

Settimana dei mercati

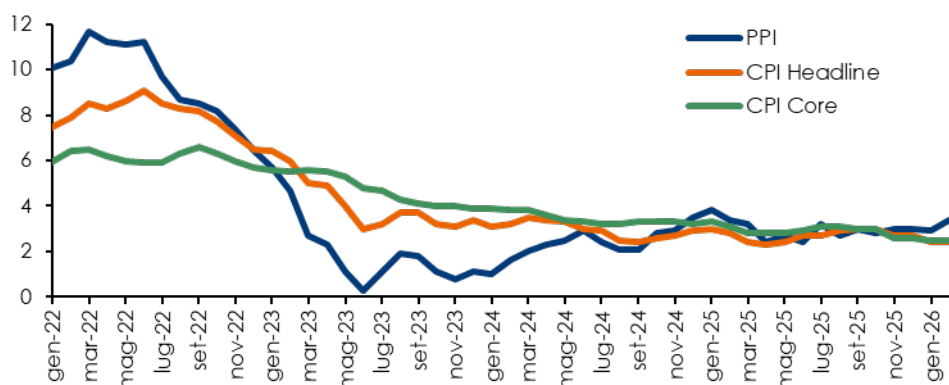
La settimana entrante

- **Europa:** in Germania, a febbraio, gli ordini all'industria sono attesi in aumento di +3% m/m e la produzione industriale di +0,7%. Nello stesso mese, nell'Eurozona, il PPI è stimato in calo di -3% a/a e le vendite al dettaglio di -0,2% m/m. A marzo, il PMI composito area euro è stato rivisto al rialzo a 50,7 da 50,5 preliminare.
- **Italia:** a febbraio, la produzione industriale dovrebbe aumentare di +0,5% m/m, segnando un parziale recupero rispetto a -0,6% di gennaio. A marzo il PMI servizi è sceso a 48,8 da 52,3.
- **USA:** a febbraio gli ordini di beni durevoli sono previsti in calo (-1,2% m/m) per via delle commesse sui mezzi di trasporto (al netto di queste, la variazione dovrebbe attestarsi a +0,5%). Nello stesso mese il reddito personale è atteso in aumento di +0,3% m/m, mentre i consumi privati di +0,6% m/m, a fronte di una variazione annua del PCE stimata a +2,8%. A marzo l'ISM servizi è sceso a 54 da 56,1 precedente a causa delle interruzioni delle supply chain in Medio Oriente: in particolare sono stati penalizzati i prezzi pagati (componente solita ai massimi dal 2022, con il rialzo maggiore degli ultimi 13 mesi) e l'occupazione (la cui flessione dovrebbe essere però temporanea); secondo i curatori del sondaggio, larga parte degli impatti bellici è già stata incamerata dall'indagine, il cui risultato ha quindi mostrato un'apprezzabile resilienza del settore. Ad aprile, la prima stima dell'indice di fiducia dei consumatori elaborato dall'Università del Michigan dovrebbe flettere a 51,5 da 53,3. Mercoledì saranno diffusi i verbali dell'ultima riunione Fed. **Risultati societari: Delta Airlines, Exxon Mobil.**

Focus della settimana

Il rincaro energetico si rifletterà sul CPI statunitense di marzo. Negli Stati Uniti, a marzo, è attesa una notevole accelerazione per il CPI headline: la variazione mensile dovrebbe salire a +1% (massimo da giugno 2022, dopo +0,3% registrato a febbraio) e quella annuale a +3,4% (da +2,4% precedente). Anche l'inflazione sottostante dovrebbe intensificarsi leggermente, con l'aumento su mese del CPI core previsto a +0,3% m/m (da +0,2%) e quello su anno a +2,7% (da +2,5%). L'aumento delle quotazioni delle materie prime energetiche si trasmetterà con tempistiche diverse sul costo della vita per i consumatori americani: l'impatto più immediato è costituito dal rialzo della benzina che ha superato i 4 dollari al gallone, rappresentando il responsabile pressoché totale dell'impennata del paniere nello scorso mese; a questo seguirà l'effetto sulle tariffe aeree, che dovrebbe palesarsi nei prossimi mesi, sulla scia dell'attuale salita dei carburanti per aeromobili, nonché, tra un anno circa, i rincari dei beni alimentari legati ai più elevati prezzi dei fertilizzanti chimici.

Stati Uniti: indici PPI e CPI



Nota: var. % a/a; 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.

7 aprile 2026 - 13:10 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

7 aprile 2026 - 13:15 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

Nell'Eurozona, a marzo, l'ESI è sceso a 96,6 da 98,3 a causa della guerra: il calo di fiducia si è registrato tra consumatori e dettaglianti, mentre il sentiment di industria e servizi è poco variato grazie alla produzione recente risultata stabile, a fronte di peggiorate aspettative. La disoccupazione in area euro di febbraio è salita a 6,2% da 6,1% (invariata quella tedesca di marzo).

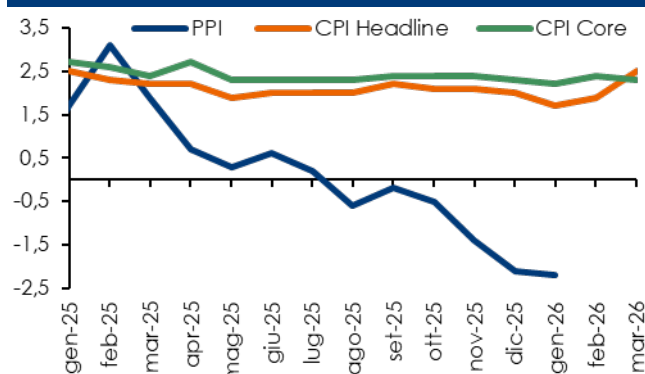
Nell'Eurozona, a marzo, il CPI flash ha registrato variazioni di +1,2% m/m (da +0,6% precedente) e di +2,5% a/a (da +1,9%) nella misura headline e di +2,3% a/a (da +2,4%) nella misura core. L'inflazione headline è salita in Germania e Francia e rimasta stabile in Italia. L'accelerazione dell'inflazione complessiva è stata generata dall'inversione dell'energia (+4,9% a/a da -3,1% precedente), a fronte di un rallentamento annuo di beni alimentari, beni industriali non energetici e servizi. Lo shock attuale, più concentrato sul petrolio che sul gas, sta infatti avendo una trasmissione rapida ma non molto diffusa: ciò, assieme alla domanda debole e al raffreddamento salariale, potrebbe mantenere l'inflazione core sotto il +2,5% nei prossimi 24 mesi. Per l'inflazione headline si prospetta invece il raggiungimento di +3,5-4% a/a già in estate, con un picco autunnale.

Stati Uniti

A marzo l'ISM manifatturiero è passato da 52,4 a 52,7 grazie alla produzione più solida ed all'aumento della componente relativa alle consegne da parte dei fornitori; quest'ultima dinamica (probabilmente temporanea) è stata indotta dal conflitto che ha comportato problematiche logistiche e un forte rialzo dei prezzi degli input (con il rischio di nuova inflazione).

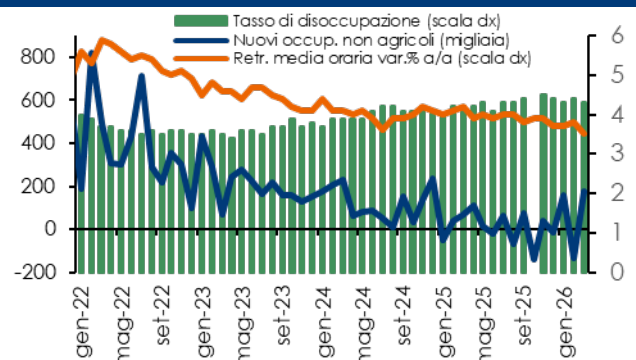
A febbraio, le vendite al dettaglio sono salite di +0,6% m/m grazie ai consistenti rimborsi, mentre il deficit commerciale è peggiorato a -57,3 mld di dollari e potrebbe deteriorarsi ulteriormente sulla scia di un rinnovato fenomeno di acquisti anticipati al fine di eludere i malfunzionamenti delle supply chain (causati dal conflitto mediorientale) e i nuovi dazi annunciati da Trump. L'employment report di marzo ha mostrato un incremento di nuovi occupati pari a 178 mila grazie al rientro degli scioperi nel settore sanitario (che ha pesato per 30 mila unità) e al miglioramento del clima (che ha favorito i settori alberghiero ed edilizio): il livello di diffusione delle assunzioni tra i comparti è stato comunque il più elevato da oltre 2 anni. Anche se il dato di febbraio è stato pesantemente rivisto a -133 mila, la media trimestrale (+68 mila) s'è collocata ai massimi da quasi un anno ed il tasso di disoccupazione è sceso marginalmente al 4,3% nonostante un calo di quello di partecipazione; la crescita salariale è infine risultata in rallentamento.

Area euro: indici PPI e CPI



Nota: var. % a/a; Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: mercato del lavoro



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La volatilità resta il tratto distintivo degli scambi sul mercato secondario dei titoli di Stato, mentre i tassi a brevissimo anticipano entro fine 2026 target rate fermi per la Fed e in aumento di 75pb (dall'attuale 2%) per la BCE. Sul tratto decennale, il BTP torna al 3,85% e il Bund di pari scadenza al 3%.

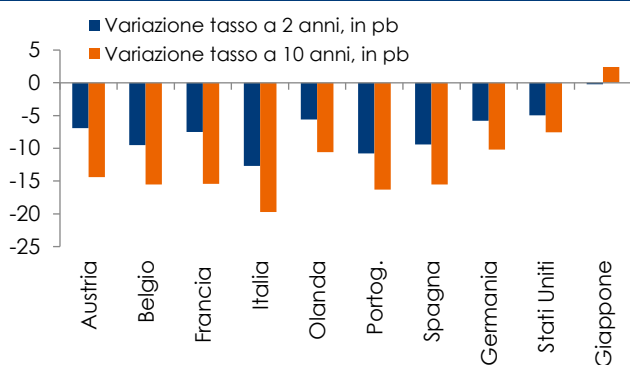
La scorsa ottava, condizionata dalla festività di venerdì, quando la gran parte delle piazze finanziarie erano chiuse, ha espresso performance positive, grazie a un parziale recupero delle valutazioni, in particolare per i titoli di Stato periferici e quelli dalle scadenze più lunghe. Il calo dei rendimenti è stato alimentato dalle notizie sull'apertura dei negoziati per un accordo di tregua o di pace e per la riapertura dello stretto di Hormuz e da alcuni dati inferiori alle attese nelle principali economie avanzate. Con i tentativi di un cessate il fuoco che si alternano a rischi di escalation bellica e nonostante l'annuncio dell'OPEC+ di aumentare la produzione di greggio (cfr. Risorse di Base), le variabili chiave per le valutazioni dei titoli di Stato si sposteranno, a nostro avviso, gradualmente dal flusso di notizie dal Medio Oriente, all'impatto che il conflitto sta dispiegando in termini di variazione dello scenario, con la pubblicazione dei primi dati di marzo a porre l'attenzione non solo sull'andamento dei prezzi ma anche sul potenziale rallentamento della crescita.

Corporate

Nel corso dell'ultima settimana il credito, sia in euro che in dollari, ha espresso una performance positiva: le ipotesi di una possibile de-escalation del conflitto hanno guidato la flessione dei tassi e un discreto restringimento dei premi al rischio. In avvio della nuova ottava, il focus dei mercati resta sull'evoluzione delle trattative tra USA e Iran (Crossover poco mosso in area 325pb).

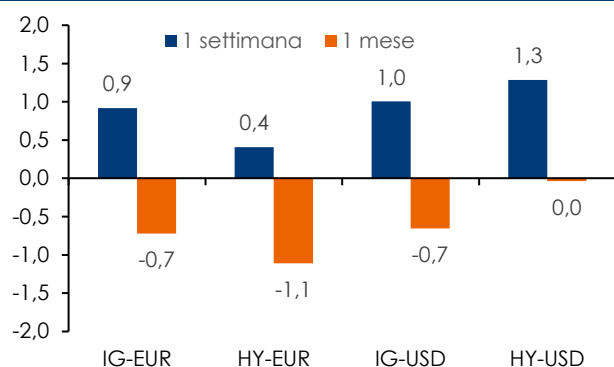
Il recupero dell'ultima settimana, guidato da alcune fasi di maggiore ottimismo sui tempi di risoluzione del conflitto in Medio Oriente, ha consentito di limitare le perdite sul mercato del credito, che archivia l'ultimo mese con una performance solo moderatamente negativa. Sul segmento in euro i titoli IG hanno mostrato forza relativa rispetto agli HY, mentre sulle obbligazioni in dollari il quadro risulta opposto. Nel complesso, il riprezzamento intervenuto sulla carta a spread è stato piuttosto composto e in gran parte riconducibile al rialzo intervenuto sui tassi di mercato (a riflesso dei timori di una ripresa delle tensioni inflazionistiche). Le tensioni e la volatilità hanno avuto una ripercussione tangibile anche sul mercato primario che, nel corso delle ultime settimane, ha visto parecchie sedute con volumi nulli o molto rarefatti; sul segmento finanziario, il più colpito in termini di contrazione dei volumi, è risultata evidente la netta preferenza delle strutture più conservative, tipo covered bond.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 27.03.2026 in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Il mercato Forex resta influenzato dall'incertezza sull'esito della crisi in Medio Oriente, dopo i colloqui fra Stati Uniti ed Iran ed il netto rifiuto di Teheran a qualsiasi tipo accordo. Il presidente Trump ha intensificato le minacce di distruggere le infrastrutture chiave iraniane, se le sue condizioni non verranno soddisfatte entro la scadenza di oggi.

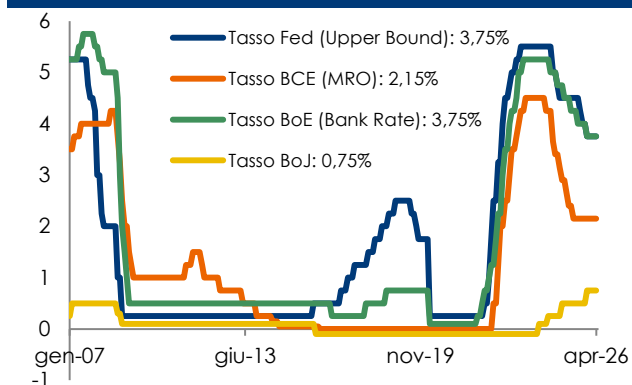
L'incertezza sull'esito della crisi in Medio Oriente invita gli investitori alla cautela anche in questo avvio di ottava, spingendoli verso le divise rifugio (dollaro statunitense e franco svizzero). Il rincaro di petrolio e gas naturale continua a suscitare preoccupazione, nonostante il recente aumento dell'offerta deciso domenica dall'OPEC+, di 206.000 barili al giorno a partire dal 1° maggio. A preoccupare sono gli effetti negativi che potrebbe esercitare sull'inflazione dei principali Paesi importatori, col rischio di spingere le banche centrali verso una svolta più restrittiva delle proprie politiche monetarie per contrastare il surriscaldamento dei prezzi. Il focus resta sullo yen, col cambio USD/JPY che rimane pericolosamente a ridosso di 160. Le Autorità giapponesi ribadiscono di essere pronte a intervenire a sostegno della valuta se necessario, come dichiarato in più occasioni, stigmatizzando ogni comportamento speculativo attuato nei confronti della divisa nipponica.

Materie Prime

I prezzi del petrolio saranno influenzati, anche questa settimana, dall'evoluzione dei colloqui tra Stati Uniti e Iran sul conflitto in Medio Oriente, dopo l'ultimatum di Trump relativo alla riapertura dello stretto di Hormuz. In settimana è atteso il report dell'EIA, l'agenzia statunitense dell'energia, mentre le analisi mensili di IEA e OPEC sono in agenda la prossima ottava.

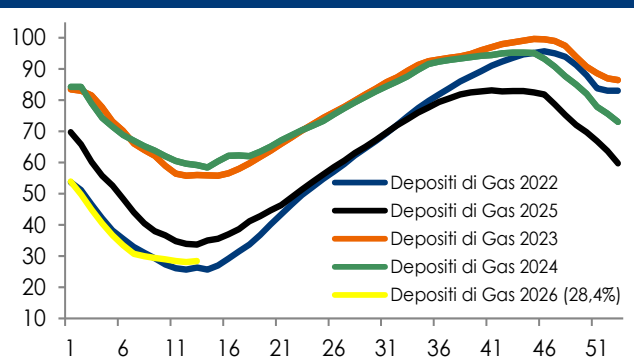
Nel fine settimana proprio l'OPEC ha deciso un aggiustamento della produzione di greggio pari a 206.000 barili al giorno a partire dal 1° maggio. Una notizia positiva che tiene conto della situazione di grave calo dell'offerta presente sul mercato, a causa del blocco dello stretto di Hormuz, ma che al contempo rischia di avere effetti molto limitati. Molti produttori mediorientali che fanno parte del Cartello non appaiono in grado di aumentare la produzione sia per l'impossibilità di smaltire il prodotto via mare ma anche a causa dei danni subiti alle infrastrutture a causa della rappresaglia iraniana. L'Arabia Saudita, la Russia e altri sei membri dell'OPEC+, responsabili dei tagli volontari, hanno deciso di aumentare nuovamente le loro quote di produzione di petrolio, avvertendo però che il ripristino degli impianti danneggiati dalla guerra sarà costoso e richiederà molto tempo, lasciando intendere che le turbolenze sul prezzo del greggio sono destinate a protrarsi anche in caso di cessate il fuoco fra Washington e Teheran.

Tassi ufficiali di BCE, BoE, BoJ e Fed dal gennaio 2007



Fonte: livello tassi a cura delle banche centrali, elaborazioni Intesa Sanpaolo

Dinamica settimanale delle scorte di gas in Europa (%)



Fonte: <https://agsi.gie.eu>, elaborazioni Intesa Sanpaolo; dati settimanali al 06.04.2026

Mercati Azionari

Area euro

Le Borse europee riprendono le contrattazioni in cauto rialzo dopo la pausa pasquale, con gli investitori che attendono la scadenza dell'ultimatum di Trump all'Iran per riaprire lo Stretto di Hormuz, in caso contrario gli Stati Uniti si sono detti pronti a colpire pesantemente il paese. Prosegue la volatilità sui mercati azionari, con l'EuroStoxx che è tornato sui livelli di fine 2025.

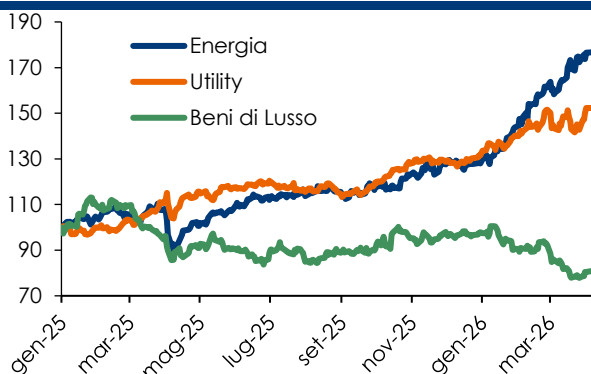
La situazione in Medio Oriente sempre più tesa spinge al rialzo il prezzo del petrolio, nonostante l'aumento della produzione a partire da maggio decisa dall'Opec+, incremento che però potrebbe restare in gran parte teorico, dal momento che i principali produttori non sono in grado di incrementare l'output a causa del conflitto. Non è ancora chiaro quale potrebbe essere l'evoluzione della situazione, certo è che la durata della chiusura dello stretto di Hormuz e l'entità dei danni alle infrastrutture sono le principali variabili destinate a influenzare l'andamento dei prezzi energetici e la loro trasmissione ai tassi d'inflazione. Da monitorare anche le reazioni delle banche centrali e dei governi in tema di politica monetaria e fiscale. Lo scenario migliore prevede una rapida risoluzione del conflitto, la normalizzazione dei flussi energetici e il contenimento delle pressioni inflazionistiche. All'opposto, un rialzo strutturale dell'inflazione, seguito da un aumento dei tassi ufficiali rischia di portare ulteriore debolezza sui mercati finanziari.

Stati Uniti

Wall Street registra la quarta seduta consecutiva in rialzo, la migliore serie da gennaio, sostenuta dall'ottimismo di una possibile fine del conflitto. Gli investitori scommettono su effetti più contenuti su crescita e inflazione, pur restando sensibili alle notizie geopolitiche, con rischio di forti oscillazioni. Il 14 si avvia la stagione risultati: il consenso stima utili in aumento del 12,5%.

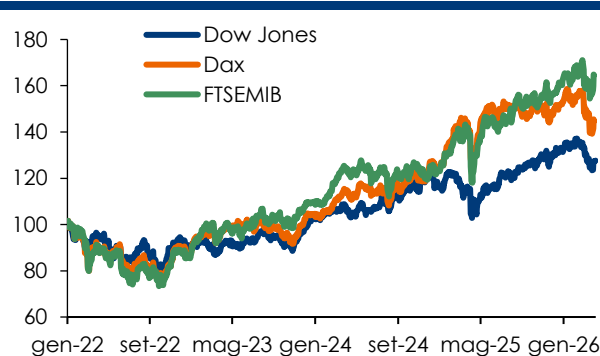
Un cauto ottimismo riguardo a una soluzione in tempi ravvicinati delle tensioni in Medio Oriente, sta favorendo le ricoperture sui comparti più ciclici, in considerazione anche dei recenti dati che mostrano una sostanziale tenuta della crescita economica americana. Inevitabile il recupero di forza relativa del Tecnologico nonostante sembra ridursi le probabilità di un nuovo taglio dei tassi da parte della Fed nei confronti dei quali il settore presenta una correlazione inversa. Il segmento dei semiconduttori resta il fattore trainante, con i nuovi dati di vendita a livello mondiale rilasciati dall'Associazione SIA che mostrano un ulteriore prosieguo del trend di crescita: in febbraio, il dato ha registrato un incremento del 7,6% su base mensile e del 61,8% rispetto all'analogo mese del 2025. Torna a mostrare forza relativa il comparto Bancario e soprattutto quello Finanziario, in attesa dei dati dei primi importanti gruppi del settore: la crescente volatilità delle ultime settimane dovrebbe influire positivamente sui risultati delle attività da trading, con riflessi sugli utili trimestrali. Particolare attenzione deve essere posta, però, al tema legato al credito privato.

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
50.109	45.670-45.624
48.635	44.479-44.435
48.437	43.188-43.002
48.134	42.785
47.459	41.616
47.115	41.360
46.859	40.823
46.519	39.714
	39.649-39.605
	38.605
	38.095
	37.131
	35.508
	34.582

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
50.559*	45.897
50.512	45.480
50.447-50.499	45.063-45.057
49.815-49.897	44.980-44.948
49.253	44.579
49.064	43.911-43.724
48.854	43.340
48.526	41.981
48.220	41.354
47.428	
46.803	

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 6	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 7	Dati macro	(•••) PMI Servizi di marzo (*)	48,8	52,3
	Risultati societari			
Mercoledì 8	Dati macro			
	Risultati societari			
Giovedì 9	Dati macro			
	Risultati societari			
Venerdì 10	Dati macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,5	-0,6
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	-	-0,6
	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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri Economic Releases

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 6	USA	(•••) ISM non Manifatturiero di marzo (*)	54	56,1
		Risultati Europa Risultati USA		
Martedì 7	Area Euro	(•••) PMI Servizi di marzo, finale (*)	50,2	50,1
		(•••) PMI Composito di marzo, finale (*)	50,7	50,5
	Germania	(•••) PMI Servizi di marzo, finale (*)	50,9	51,2
	Francia	(•••) PMI Servizi di marzo, finale (*)	48,8	48,3
	Regno Unito	(•••) PMI Servizi di marzo, finale (*)	50,9	51,2
	USA	(•) Credito al consumo (miliardi di dollari) di febbraio	10,3	8,05
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di febbraio, preliminare	-1,2	0
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di febbraio, preliminare	0,5	0,4
	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, preliminare (*)	112,4	112,1
		Risultati Europa Risultati USA		
	Mercoledì 8	Area Euro	(••) PPI a/a (%) di febbraio	-3
		(••) PPI m/m (%) di febbraio	-0,6	0,7
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	-0,2	-0,1
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	1,6	2
Germania		(•••) Ordini all'industria m/m (%) di febbraio	3	-11,1
		(••) Ordini all'industria a/a (%) di febbraio	5,6	3,7
Francia		(••) Bilancia commerciale (milioni di euro) di febbraio	-	-1843
Regno Unito		(•••) PMI Costruzioni di marzo	43,7	44,5
Giappone		(••) Partite correnti (miliardi di yen) di febbraio	2439,9	3145
		Risultati Europa Risultati USA		
Giovedì 9		Germania	(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	0,7
		(••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	0,8	-1,2
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	210	202
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1828	1841
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima finale	0,7	0,7
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre	2	2
		(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima finale	3,8	3,8
		(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre	2,7	2,7
		(•••) Reddito personale m/m (%) di febbraio	0,3	0,4
		(••) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di febbraio	2,8	2,8
		(•••) Consumi privati m/m (%) di febbraio	0,6	0,4
Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, preliminare	-	24,2	
Venerdì 10	Germania	(•••) CPI m/m (%) di marzo, finale	1,1	1,1
		(•••) CPI a/a (%) di marzo, finale	2,7	2,7
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, finale	1,2	1,2
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, finale	2,8	2,8
	USA	(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di febbraio	-0,2	0,1
		(•••) Indice Università del Michigan di aprile, preliminare	51,5	53,3
		(•••) CPI m/m (%) di marzo	1	0,3
		(•••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di marzo	0,3	0,2
		(•••) CPI a/a (%) di marzo	3,4	2,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di marzo	2,7	2,5
		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: 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	101.8	2.5	2.2	2.3	2.4
apr-26	103.4	102.1	102.3	103.3	3.4	2.0	2.1	3.3
mag-26	103.6	102.2	102.4	103.5	3.6	2.1	2.2	3.5
giu-26	103.8	102.6	102.9	103.7	3.5	2.2	2.4	3.4
lug-26	104.1	102.7	102.5	103.9	3.8	2.3	2.2	3.6
ago-26	104.4	103.0	102.8	104.3	3.9	2.3	2.2	3.8
set-26	104.5	103.2	103.1	104.5	4.0	2.5	2.3	3.9
ott-26	104.7	103.5	103.3	104.6	3.9	2.5	2.2	3.8
nov-26	104.2	103.0	102.8	104.1	3.7	2.5	2.3	3.7
dic-26	104.7	103.4	103.2	104.6	4.1	2.6	2.3	4.0
Media	103.3	102.3	102.3	103.2	3.3	2.3	2.3	3.2

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	104.1	102.6	102.2	104.0	4.1	2.6	2.4	4.0
feb-27	104.7	103.2	102.9	104.6	4.0	2.6	2.3	3.9
mar-27	105.2	104.0	103.8	105.0	3.2	2.7	2.4	3.1
apr-27	106.2	104.8	104.7	106.0	2.7	2.6	2.4	2.6
mag-27	106.2	104.8	104.8	106.0	2.5	2.6	2.4	2.4
giu-27	106.4	105.2	105.3	106.2	2.5	2.6	2.3	2.4
lug-27	106.6	105.2	104.9	106.3	2.4	2.5	2.3	2.3
ago-27	106.5	105.4	105.1	106.3	2.0	2.3	2.2	2.0
set-27	106.6	105.5	105.3	106.4	2.0	2.2	2.2	1.9
ott-27	106.6	105.6	105.5	106.4	1.8	2.1	2.1	1.7
nov-27	106.0	105.1	104.9	105.8	1.7	2.0	2.1	1.6
dic-27	106.4	105.4	105.3	106.2	1.6	1.9	2.1	1.5
Media	105.9	104.7	104.6	105.8	2.5	2.4	2.3	2.4

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	101.6	101.6	101.6	101.4	1.5	1.7	1.5	1.4
apr-26	103.7	103.8	103.8	103.6	3.2	3.8	3.8	3.7
mag-26	104.4	104.4	104.3	104.2	4.0	4.5	4.5	4.4
giu-26	105.0	104.7	104.6	104.4	4.4	4.6	4.6	4.5
lug-26	104.1	104.9	104.7	104.5	4.4	4.4	4.4	4.2
ago-26	104.5	105.2	104.9	104.7	5.0	4.5	4.5	4.4
set-26	105.5	105.0	104.7	104.6	4.8	4.6	4.5	4.4
ott-26	106.2	104.9	104.8	104.6	5.5	4.8	4.7	4.6
nov-26	105.7	104.6	104.6	104.5	5.4	4.8	4.7	4.6
dic-26	105.8	104.5	104.5	104.4	5.3	4.5	4.4	4.3
Media	103.8	103.8	103.7	103.5	3.8	3.7	3.6	3.5

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	103.8	103.3	103.3	103.2	4.3	2.9	2.9	2.8
feb-27	103.7	103.7	103.5	103.4	3.7	2.5	2.5	2.4
mar-27	105.2	103.6	103.4	103.3	3.6	1.9	1.9	1.8
apr-27	106.3	105.7	105.5	105.2	2.5	1.8	1.7	1.6
mag-27	106.7	106.2	106.0	105.8	2.1	1.8	1.7	1.6
giu-27	107.1	106.5	106.3	106.0	2.0	1.7	1.6	1.5
lug-27	106.0	106.8	106.4	106.2	1.9	1.8	1.7	1.6
ago-27	106.4	107.0	106.7	106.4	1.8	1.7	1.7	1.6
set-27	106.6	107.2	106.9	106.7	1.0	2.1	2.0	2.0
ott-27	106.8	107.2	107.1	106.8	0.6	2.2	2.1	2.1
nov-27	106.5	107.0	107.1	106.9	0.7	2.3	2.3	2.2
dic-27	106.6	106.7	106.8	106.6	0.8	2.1	2.1	2.1
Media	106.0	105.9	105.7	105.5	2.1	2.1	2.0	1.9

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

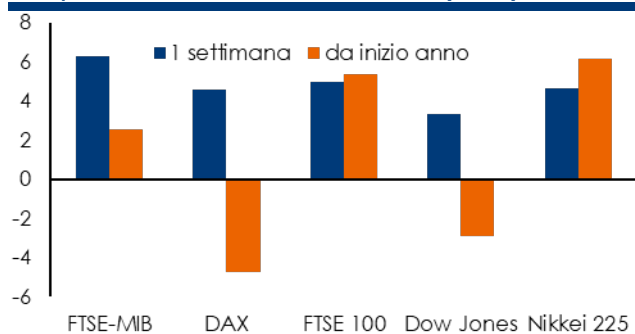
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,7	-1,8	32,5	-2,3
MSCI - Energia	-1,9	7,8	58,2	33,3
MSCI - Materiali	1,6	-0,7	45,6	9,2
MSCI - Industriali	2,6	-3,0	42,1	4,9
MSCI - Beni di consumo durevoli	0,8	-4,5	18,3	-10,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,1	-2,6	10,6	4,6
MSCI - Farmaceutico	0,5	-3,1	12,5	-4,6
MSCI - Servizi Finanziari	1,9	-0,6	27,8	-5,8
MSCI - Tecnologico	2,5	-1,5	46,7	-6,8
MSCI - Telecom	1,9	-3,4	40,9	-5,2
MSCI - Utility	1,6	0,9	33,7	10,1
FTSE MIB	6,3	4,4	40,3	2,6
CAC 40	4,6	0,8	16,3	-1,1
DAX	4,6	-1,1	17,9	-4,8
FTSE 100	5,0	1,7	35,9	5,4
Dow Jones	3,3	-1,8	22,9	-2,9
Nikkei 225	4,6	-3,9	71,6	6,1
Bovespa	3,6	4,9	49,8	16,8
Hang Seng China Enterprise	1,0	-2,5	24,8	-2,0
Sensex	0,8	-6,0	1,4	-13,0
FTSE/JSE Africa All Share	3,5	-0,8	40,8	-0,1
Indice BRIC	2,3	-3,7	15,2	-7,4
Emergenti MSCI	3,8	-3,3	44,8	3,2
Emergenti - MSCI Est Europa	3,8	4,8	52,3	4,4
Emergenti - MSCI America Latina	4,8	5,3	62,4	15,9

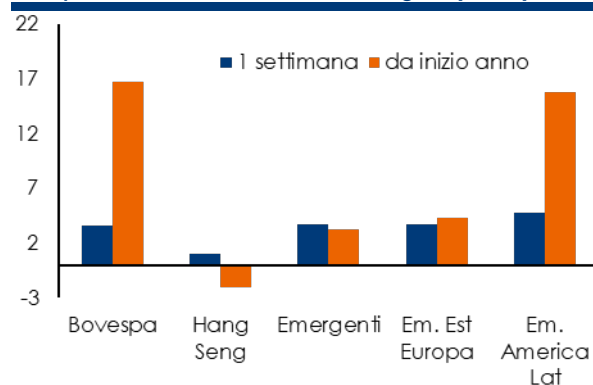
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

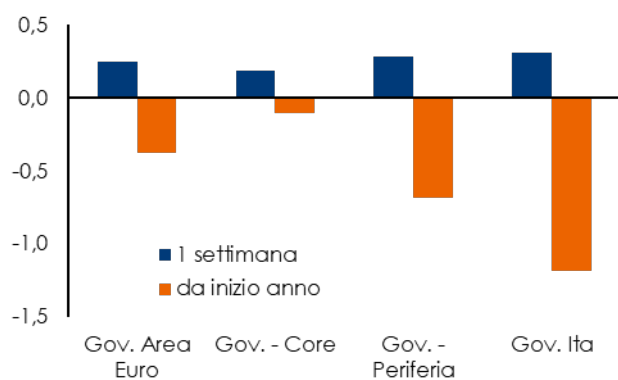


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

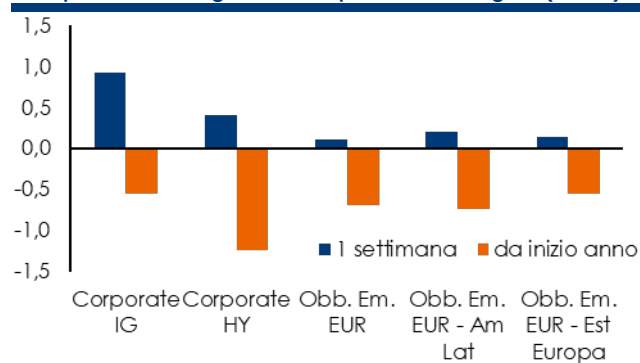
Obbligazionario

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

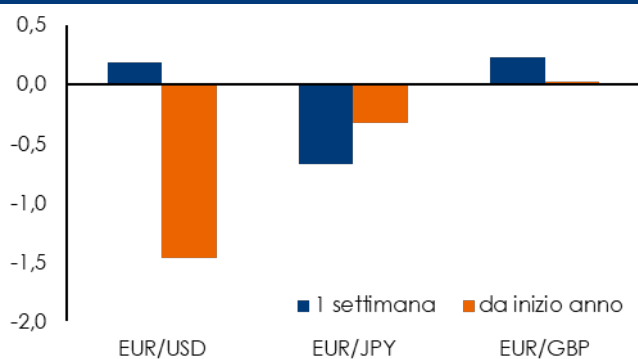
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,2	-0,5	6,1	-1,5
EUR/JPY	-0,7	-0,6	-12,6	-0,3
EUR/GBP	0,2	-0,6	-1,7	0,0
EUR/ZAR	0,7	-2,4	10,4	0,1
EUR/AUD	0,5	-1,3	9,4	5,6
EUR/NZD	-0,6	-3,1	-2,6	0,8
EUR/CAD	-0,1	-1,8	-3,5	0,1
EUR/TRY	-0,6	-0,8	-19,7	-2,2
WTI	11,3	24,1	85,9	96,5
Brent	-2,8	18,3	70,8	80,2
Oro	0,0	-9,9	57,5	7,1
Argento	-2,5	-12,9	146,6	3,4
Grano	-4,4	-3,6	9,8	16,2
Mais	-1,5	0,8	-3,0	2,4
Rame	1,7	-5,7	27,4	-0,5
Alluminio	6,1	8,6	39,3	15,8

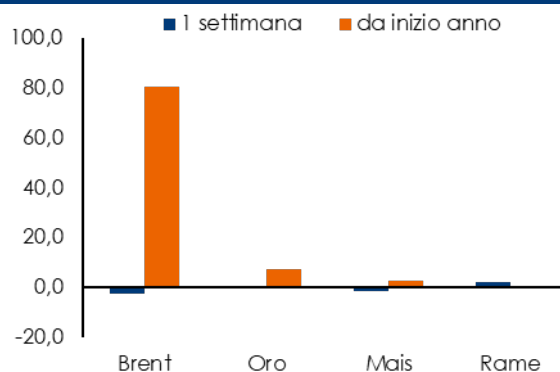
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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 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, LSEG).

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, LSEG, 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.

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

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 30.03.2026.

Il presente documento è distribuito da 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 il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-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 in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, 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, 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>).

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. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Retail Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano – Italia.

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 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 Riso, 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 a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Raffaella Caravaggi, Thomas Viola