovrappeso dell'8%. Questo maggiore ottimismo emerge nonostante il 60% degli intervistati continui a giudicare gli spread piuttosto ristretti rispetto ai fondamentali. Parallelamente, la liquidità detenuta in portafoglio è scesa dal 5,6% al 5%, segnalando che parte della liquidità disponibile è stata reinvestita sul mercato.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 26.06.2026



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: il ritorno totale sui titoli IG e HY in EUR e USD (dati in %)



Fonte: Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Anche questa settimana il protagonista del mercato Forex sarà probabilmente lo yen giapponese. Nelle battute finali della scorsa ottava, il deludente dato sul lavoro USA di giovedì ha innescato un parziale recupero dello yen contro il dollaro americano, col cambio USD/JPY che si è allontanato dai massimi a 40 anni (area 163).

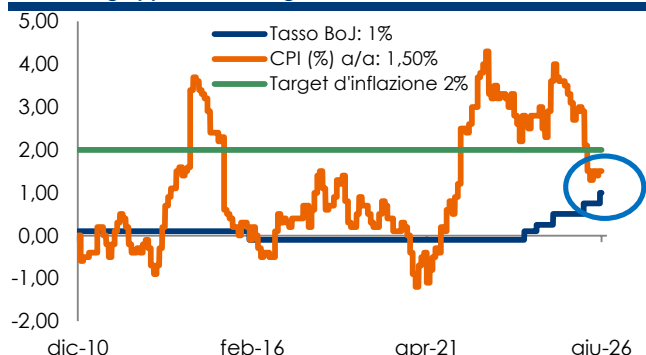
Non ci sono conferme, ma il movimento al ribasso del cambio USD/JPY, iniziato giovedì, potrebbe già essere il frutto di un intervento sul mercato valutario delle autorità giapponesi, complici i dati occupazionali poco brillanti e la festività del 4 luglio negli Stati Uniti, che protraendosi da venerdì fino a lunedì 6, ridurranno la liquidità per due sedute consecutive, accentuando la volatilità dei cross col dollaro. Storicamente, le autorità giapponesi hanno sempre cercato di agire in prossimità di una qualsiasi festività, distribuendo le operazioni su più giorni e magari sfruttando un evento negativo per il dollaro. Gli interventi record di sostegno allo yen attuati tra fine aprile e inizio maggio 2024 (per un valore stimato di circa 11,7 trilioni di yen) coincisero proprio con un brusco calo del dollaro innescato da una serie di dati macroeconomici statunitensi deludenti, fra cui anche i payroll di quel periodo.

Materie Prime

Dopo aver chiuso la scorsa settimana con prezzi in calo sia sul WTI che soprattutto sul Brent, il petrolio mostra in avvio della nuova ottava movimenti modesti: gli operatori stanno assimilando la decisione dell'OPEC+ che rafforza le aspettative di una maggiore disponibilità di offerta sul mercato. In calo le quotazioni del gas naturale, dopo i forti guadagni di inizio mese.

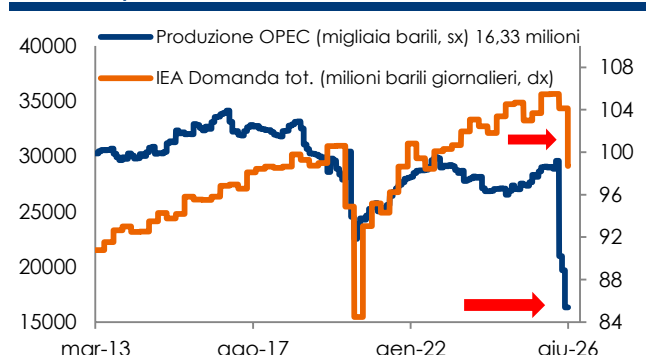
L'OPEC+ ha confermato di aumentare la produzione di petrolio dal 1° agosto di 188.000 barili al giorno, il medesimo incremento del mese scorso. L'aumento riguarderà solo i 7 Paesi che effettuano i tagli volontari (Arabia Saudita, Iraq, Kuwait, Algeria, Kazakistan, Russia e Oman). Dall'inizio della crisi nel Golfo Persico, i produttori avrebbero "teoricamente" (visto il blocco di Hormuz) aggiunto 940.000 barili al giorno, pari a quasi l'1% della domanda globale. Benché le esportazioni marittime di Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti siano tornate quasi ai livelli pre-guerra nell'ultima settimana, la loro estrazione è ancora ben lontana dalla media abituale, dovendo prima smaltire il greggio accumulato. Inoltre, i mancati introiti hanno spinto l'Iraq a chiedere che l'OPEC alzi i target per il 2027, lasciando intendere che potrebbe seguire le orme degli Emirati e uscire dal Cartello. Il rialzo produttivo appena deciso dovrebbe essere il penultimo, in attesa della riunione del 2 agosto, quando si dovrà stabilire il livello per il mese di settembre.

Inflazione giapponese vs Target 2% e tasso BoJ



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BoJ e Ministero delle Finanze JP

Produzione petrolifera OPEC e domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA, dati al 04.07.2026
Nota: l'ulteriore calo della produzione OPEC è dovuto alla esclusione dalla serie storica degli Emirati Arabi Uniti, usciti dal Cartello

Mercati Azionari

Area euro

Nel primo semestre dell'anno i mercati azionari europei hanno registrato una performance complessivamente positiva, sostenuta dalla tenuta degli utili societari, dall'interesse per i settori legati alla difesa e dalla resilienza del comparto finanziario. Il contesto è rimasto tuttavia caratterizzato da volatilità influenzata dalle tensioni geopolitiche.

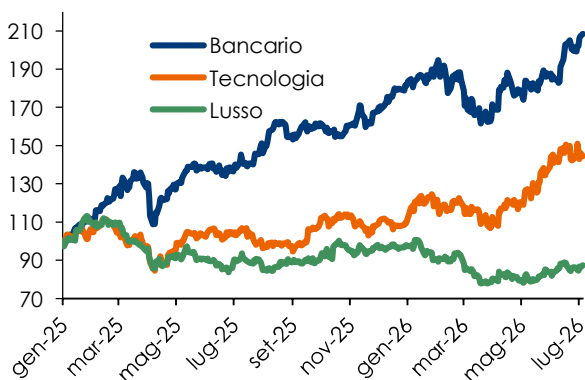
A livello geografico, le migliori performance sono state messe a segno dai mercati periferici, con il FTSE MIB italiano e l'IBEX 35 spagnolo in forte progresso grazie al contributo dei titoli Bancari e Finanziari, mentre il CAC 40 francese e il DAX tedesco hanno evidenziato rialzi più contenuti. Sul piano settoriale, i comparti Difesa e Finanziario hanno guidato i rialzi, beneficiando dell'aumento della spesa pubblica e di prospettive di redditività favorevoli. Al contrario, Telecomunicazioni e Lusso hanno mostrato una dinamica più debole, penalizzati dalla crescente concorrenza e da minore domanda di beni. Nel complesso, il bilancio del semestre conferma una rotazione degli investitori verso i settori maggiormente esposti ai temi della sicurezza, delle infrastrutture e della visibilità sulla generazione di utili. L'attenzione degli investitori si concentrerà ora sull'avvio della stagione delle trimestrali, che fornirà indicazioni cruciali sulla tenuta degli utili e sulle prospettive delle società europee nella seconda parte dell'anno. Parallelamente, il periodo estivo potrebbe favorire un aumento della volatilità con alcune prese di profitto.

Stati Uniti

Wall Street beneficia di dati sul lavoro che confermano la solidità dell'economia USA senza riaccendere i timori di una politica monetaria più restrittiva. Il Dow Jones trae supporto dall'ingresso di Alphabet, mentre il Nasdaq resta più volatile dopo il forte rally dei mesi scorsi. Il focus si sposterà sulle trimestrali dal 14 luglio, chiamate a giustificare le attuali valutazioni di mercato.

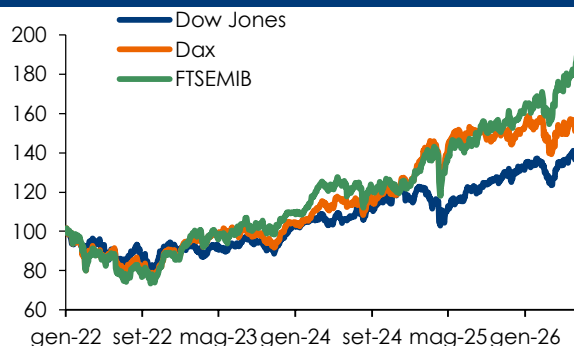
In attesa dell'avvio della nuova stagione di trimestrali societarie, il Farmaceutico continua a mostrare forza relativa favorito ancora da una rotazione settoriale e da importanti notizie positive sul fronte di sperimentazioni e approvazioni, tra cui progressi in oncologia, immunoterapia e terapie cellulari. Inoltre, pur restando presenti i rischi legati a normative USA sui prezzi dei farmaci, sulle tariffe e sulla politica USA-Cina, il mercato sembra averli in parte già incorporati. Prosegue la forza relativa dei Finanziari in vista del rilascio dei risultati di bilancio dei primi importanti gruppi: l'andamento dei mercati finanziari nello scorso trimestre dovrebbe aver ancora inciso positivamente sui risultati da trading e sulle operazioni di investment banking: secondo indicazioni di mercato i ricavi in questione dovrebbero mostrare un aumento ancora a doppia cifra rispetto a quanto registrato nell' analogo periodo del precedente esercizio.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2025= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB



Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

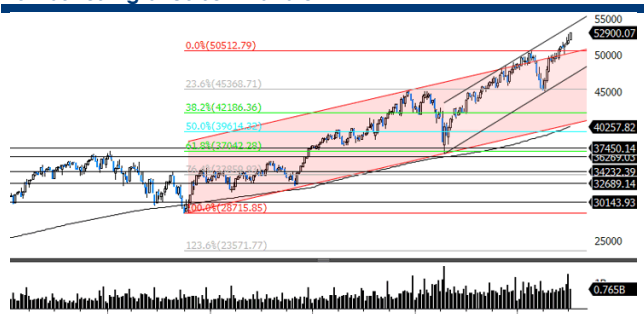
Resistenze	Supporti
56.765*	52.477-52.428
53.158-53.188	51.557
	50.943-50.816
	49.796
	49.342
	49.292
	48.237
	47.988
	47.428
	47.120
	47.080-46.894
	45.792
	45.670-45.624
	44.479-44.435

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
54.720*	52.395
53.179*	52.026-51.949
52.903	51.614
	51.392-51.301
	50.827
	49.972-49.909
	49.697
	49.235
	48.708
	48.683-48.788
	48.221-48.192
	47.505
	46.978-46.744

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. * target dinamici o proiezioni di Fibonacci. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 06		-		
	Risultati societari	-		
Martedì 07		-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 08		-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 09		-		
	Risultati societari	-		
Venerdì 10	Dati Macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	-0,2	0,5
		(••) Produzione industriale a/a (%) di maggio	1,3	1,3
	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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 06	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di maggio (*)	5,9	5,8
		(••) PPI m/m (%) di maggio (*)	0,2	0,2
	Germania	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio (*)	0,2	0,3
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio (*)	1,6	1,6
	Regno Unito	(•••) Ordini all'industria m/m (%) di maggio (*)	1,9	-3,2
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di maggio (*)	6,2	4,6
	USA	(•••) PMI Costruzioni di giugno (*)	38,4	40
		(•••) ISM non Manifatturiero di giugno	54,0	54,5
	Risultati Europa	(•••) PMI Servizi di giugno, finale	51,3	51,3
	Risultati USA	(•••) PMI Composito di giugno, finale	52,2	52,2
Martedì 07	Germania	Wallenstam, Wihlborgs Fastigheter		
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	0,1	0,4
	Francia	(••) Produzione industriale a/a (%) di maggio	-0,6	-0,5
		(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di maggio	-	-5640
	Giappone	(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di maggio	-78,5	-55,9
		(••) Indicatore anticipatore di maggio, preliminare	116,9	116,1
Risultati Europa	-			
Risultati USA	-			
Mercoledì 08	USA	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di maggio	17,5	20,7
		(••) Partite correnti (miliardi di yen) di maggio	3216,7	4211,1
	Risultati Europa	Industrivarden		
	Risultati USA	-		
Giovedì 09	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	220	215
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1814,5	1814
		(•••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di giugno	4,2	4,1
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di giugno	0,9	3,2
	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di giugno, preliminare	-	37,5
		Risultati Europa	PepsiCo, Delta Air Lines	
Risultati USA	-			
Venerdì 10	Germania	(•••) CPI m/m (%) di giugno, finale	-0,3	-0,3
		(•••) CPI a/a (%) di giugno, finale	2,3	2,3
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale	-0,2	-0,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	2,4	2,4
	Francia	(••) CPI m/m (%) di giugno, finale	-0,2	-0,2
		(•••) CPI a/a (%) di giugno, finale	1,8	1,8
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, finale	-0,3	-0,3
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, finale	2,0	2,0
	Risultati Europa	EMS-Chemie Holding, Tryg		
	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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Previsioni di inflazione

Area euro

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA BCE	Core ex AEAT	Core ex tob	IPCA ex tob
gen-26	100.1	100.0	99.8	100.0	1.7	2.2	2.2	1.6
feb-26	100.7	100.6	100.6	100.7	1.9	2.3	2.4	1.8
mar-26	102.0	101.3	101.4	102.0	2.6	2.2	2.3	2.5
apr-26	103.0	102.1	102.4	103.0	3.0	2.1	2.2	3.0
mag-26	103.1	102.4	102.7	103.1	3.2	2.3	2.6	3.1
giu-26	103.1	102.6	102.9	103.0	2.8	2.2	2.4	2.7
lug-26	102.9	102.9	102.9	102.8	2.6	2.5	2.5	2.5
ago-26	103.5	103.2	103.3	103.4	3.0	2.5	2.6	2.9
set-26	103.7	103.5	103.4	103.7	3.2	2.7	2.6	3.1
ott-26	103.9	103.7	103.7	103.9	3.2	2.7	2.6	3.1
nov-26	103.5	103.2	103.2	103.4	3.0	2.7	2.7	3.0
dic-26	103.8	103.5	103.6	103.7	3.1	2.7	2.7	3.1
Media	102.8	102.4	102.5	102.7	2.8	2.4	2.5	2.7

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia;
l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi.
Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA BCE	Core ex AEAT	Core ex tob	IPCA ex tob
gen-27	103.2	102.6	102.5	103.1	3.1	2.6	2.7	3.0
feb-27	103.7	103.2	103.1	103.6	2.9	2.6	2.6	2.9
mar-27	104.3	103.9	104.0	104.1	2.2	2.5	2.5	2.1
apr-27	105.0	104.7	105.0	104.9	1.9	2.5	2.5	1.8
mag-27	105.2	104.9	105.2	105.1	2.0	2.4	2.4	1.9
giu-27	105.3	105.1	105.4	105.1	2.1	2.5	2.5	2.1
lug-27	105.3	105.3	105.3	105.2	2.4	2.4	2.4	2.3
ago-27	105.5	105.6	105.7	105.4	2.0	2.3	2.4	1.9
set-27	105.8	105.8	105.8	105.7	2.0	2.3	2.3	1.9
ott-27	105.9	106.0	106.1	105.8	1.9	2.3	2.3	1.8
nov-27	105.4	105.5	105.6	105.3	1.9	2.2	2.3	1.8
dic-27	105.7	105.8	106.0	105.6	1.9	2.2	2.3	1.8
Media	105.0	104.9	105.0	104.9	2.2	2.4	2.4	2.1

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia;
l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi.
Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Italia

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-26	99.5	100.4	100.4	100.4	1.0	1.0	0.8	0.8
feb-26	100.0	101.1	101.0	100.9	1.5	1.5	1.2	1.1
mar-26	101.7	101.6	101.5	101.5	1.6	1.7	1.4	1.5
apr-26	103.3	102.7	102.6	102.5	2.8	2.7	2.6	2.6
mag-26	103.6	103.1	102.8	102.8	3.2	3.2	3.0	3.0
giu-26	103.7	103.1	102.8	102.8	3.1	3.0	2.8	2.9
lug-26	102.2	103.0	102.7	102.7	2.5	2.5	2.4	2.3
ago-26	102.2	103.3	103.1	102.9	2.7	2.7	2.7	2.6
set-26	104.0	103.7	103.5	103.4	3.3	3.3	3.3	3.2
ott-26	104.4	103.8	103.8	103.6	3.7	3.7	3.7	3.6
nov-26	104.1	103.6	103.7	103.6	3.8	3.8	3.8	3.7
dic-26	104.2	103.7	103.8	103.7	3.7	3.7	3.7	3.6
Media	102.7	102.8	102.6	102.6	2.7	2.7	2.6	2.6

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-27	103.0	103.9	104.0	103.8	3.5	3.5	3.5	3.4
feb-27	103.2	104.3	104.2	104.1	3.2	3.2	3.2	3.1
mar-27	104.5	104.6	104.4	104.3	2.8	2.9	2.9	2.8
apr-27	105.7	105.1	104.9	104.7	2.4	2.3	2.2	2.2
mag-27	105.6	105.2	104.7	104.7	2.0	2.0	1.9	1.8
giu-27	105.7	105.1	104.7	104.6	2.0	2.0	1.9	1.8
lug-27	104.4	105.2	104.8	104.7	2.2	2.1	2.0	2.0
ago-27	104.2	105.2	104.9	104.6	1.9	1.8	1.7	1.7
set-27	105.8	105.5	105.2	105.0	1.8	1.7	1.6	1.5
ott-27	106.1	105.5	105.4	105.1	1.7	1.7	1.6	1.5
nov-27	106.1	105.4	105.4	105.2	1.9	1.7	1.7	1.6
dic-27	106.2	105.6	105.6	105.4	1.9	1.8	1.7	1.6
Media	105.0	105.0	104.9	104.7	2.2	2.2	2.2	2.1

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

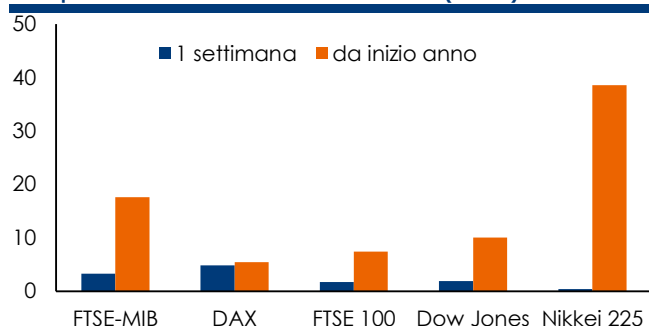
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,1	1,8	19,2	9,3
MSCI - Energia	-0,3	-8,1	22,6	17,3
MSCI - Materiali	3,2	0,5	23,1	11,3
MSCI - Industriali	1,9	4,1	21,1	14,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,5	1,7	4,4	-2,9
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,7	2,9	4,0	6,7
MSCI - Farmaceutico	2,1	7,0	17,2	4,1
MSCI - Servizi Finanziari	3,3	6,7	14,9	5,8
MSCI - Tecnologico	-0,6	-0,5	32,1	17,7
MSCI - Telecom	1,7	-2,8	17,8	1,2
MSCI - Utility	0,1	3,2	15,4	8,7
FTSE MIB	3,3	5,9	33,4	17,6
CAC 40	1,8	3,7	10,7	4,5
DAX	4,9	4,3	8,6	5,4
FTSE 100	1,7	2,9	20,9	7,4
Dow Jones	1,9	4,0	18,0	10,1
Nikkei 225	0,4	4,7	75,2	38,5
Bovespa	0,4	3,0	23,2	8,0
Hang Seng China Enterprise	4,2	-5,4	-1,3	-7,9
Sensex	2,0	5,4	-6,2	-8,1
FTSE/JSE Africa All Share	0,8	-0,1	14,3	-4,1
Indice BRIC	1,0	-2,7	-5,6	-11,0
Emergenti MSCI	0,9	0,2	39,8	22,6
Emergenti - MSCI Est Europa	3,5	1,8	29,7	14,7
Emergenti - MSCI America Latina	0,5	3,1	24,5	9,8

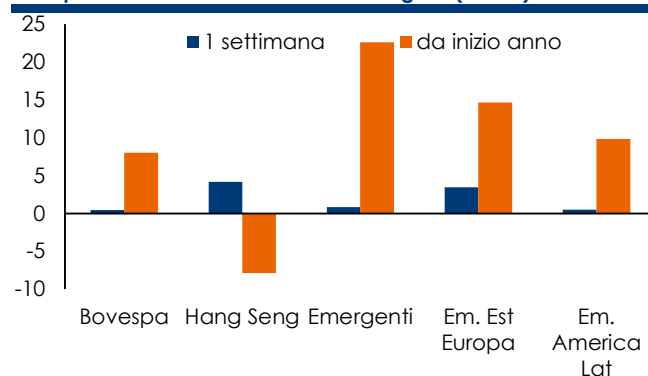
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

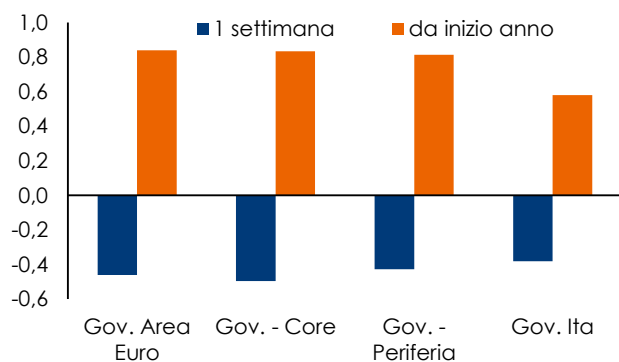


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

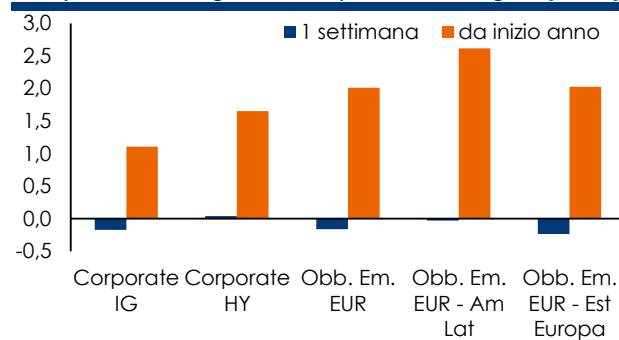
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,5	0,8	0,7	0,8
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,0	0,5	1,2	0,5
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,2	0,8	1,1	0,6
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-0,9	1,0	0,2	1,1
Governativi area euro - core	-0,5	0,7	0,0	0,8
Governativi area euro - periferici	-0,4	0,9	1,4	0,8
Governativi Italia	-0,4	1,0	1,4	0,6
Governativi Italia breve termine	0,0	0,5	1,3	0,5
Governativi Italia medio termine	-0,2	0,8	1,4	0,6
Governativi Italia lungo termine	-0,8	1,3	1,5	0,6
Obbligazioni Corporate	-0,1	0,7	2,0	1,2
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,2	0,7	1,4	1,1
Obbligazioni Corporate High Yield	0,0	0,6	3,8	1,6
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,2	0,3	10,1	2,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,2	0,7	4,3	2,0
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,0	0,9	5,3	2,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,2	0,7	4,0	2,0

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. %)

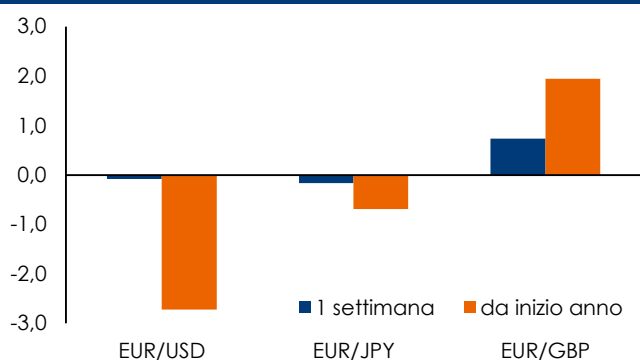
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,1	-1,1	-2,4	-2,7
EUR/JPY	-0,2	-0,3	-7,8	-0,7
EUR/GBP	0,7	1,0	0,5	1,9
EUR/ZAR	1,3	2,9	12,3	5,0
EUR/AUD	0,8	-0,6	9,4	6,8
EUR/NZD	0,7	-1,2	-2,9	1,5
EUR/CAD	0,0	-0,8	-1,5	-0,8
EUR/TRY	-0,3	-0,5	-12,5	-5,6
WTI	-1,3	-24,6	1,9	18,9
Brent	-2,1	-23,1	4,9	17,7
Oro	2,0	-4,0	24,5	-4,1
Argento	5,7	-9,4	70,2	-11,3
Grano	2,6	2,3	8,3	17,0
Mais	6,1	4,9	1,5	-0,5
Rame	0,1	-3,3	34,3	7,6
Alluminio	-2,8	-16,6	18,6	3,2

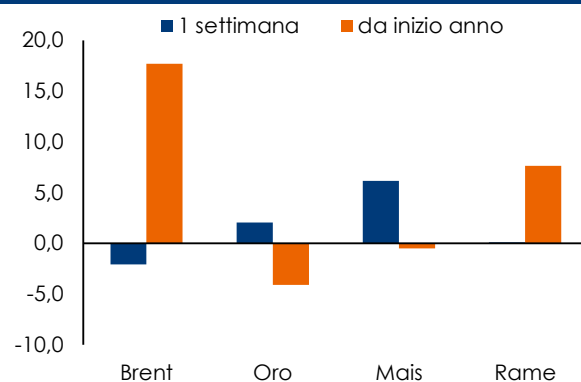
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



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

Principali materie prime (var. %)



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 S.p.A., banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, 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 S.p.A. 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 S.p.A., senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. 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).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg e FactSet. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo S.p.A. 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.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo S.p.A. e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://www.intesasanpaolo.com/it/person-e-famiglie/mercati.html>).

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 sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) 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 separatezza 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 – in accordo con 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, dal FINRA Rule 2241 e 2242 ove applicabile, così

come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro 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. all'indirizzo (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Si segnala che una o più società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo:

- negoziano o potrebbero negoziare in conto proprio strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) a cui questo documento fa riferimento;
- intendono sollecitare attività di investment banking o ottenere un compenso nei prossimi tre mesi dagli strumenti finanziari oggetto della presente relazione.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio.

Intesa Sanpaolo S.p.A. 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, tra gli altri, dalla Repubblica d'Italia.

Certificazione 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 S.p.A. 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 S.p.A. 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 S.p.A.

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

Intesa Sanpaolo S.p.A. Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Chiara Mascia
Fulvia Risso

Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Raffaella Caravaggi