

Settimana dei mercati

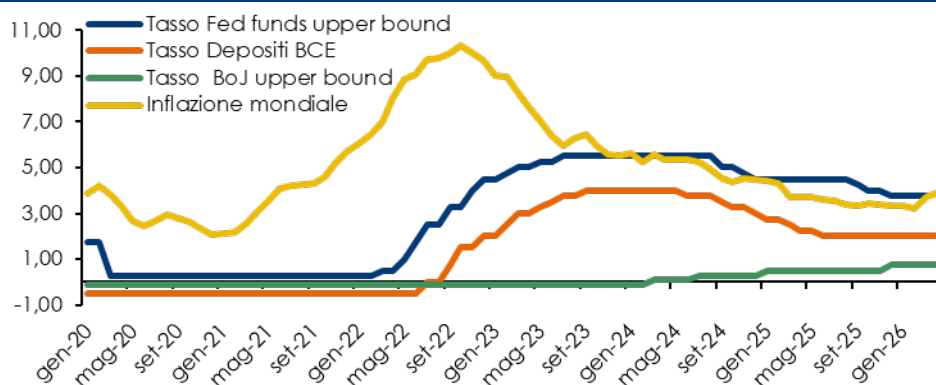
La settimana entrante

- **Europa:** nell'Eurozona ad aprile l'inflazione preliminare complessiva dovrebbe salire a +3% a/a da +2,6% precedente e l'indice di situazione economica ESI registrare il terzo ribasso consecutivo. Nel 1° trimestre la prima stima del PIL area euro è prevista in aumento di +0,2% t/t. **Risultati societari:** Airbus, Barclays, BP, Novartis, Adidas, AstraZeneca, Banco Santander, Mercedes Benz, Deutsche Bank, Iberdrola, Porsche, Total Energies, ArcelorMittal, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BASF, BNP Paribas, Crédit Agricole, ING, Repsol, Société Générale, Volkswagen.
- **Italia:** a marzo il tasso di disoccupazione è previsto stabile al 5,3%. Ad aprile il CPI armonizzato è atteso in accelerazione a +2,5% a/a da +1,6% di marzo a causa dello shock energetico che dovrebbe anche determinare un calo di fiducia per famiglie e imprese. Per il PIL preliminare del 1° trimestre è stimato un incremento di +0,1% t/t. **Risultati societari:** Prysmian, Stellantis NV.
- **USA:** a marzo gli ordini preliminari di beni durevoli e il reddito personale sono previsti in rialzo su base mensile, così come i consumi privati (nonostante l'accelerazione attesa per il PCE a +3,5% a/a da +2,8% a/a). Ad aprile la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board dovrebbe scendere a 89 da 91,8 di marzo, mentre l'ISM manifatturiero salire a 53,1 da 52,7. Nel 1° trimestre la prima stima del PIL USA è prevista in aumento di +2,2% t/t ann.. **Risultati societari:** Verizon Communications, Coca-Cola, General Motors, Kraft Foods, Visa, Alphabet, Amazon, eBay, Ford Motor, Meta Platforms, Microsoft, Qualcomm, Apple, Caterpillar, Mastercard, Merck, Chevron, Exxon Mobil.

Focus della settimana

Tassi fermi per BCE e Fed. La BCE ha fatto capire che non intende aumentare i tassi ufficiali nella riunione del 29-30 aprile: mentre De Guindos ha sottolineato che i prezzi energetici si collocano ancora tra lo scenario base e quello avverso, molteplici componenti del Consiglio Direttivo hanno sottolineato l'importanza che rivestiranno alcuni aspetti (la durata della crisi, l'intensità della propagazione e le misure fiscali adottate dai governi) sui quali non c'è ancora informazione sufficiente. Riteniamo probabili un primo rialzo a giugno (in concomitanza con l'aggiornamento delle proiezioni macroeconomiche) e un secondo a settembre (in risposta ai segnali di propagazione dello shock energetico), seguiti dalla possibilità di una terza stretta entro marzo 2027. La riunione del FOMC del 28-29 aprile dovrebbe essere l'ultima presieduta da Jerome Powell, se la transizione verso la nomina di Kevin Warsh andrà a buon fine (cosa peraltro non scontata). L'esito della riunione dovrebbe essere del tutto interlocutorio, con poche modifiche nel comunicato, da cui potrebbero emergere forse toni leggermente più severi. Il flusso recente dei discorsi dei membri del FOMC conferma l'atteggiamento attendista già delineatosi a marzo.

Economia mondiale: inflazione e tassi di policy delle principali banche centrali



Nota: inflazione annua. 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.

27 aprile 2026 - 13:20 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

27 aprile 2026 - 13:30 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

In Germania a marzo il PPI ha segnato il rialzo mensile più elevato da agosto 2022 (+2,5% m/m), trainato dall'energia (+7,5% m/m), mentre ad aprile lo ZEW è sceso a -17,2 (minimo da dicembre 2022, a causa delle preoccupazioni di lungo termine circa una carenza di fonti energetiche) e l'IFO a 84,4 (minimo da quasi 6 anni), toccando livelli storicamente associati a un PIL in calo.

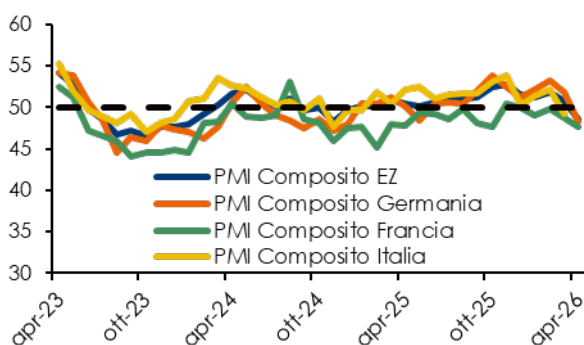
L'Eurostat ha confermato per l'Italia il rapporto deficit/PIL del 2025 al 3,1%, escludendo quindi per Roma la possibilità di un'uscita anticipata dalla procedura d'infrazione. La crescita attesa dal governo italiano è stata rivista al ribasso a +0,6% per il 2026 e il 2027. In area euro ad aprile, a causa della crisi mediorientale, il PMI composito flash è sceso da 50,7 a 48,6 (primo valore recessivo da fine 2024) sulla scia di un calo dei servizi (da 50,2 a 47,4, minimo da febbraio 2021), a fronte di un rialzo manifatturiero a 52,2. Nel terziario si è registrata una contrazione a ritmi mai visti dalla pandemia, riconducibile all'elevata incertezza che sta già incidendo sul morale dei consumatori (ad aprile la fiducia preliminare delle famiglie è peggiorata ulteriormente a -20,6). Per il manifatturiero è invece continuata l'accelerazione legata all'anticipazione di produzione e ordini al fine di eludere le problematiche lungo le supply chain. Riguardo ai prezzi, sono aumentati sia quelli pagati che quelli praticati.

Stati Uniti

Le nuove richieste settimanali di sussidi di disoccupazione si sono attestate a 214 mila da 208 mila precedente, confermando la stabilizzazione del mercato del lavoro con licenziamenti limitati. L'indice dell'Università del Michigan è rimasto al minimo storico ad aprile, nonostante una revisione al rialzo indotta da un marginale ricalcolo migliorativo dell'inflazione attesa a 1 anno.

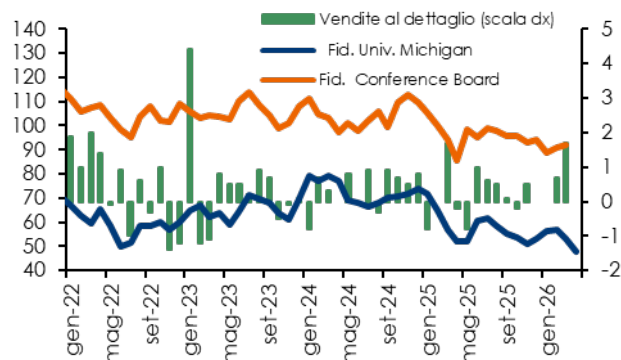
A marzo le vendite al dettaglio sono aumentate in valore di +1,7% m/m, trainate dai rifornimenti (+15,5%); anche escludendo questi ultimi, l'incremento è stato comunque apprezzabile, a conferma della tenuta dei consumi (favoriti dai rimborsi fiscali OBBA). Nello stesso mese le vendite di case in corso sono salite di +1,5% m/m, nonostante il forte rialzo dei tassi ipotecari, grazie all'incremento dell'offerta; tuttavia, il livello resta contenuto, a indicare un settore che rimane debole. Ad aprile il PMI composito flash è salito da 50,3 a 52, trainato dal rialzo manifatturiero (da 52,3 a 54) che ha mostrato la maggior espansione del settore da quasi 4 anni, sulla scia della corsa all'approvvigionamento per evitare le interruzioni delle filiere produttive provocate dal conflitto mediorientale; anche i servizi hanno evidenziato un miglioramento (da 49,8 a 51,3), anche se la domanda ha ulteriormente rallentato. La misura composita dei prezzi praticati ha raggiunto il massimo da luglio 2022, evidenziando importanti pressioni inflazionistiche.

Area euro: PMI composito area euro e principali economie



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: vendite al dettaglio e indici di fiducia dei consumatori



Nota: var. % m/m per vendite al dettaglio. Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava, condizionata dall'incertezza circa le trattative tra Iran e USA che mantiene elevati i prezzi del greggio, si è conclusa con performance moderatamente negative accompagnate da curve più piatte. Sul tratto decennale il BTP si è fermato in area 3,80%, il Bund al 3% e il Treasury è tornato sopra il 4,30%.

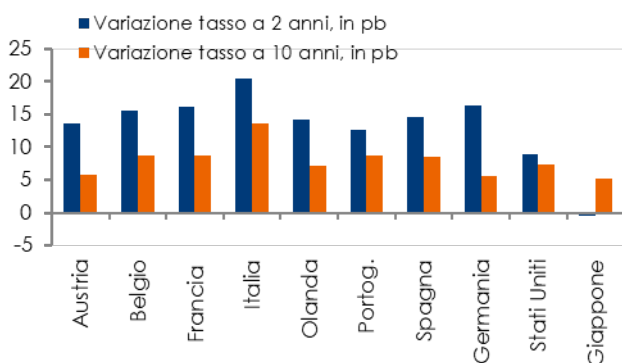
Il conflitto tra USA e Iran e il blocco dello stretto di Hormuz, che persiste nonostante il cessate il fuoco, si sono tradotte in un aumento dell'avversione al rischio e, soprattutto, in un rincaro delle risorse di base che ha significativamente condizionato l'orientamento delle principali banche centrali. La Fed, che prima di fine febbraio era attesa riprendere in tempi brevi la fase di allentamento monetario, potrebbe aspettare la fine dell'estate per il prossimo taglio mentre la BCE, che, per converso, si trova con il tasso sui depositi al minimo del ciclo espansivo, alzerà il target rate prima del previsto, probabilmente già in giugno. Allungando l'orizzonte temporale, l'incertezza sulle prospettive delle banche centrali si intensificherà e sarà condizionata dalla persistenza dell'accelerazione dei prezzi e, soprattutto, dall'impatto che il minore potere d'acquisto avrà in termini di rallentamento economico.

Corporate

Sui corporate in euro la settimana si è chiusa con un total return moderatamente negativo sugli IG (-0,35%) e nullo sugli HY, mentre sul primario l'attività è stata robusta (24,8 mld, di cui circa 15 mld da parte di emittenti corporate). In avvio di una settimana in cui oltre alla geopolitica il focus sarà sui meeting delle banche centrali, il Crossover quota in area 290pb.

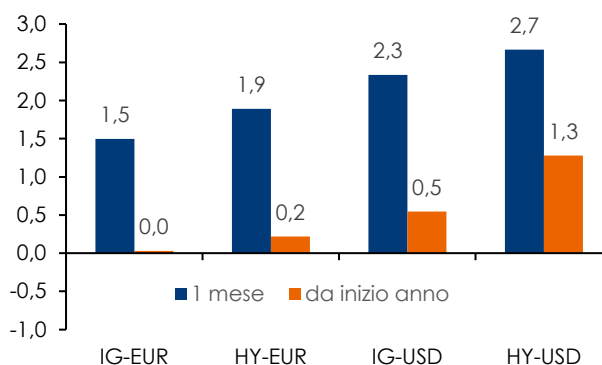
Nell'ultimo mese le obbligazioni corporate, sia in euro che soprattutto in dollari, hanno beneficiato delle speranze di una possibile soluzione diplomatica del conflitto in Medio Oriente, anche se per ora le trattative restano in stallo. La performance mensile robusta, grazie a tassi in calo e spread in restringimento, ha consentito di riportare in territorio marginalmente positivo anche il saldo da inizio anno. Il recupero del secondario è stato inoltre accompagnato da una buona ripresa del mercato primario, confermando il costante ruolo di questa asset class nella diversificazione dei portafogli. La qualità del credito resta per ora discreta, ma il recente aumento delle insolvenze sugli emittenti High Yield (con 13 episodi a marzo e un tasso di default globale ponderato per emittente al 4,2%, dal 4,1% di febbraio) è da monitorare con attenzione perché potrebbe rappresentare un campanello d'allarme per l'evoluzione dei prossimi mesi.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 17.04.2026



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance sui titoli IG e HY in EUR e USD (in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Un prolungato shock energetico rischierebbe di incidere sul già debole ciclo economico mondiale. Una prospettiva che preoccupa le banche centrali dei principali paesi importatori, per il momento ancora prudenti sulle scelte di politica monetaria, in vista delle riunioni in calendario questa settimana.

USD. Lo stallo in Medio Oriente ridimensiona l'avversione al rischio e consolida il dollaro nel suo ruolo di moneta difensiva. Le attese di rialzo dei tassi Fed, espresse dal mercato, stridono con la cautela che emerge dalle dichiarazioni della banca centrale. **EUR.** Il rincaro dei costi energetici è il fattore di maggior preoccupazione per la BCE, che resta vigile ma cauta, prima di qualsiasi intervento sui tassi. L'approccio attendista rafforza la prospettiva di un euro stabile nei prossimi mesi. **GBP.** La sterlina resta stabile ma anche la Banca d'Inghilterra attende di valutare gli effetti del rialzo di petrolio e gas sull'inflazione domestica, prima di compiere qualsiasi scelta sui tassi che possa influenzare la valuta. **JPY.** Resta debole lo yen con la Banca del Giappone che procrastina il rialzo dei tassi visto il quadro di grande incertezza dovuto allo stallo nel conflitto mediorientale. La precarietà dello scenario impedisce, per ora, qualsiasi recupero della valuta domestica.

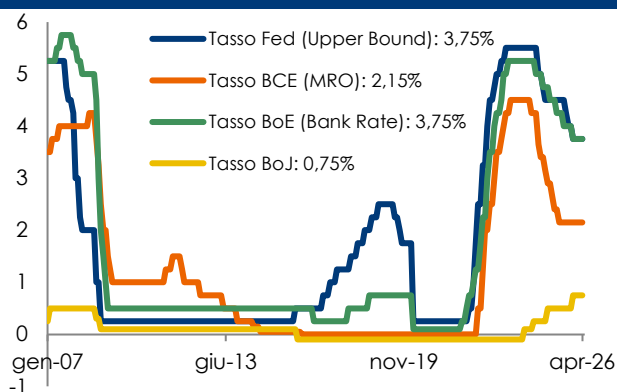
Materie Prime

L'incertezza sulla risoluzione del conflitto nel Golfo Persico resta il principale elemento di pressione per le commodity. L'aumento dei prezzi di gas e petrolio sembra stabilizzarsi, in attesa che si arrivi a una normalizzazione del quadro mediorientale. Il rincaro dei costi energetici impatterà su metalli e agricoli estendendo i suoi effetti anche oltre l'auspicata risoluzione delle tensioni.

Energia. La stallo nella crisi in Medio Oriente manterrà su livelli alti il petrolio. Moderato rialzo per il TTF in attesa che inizi lo stagionale riaccumulo delle scorte per il sistema energetico europeo.

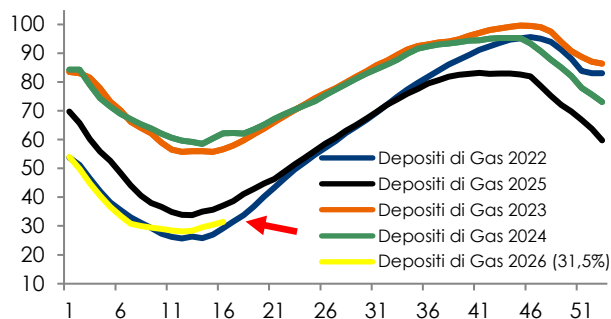
Metalli Preziosi. Dopo i massimi toccati da oro e argento a inizio anno, la dinamica rialzista continua a mostrare segnali di rallentamento. Il conflitto nel Golfo Persico ha stimolato la domanda di beni rifugio che si è però orientata verso altre asset class. **Metalli Industriali.** Il rincaro dell'energia resta l'elemento di maggior tensione per l'industria siderurgica, impattando sui costi di produzione e di conseguenza sulle prospettive del settore. **Prodotti Agricoli.** Cereali e soia commodity permangono ai margini dello scenario di tensione, pur restando il timore che la minore disponibilità di fertilizzanti e prodotti chimici provenienti dal Golfo Persico incida sui costi delle derrate alimentari.

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 26.04.2026

Mercati Azionari

Area euro

Avvio di settimana poco mosso per le Borse europee con la Reporting Season che entra nel vivo. L'ottava sarà particolarmente ricca di spunti macroeconomici e vedrà le riunioni di tutte le principali banche centrali.

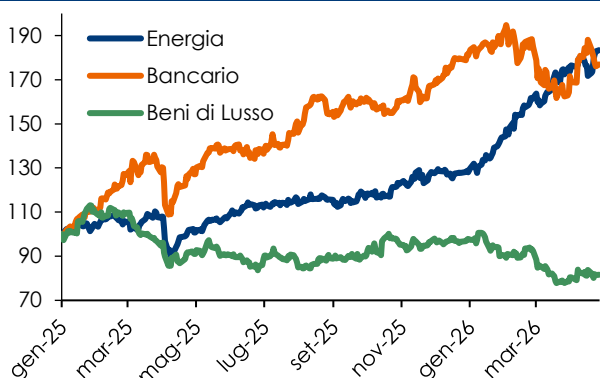
L'attenzione degli investitori resta focalizzata sulla situazione in Medio Oriente, dopo che l'ultima tornata di colloqui di pace in Pakistan è stata annullata e il Presidente Trump ha dichiarato che eventuali ulteriori negoziati con l'Iran potrebbero svolgersi per telefono. Così il prezzo del petrolio continua ad aumentare con il Brent che ha raggiunto i 107,8 dollari al barile e riflessi negativi sui costi di produzione europei che tuttavia ancora il mercato non sembra scontare nei prezzi di borsa. In questo quadro, entra nel vivo la stagione delle trimestrali, con le stime di consenso che mantengono per l'Euro Stoxx un incremento degli utili a doppia cifra sia per il 2026 che per il 2027. Gli indici azionari vantano una performance positiva da inizio anno ad eccezione del tedesco Dax, in leggera flessione. A livello settoriale, il settore Energia si conferma il migliore da inizio anno con un progresso del 43%, mentre il peggiore rimane quello dei Beni di Lusso che arretra del 16,5%. Sul fronte macroeconomico, questa è la settimana del PIL dell'Eurozona che sarà rilasciato giovedì in concomitanza con il dato preliminare sull'inflazione di aprile.

Stati Uniti

Ancora nuovi massimi per il Nasdaq, sostenuto dalla forza dell'IA. I mercati restano divisi tra tensioni geopolitiche legate ai colloqui USA-Iran e segnali positivi dalle trimestrali, che nel complesso sostengono il sentiment con l'82% di sorprese positive e stime di crescita riviste al rialzo al 13,66%. L'attenzione ora si concentra sui risultati dei grandi gruppi tech.

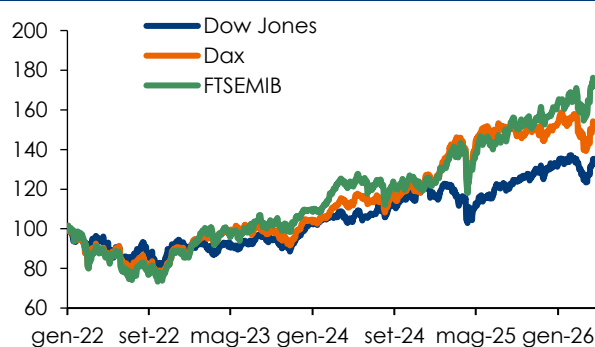
Lo stallo nelle negoziazioni tra Usa e Iran sta pesando sul sentiment di mercato: Wall Street mostra, comunque, forza relativa grazie a trimestrali ancora incoraggianti, con l'82% di sorprese positive. In particolare, segnali rilevanti arrivano dal settore Tecnologico e dai semiconduttori, che confermano una domanda ancora molto solida legata alle applicazioni di IA. In particolare, secondo stime di mercato (fonte Bloomberg) il mercato globale dei semiconduttori è stimato crescere di circa il 64% per superare in controvalore 1 trilione di dollari: i chip legati all'IA dovrebbero pesare per circa il 30% del totale. Gli investitori guarderanno con particolare attenzione al rilascio dei risultati di importanti gruppi come Apple, Microsoft, Google, Meta e Amazon, in calendario per questa settimana. Prosegue la forza relativa del settore Energia mentre torna a indebolirsi, nel breve, l'Auto, con Tesla che ha chiuso il 1° trimestre con risultati contrastanti.

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	47.340
48.635	47.080-46.894
48.439	45.792
47.988	45.670-45.624
	44.479-44.435
	43.188-43.002
	42.785
	41.616
	41.360
	40.823
	39.714
	39.649-39.605
	38.605

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
53.179*	48.861-48.788
51.250*	48.683-48.788
50.512-50.499	48.221-48.192
49.848	47.505
49.522-49.624	46.978-46.744
	46.214
	45.063-45.057
	44.980-44.948
	44.579
	43.911-43.724
	43.340
	41.981

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 27	Dati macro	-			
	Risultati societari	-			
Martedì 28	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di marzo	-	-0,8	
		(••) PPI a/a (%) di marzo	-	-3,7	
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	-	-0,3	
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	-	-1,0	
	Risultati societari	-			
Mercoledì 29	Dati macro	(•••) Indice di fiducia dei consumatori di aprile	91,5	92,6	
		(•••) Fiducia delle imprese di aprile	88,3	88,8	
	Risultati societari	-			
Giovedì 30	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di aprile, preliminare	0,8	0,5	
		(••) CPI NIC a/a (%) di aprile, preliminare	2,5	1,7	
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	1,5	1,7	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	2,5	1,6	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,1	0,3	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,6	0,8	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	5,3	5,3	
		Risultati societari	Prysmian, Stellantis NV		
Venerdì 1	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: Research Department Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 27	Giappone	(••) Indicatore anticipatore di febbraio, finale (*)	113,3	112,4
	Risultati Europa Risultati USA	- Verizon Communications		
Martedì 28	USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di febbraio (•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di aprile	1,13 89,0	1,18 91,8
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo (••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di marzo, finale	2,6 -	2,6 28,1
	Risultati Europa Risultati USA	Airbus, Barclays, BP, Novartis Coca-Cola, General Motors, Kraft Foods, Visa		
	Mercoledì 29	Area Euro	(••) M3 (%) di marzo (•••) Fiducia dei consumatori di aprile, finale (••) Indicatore situazione economica di aprile (•) Fiducia nel Manifatturiero di aprile (•) Fiducia nei Servizi di aprile	3,1 - 95,1 -7,0 3,2
	Germania	(•••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare (•••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare (•••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare (•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	0,7 2,9 0,9 3,1	1,1 2,7 1,2 2,8
	USA	(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %) (•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di marzo, preliminare (•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di marzo, preliminare (•••) Nuovi Cantieri (migliaia di unità) di febbraio (•) Variazione Cantieri m/m (%) di marzo (••) Nuovi Permessi di Costruzione (migliaia di unità) di marzo, preliminare (•) Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di marzo, preliminare	3,75 0,5 0,4 1400 - 1390 -	3,75 -1,3 0,9 1487 7,2 1376 -4,7
	Risultati Europa Risultati USA	Adidas, AstraZeneca, Banco Santander, Mercedes Benz, Deutsche Bank, Iberdrola, Porsche, Total Energies Alphabet, Amazon.com, eBay, Ford Motor, Meta Platforms, Microsoft, Qualcomm		

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

Calendario mercati esteri - continua

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Giovedì 30	Area Euro	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,2	0,2	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,9	1,2	
		(•••) BCE: tasso di rifinanziamento principale (%)	2,15	2,15	
		(•••) CPI stima flash m/m (%) di aprile, preliminare	1,0	1,3	
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di aprile, preliminare	3,0	2,6	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	3,0	2,6	
		(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di aprile	4,5	0,0	
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di aprile	6,3	6,3	
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di marzo	-0,2	-0,5	
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	0,5	0,8	
	Germania	(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,1	0,3	
		(••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	0,2	0,4	
		(••) PPI m/m (%) di marzo	-	-0,2	
		(••) PPI a/a (%) di marzo	-	-2,4	
		(••) CPI m/m (%) di aprile, preliminare	1,0	1,0	
		(•••) CPI a/a (%) di aprile, preliminare	2,0	1,7	
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di aprile, preliminare	1,0	1,1	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di aprile, preliminare	2,3	2,0	
		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre, stima flash	0,2	0,2	
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre, stima flash	1,3	1,2	
	Francia	(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	3,75	3,75	
		(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	212	214	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1825	1821	
		(•••) Indicatori anticipatori m/m (%) di marzo	-0,2		
		(•••) PIL t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	2,2	0,5	
		(••) Consumi privati t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	1,5	1,9	
		(•••) Deflatore del PIL t/t ann. (%) del 1° trimestre, stima flash	3,9	3,7	
		(••) Deflatore consumi t/t annualizzato (%) del 1° trimestre, stima flash	4,1	2,7	
		(•••) Reddito personale m/m (%) di marzo	0,3	-0,1	
		(••) Deflatore dei consumi privati a/a (%) di marzo	3,5	2,8	
	Regno Unito	(•••) Consumi privati m/m (%) di marzo	0,9	0,5	
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di marzo, preliminare	1,1	-2,0	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di marzo, preliminare	2,2	0,4	
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di marzo	1,0	-0,1	
		Risultati Europa	ArcelorMittal, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, BASF, BNP Paribas, Crédit Agricole, ING, Repsol, Société Générale, Volkswagen		
		Risultati USA	Apple, Caterpillar, Mastercard, Merck		
		USA	(•••) PMI Manifattura di aprile, finale	53,3	53,6
			(•••) ISM Manifatturiero di aprile	53,1	52,7
			(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di aprile	80,0	78,3
			(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di aprile	16,0	16,3
	(•••) PMI Manifatturiero di aprile, finale		54,0	54,0	
	(•••) CPI Tokyo a/a (%) di aprile		1,7	1,4	
	Giappone		-		
	Risultati Europa		-		
	Risultati USA		Chevron, Exxon Mobil		
	Venerdì 1		Regno Unito		
		USA			
Giappone					
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: 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	Core	INDICI	IPCA	Core	Core	IPCA
	BCE	ex AEAT	ex tob	IPCA	BCE	ex AEAT	ex tob	IPCA
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	102.3	102.9	3.0	2.0	2.1	2.9
mag-26	103.5	102.2	102.4	103.4	3.5	2.1	2.2	3.4
giu-26	103.7	102.5	102.8	103.6	3.5	2.1	2.3	3.3
lug-26	103.8	102.3	102.5	103.7	3.5	1.9	2.1	3.4
ago-26	104.4	102.9	102.9	104.3	4.0	2.3	2.3	3.9
set-26	104.5	103.1	103.1	104.4	4.0	2.3	2.3	3.9
ott-26	104.8	103.3	103.3	104.8	4.1	2.3	2.2	4.0
nov-26	104.4	103.0	102.8	104.3	3.9	2.4	2.3	3.8
dic-26	104.5	103.3	103.2	104.4	3.8	2.5	2.3	3.7
Media	103.3	102.2	102.2	103.2	3.3	2.2	2.2	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	Core	INDICI	IPCA	Core	Core	IPCA
	BCE	ex AEAT	ex tob	IPCA	BCE	ex AEAT	ex tob	IPCA
gen-27	103.8	102.5	102.2	103.7	3.8	2.6	2.4	3.7
feb-27	104.5	103.2	102.9	104.4	3.8	2.5	2.3	3.7
mar-27	105.2	104.0	103.9	105.1	3.1	2.6	2.4	3.0
apr-27	105.8	104.8	104.8	105.6	2.7	2.6	2.4	2.7
mag-27	106.0	104.8	104.8	105.8	2.4	2.6	2.4	2.3
giu-27	106.2	105.2	105.2	106.0	2.4	2.6	2.4	2.3
lug-27	106.1	104.9	104.8	105.9	2.3	2.5	2.3	2.2
ago-27	106.4	105.4	105.2	106.1	1.8	2.4	2.2	1.7
set-27	106.4	105.4	105.3	106.2	1.8	2.3	2.1	1.7
ott-27	106.7	105.6	105.5	106.5	1.7	2.2	2.1	1.7
nov-27	106.2	105.2	105.0	106.0	1.7	2.1	2.1	1.6
dic-27	106.2	105.3	105.3	106.0	1.6	2.0	2.1	1.5
Media	105.8	104.7	104.6	105.6	2.4	2.4	2.3	2.3

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	INDICI	IPCA	NIC	FOI	FOI
			ex tob	IPCA			ex tob	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	102.8	102.3	102.3	102.1	2.3	2.3	2.3	2.2
mag-26	104.3	103.7	103.6	103.5	3.9	3.8	3.8	3.7
giu-26	104.9	104.5	104.4	104.2	4.2	4.4	4.4	4.3
lug-26	103.9	104.8	104.6	104.5	4.2	4.3	4.2	4.1
ago-26	104.4	105.3	105.0	104.8	4.9	4.6	4.6	4.5
set-26	105.5	105.2	104.9	104.8	4.8	4.7	4.7	4.6
ott-26	105.7	104.9	104.8	104.6	5.1	4.8	4.7	4.6
nov-26	105.3	104.5	104.5	104.4	5.0	4.7	4.6	4.5
dic-26	105.2	104.4	104.4	104.3	4.7	4.4	4.3	4.2
Media	103.6	103.5	103.5	103.3	3.6	3.5	3.4	3.4

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	INDICI	IPCA	NIC	FOI	FOI
			ex tob	IPCA			ex tob	ex tob
gen-27	104.0	103.4	103.4	103.3	4.5	3.0	3.0	2.9
feb-27	103.9	103.8	103.7	103.5	3.9	2.7	2.7	2.6
mar-27	105.4	103.6	103.5	103.4	3.7	2.0	2.0	1.9
apr-27	105.6	104.1	104.0	103.8	2.7	1.8	1.7	1.7
mag-27	106.6	105.5	105.4	105.2	2.2	1.8	1.7	1.7
giu-27	107.1	106.3	106.1	105.8	2.1	1.7	1.6	1.6
lug-27	105.9	106.6	106.4	106.2	1.9	1.8	1.7	1.7
ago-27	106.2	107.1	106.8	106.5	1.7	1.8	1.7	1.6
set-27	106.6	107.4	107.1	107.0	1.0	2.1	2.1	2.0
ott-27	106.4	107.2	107.1	106.8	0.6	2.2	2.2	2.1
nov-27	106.0	106.9	107.0	106.8	0.7	2.3	2.3	2.3
dic-27	106.1	106.6	106.6	106.5	0.8	2.1	2.1	2.1
Media	105.8	105.7	105.6	105.4	2.1	2.1	2.1	2.0

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

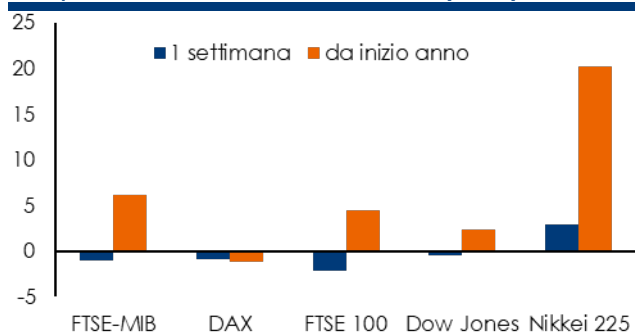
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,1	10,8	28,0	4,6
MSCI - Energia	2,6	-7,2	41,6	27,3
MSCI - Materiali	-1,7	8,5	35,4	13,8
MSCI - Industriali	-1,3	8,5	32,2	10,3
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,9	12,5	16,0	-2,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,9	2,3	4,6	5,4
MSCI - Farmaceutico	-3,0	0,6	5,8	-6,3
MSCI - Servizi Finanziari	-2,7	8,0	18,3	-2,2
MSCI - Tecnologico	2,8	21,7	49,0	8,1
MSCI - Telecom	0,5	16,8	41,5	4,3
MSCI - Utility	0,8	3,0	23,5	10,3
FTSE MIB	-1,0	10,0	27,7	6,2
CAC 40	-2,0	6,0	8,4	0,2
DAX	-0,9	8,5	8,8	-1,2
FTSE 100	-2,2	4,1	23,3	4,5
Dow Jones	-0,4	9,0	22,7	2,4
Nikkei 225	2,9	13,4	69,5	20,3
Bovespa	-3,1	5,1	41,6	18,4
Hang Seng China Enterprise	-1,7	3,9	17,9	1,2
Sensex	-1,5	5,1	-2,4	-9,3
FTSE/JSE Africa All Share	-3,9	4,3	28,5	0,6
Indice BRIC	-2,7	5,3	8,6	-3,7
Emergenti MSCI	0,6	12,0	46,8	14,6
Emergenti - MSCI Est Europa	-4,0	13,6	36,9	12,8
Emergenti - MSCI America Latina	-3,3	8,2	47,3	19,4

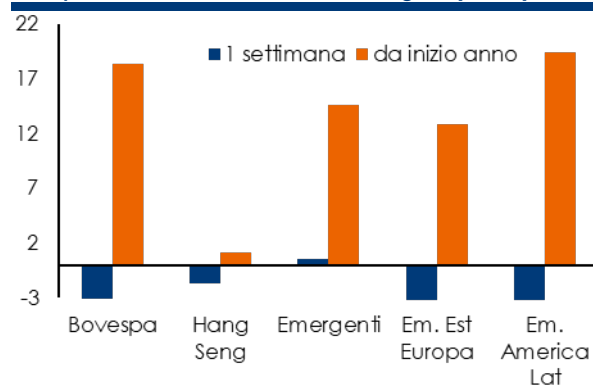
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

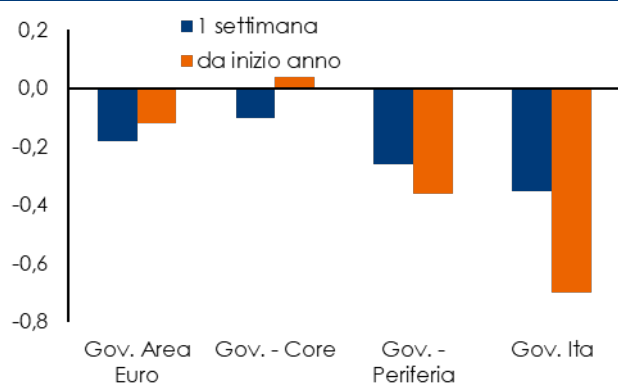


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

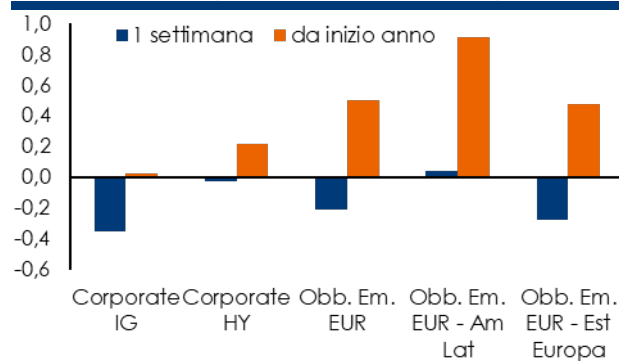
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,2	1,3	-0,1	-0,1
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,1	0,5	0,9	-0,1
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,3	1,1	0,6	-0,2
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-0,1	1,9	-1,0	-0,1
Governativi area euro - core	-0,1	1,0	-1,1	0,0
Governativi area euro - periferici	-0,3	1,6	0,9	-0,4
Governativi Italia	-0,4	1,8	1,4	-0,7
Governativi Italia breve termine	-0,2	0,6	1,0	-0,1
Governativi Italia medio termine	-0,4	1,5	1,2	-0,5
Governativi Italia lungo termine	-0,4	2,8	1,8	-1,2
Obbligazioni Corporate	-0,3	1,5	1,9	0,1
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,4	1,5	1,4	0,0
Obbligazioni Corporate High Yield	0,0	1,9	4,2	0,2
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,5	2,9	13,2	1,6
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,2	1,4	4,9	0,5
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	0,0	1,9	6,3	0,9
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,3	1,2	4,4	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. %)

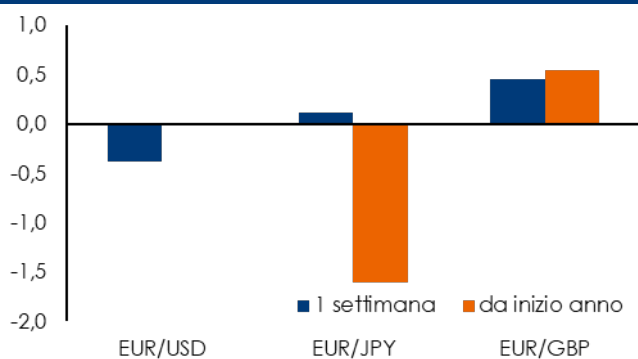
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,4	2,0	2,8	0,0
EUR/JPY	0,1	-1,3	-13,2	-1,6
EUR/GBP	0,5	0,1	-2,0	0,5
EUR/ZAR	-0,4	1,8	9,2	0,4
EUR/AUD	0,4	2,3	8,5	7,6
EUR/NZD	0,5	0,5	-4,1	2,5
EUR/CAD	0,4	-0,2	-1,4	0,7
EUR/TRY	0,0	-3,3	-16,9	-4,5
WTI	7,7	-3,1	53,2	68,1
Brent	13,0	-4,2	61,3	77,3
Oro	-2,8	7,3	41,7	8,8
Argento	-5,3	9,0	129,6	7,4
Grano	3,0	1,6	16,0	21,3
Mais	1,7	-0,5	-4,0	4,4
Rame	-0,3	10,0	41,7	7,1
Alluminio	0,7	10,1	46,6	19,9

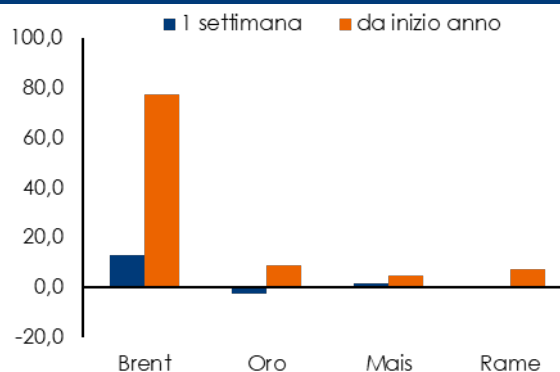
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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/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 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 Brizzolaro, 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 Brizzolaro
Laura Carozza
Piero Toia

Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Chiara Mascia
Fulvia Risso

Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Thomas Viola