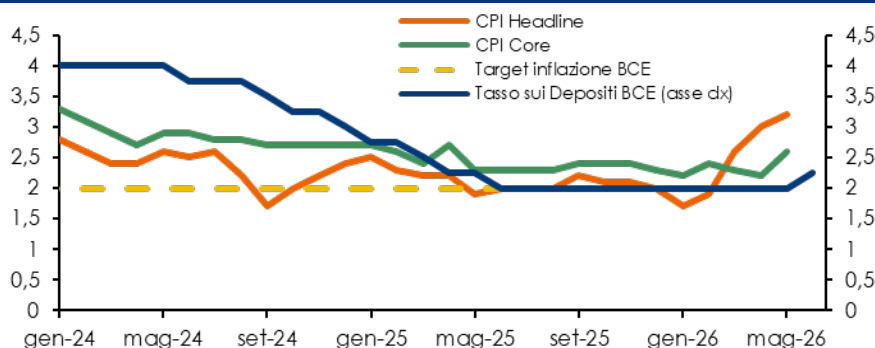


Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** nell'Eurozona a giugno le indagini mensili della Commissione UE sono risultate in miglioramento, con l'indice di situazione economica ESI in aumento a 95 da 93,7 grazie a un maggiore ottimismo sia nell'industria (-7,7 da -7,9) che nei servizi (3,2 da 2,6) che ha completato la crescita di fiducia delle famiglie già emersa in sede preliminare (-17,7 da -19, confermato dalla lettura finale). Nello stesso mese l'inflazione armonizzata preliminare tedesca è prevista in calo a +2,5% a/a da +2,7%, così come quella francese per cui si stima una flessione a +2,3% a/a da +2,8%. Il tasso di disoccupazione area euro di maggio è atteso stabile al 6,3%, al pari di quello tedesco di giugno. **Risultati societari: Prosus NV.**
- **Italia:** a giugno l'inflazione armonizzata preliminare dovrebbe rimanere stabile a +3,2% a/a. Nello stesso mese il PMI manifattura è atteso scendere a 52,4 da 52,9, al contrario, quello dei servizi è previsto in aumento a 50,2 da 49,4. A maggio, il tasso di disoccupazione dovrebbe risultare stabile a 5,1%.
- **USA:** a giugno, l'indice di fiducia dei consumatori della Conference Board è atteso in lieve aumento a 94,4 da 93,1, mentre l'ISM manifatturiero dovrebbe risultare pressoché invariato a 53,9 da 54, poiché l'effetto positivo della normalizzazione delle catene di approvvigionamento e della riduzione dei prezzi dell'energia sarà compensato dall'attenuarsi dell'accumulo delle scorte. Sempre a giugno, per quanto riguarda il mercato del lavoro, la variazione degli occupati non agricoli è prevista in diminuzione a 113.000 da 172.000 precedenti. La crescita dell'occupazione dovrebbe essere sostenuta principalmente dal settore pubblico, sanità e istruzione e dai comparti del turismo e dell'hospitality. Infine, si attende un tasso di disoccupazione invariato al 4,3%. **Risultati societari: Constellation Brands, Nike, FactSet Research Systems, General Mills.**

Focus della settimana

Nell'Eurozona il CPI flash headline di giugno dovrebbe risultare in rallentamento. A giugno i dati preliminari sui prezzi al consumo nell'area euro potrebbero vedere un calo dell'inflazione complessiva a +3% a/a da +3,2% di maggio, per effetto del rientro dei prezzi dei carburanti nonché del venir meno delle anomalie di calendario legate al posizionamento delle festività pasquali che il mese scorso avevano esercitato pressioni al rialzo su servizi di trasporto, pacchetti vacanza e servizi ricettivi: questo fattore dovrebbe favorire anche un marginale ridimensionamento dell'inflazione sottostante, la quale è stimata a +2,5% a/a da +2,6% di maggio.

Area euro: inflazione e tasso ufficiale


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

29 giugno 2026 - 12:41 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research
Analisti Finanziario

29 giugno 2026 - 12:51 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

In area euro a giugno l'indice preliminare di fiducia dei consumatori è salito a -17,7 da -19 grazie al ridimensionamento del rischio geopolitico. Nello stesso mese in Italia le indagini Istat hanno rilevato una flessione della fiducia delle famiglie (nonostante un nuovo calo dell'inflazione attesa) ed un aumento di quella delle imprese (che hanno smesso di operare acquisti anticipati).

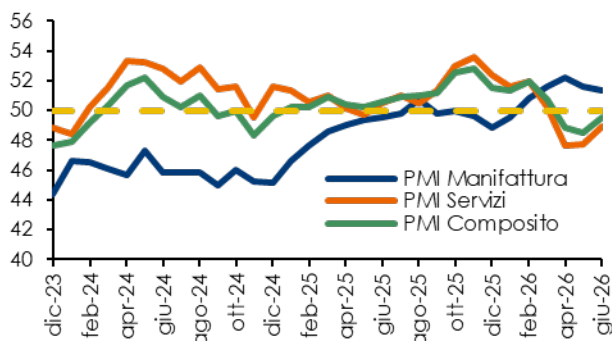
Nell'Eurozona, a giugno il PMI flash composito è salito a 49,5 da 48,5 precedente, segnalando un'economia ancora in lieve contrazione, ma in miglioramento rispetto al mese antecedente, anche alla luce delle recenti notizie relative all'accordo tra Stati Uniti e Iran. Il recupero è stato trainato principalmente dal rialzo del PMI servizi a 48,9, da 47,7, dove si registra un miglioramento della domanda, in particolare nei comparti del turismo e del tempo libero. Di contro, si registra un PMI manifatturiero in lieve calo a 51,3 da 51,6, ma ciò è causato dalla normalizzazione dei tempi di consegna. Sebbene la crescita dei costi dei fattori produttivi e dei prezzi alla produzione stia rallentando, attendiamo solo una graduale ripresa dell'economia durante l'estate. In Germania, a giugno, l'indice IFO è salito a 85,6 da 85 in seguito ai progressi nei colloqui di pace in Medio Oriente e al conseguente calo dei prezzi dell'energia: il valore è comunque coerente con una crescita debole nei prossimi mesi.

Stati Uniti

A giugno il PMI flash composito è salito a 52,2 da 51,5, trainato dall'espansione manifatturiera (il relativo indice ha raggiunto un massimo da oltre 4 anni grazie all'accumulo di scorte per anticipare difficoltà di fornitura); anche il PMI flash servizi è migliorato, con un modesto incremento di produzione e nuovi ordini. I prezzi pagati hanno rallentato, pur rimanendo elevati.

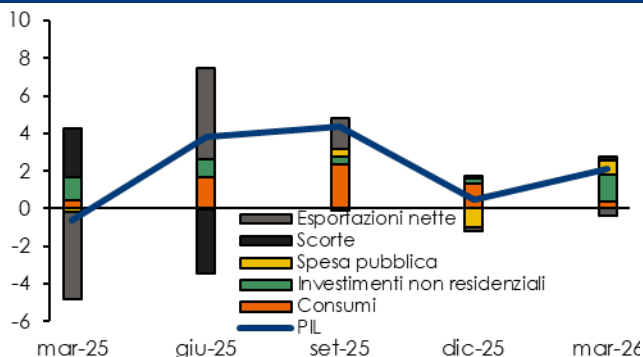
A maggio il reddito personale e i consumi privati sono cresciuti di +0,7% m/m; combinando tali dati con l'accelerazione inflazionistica rilevata nello stesso mese dal PCE, la cui variazione annua si è attestata +4,1% a/a (massimo da aprile 2023) da +3,8% precedente, l'incremento in termini reali è stato di +0,3% sia per i consumi privati sia per il reddito disponibile. Sempre a maggio gli ordini preliminari di beni durevoli esclusi trasporti sono saliti di +1,3% m/m: il dato ha confermato come anche nel secondo trimestre (nonostante l'incertezza geopolitica) le aziende stiano effettivamente dando corso ai propri piani di investimento (soprattutto in IA). Con il PIL finale la crescita del 1° trimestre è stata rivista al rialzo a +2,1% t/t ann. grazie a un ricalcolo ampiamente negativo delle importazioni; tale effetto è stato in parte compensato da una revisione al ribasso dei consumi (+0,5% da +1,4%).

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: PIL e contributi delle principali componenti



Nota: var. % t/t ann. per il PIL; Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La settimana passata si è chiusa con performance positive accompagnate da uno spostamento parallelo verso il basso delle curve dei rendimenti. A fronte di attese di altri rialzi da parte di Fed e BCE entro fine anno, i bond sulle scadenze più lunghe beneficiano di un ridimensionamento delle aspettative d'inflazione. Il BTP decennale si ferma sotto il 3,60% e il Bund a 2,85%

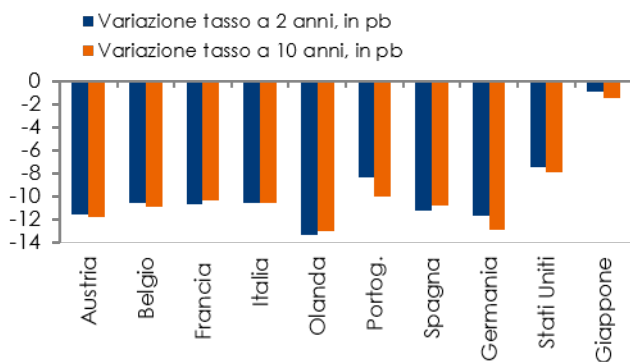
Dopo le riunioni delle banche centrali di giugno e i più recenti interventi dei loro esponenti, il mercato monetario ha rimodulato le attese circa le prossime mosse delle banche centrali, con una dinamica che esprimerà probabilmente i suoi effetti non solo lungo le curve dei rendimenti ma anche sul mercato dei cambi. Infatti, ad oggi i tassi a brevissimo anticipano una restrizione delle condizioni monetarie maggiore negli Stati Uniti rispetto a quella attesa in Eurozona. I toni restrittivi scelti da Warsh e alcuni dati macro si sono tradotti in aspettative di un rialzo con certezza e un secondo con una probabilità intorno al 50% entro fine anno per la Fed mentre per la BCE, dopo l'aumento del tasso sui depositi in giugno, il mercato anticipa un solo aumento entro dicembre.

Corporate

La scorsa ottava si è chiusa con performance positive sul credito europeo. La marcata flessione dei rendimenti, frutto di un calo dei prezzi del greggio e di un conseguente ridimensionamento dei timori inflattivi, ha favorito gli IG (+0,7% vs +0,15% sugli HY). Attività soddisfacente sul primario, con parecchie emissioni HY. In avvio di settimana Crossover in area 247pb.

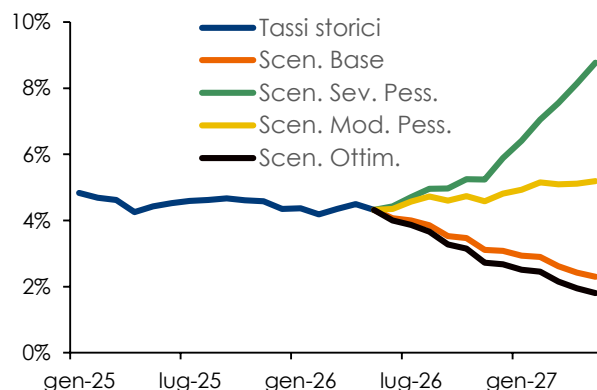
I dati più recenti di Moody's mostrano, a maggio, un miglioramento congiunturale nel ciclo dei default: gli episodi di insolvenza sono stati 9, in calo rispetto ai due mesi precedenti, mentre il tasso globale di default si è portato al 4,3% dal 4,5% precedente. Come già nei mesi scorsi si è registrata una forte incidenza dei distress exchange (DE), cioè di ristrutturazioni del debito in cui il debitore offre ai creditori nuovi strumenti (debito o equity) con un valore economico inferiore rispetto alle condizioni iniziali. Il DE è divenuto lo strumento dominante di gestione delle situazioni di stress finanziario nel ciclo attuale. Tali forme di soft default possono determinare una sottostima del trend di deterioramento creditizio e vanno quindi monitorate attentamente. In termini prospettici l'ultimo rapporto di Moody's prevede che nello scenario centrale i tassi di default a livello globale per i titoli HY si posizionino entro fine anno al 3,1% (4,8% nello scenario moderatamente pessimistico e 5,9% in quello severamente pessimistico, si cfr. grafico in calce).

Titoli di Stato: variazioni dal 19.09.2026



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: l'andamento storico e prospettico dei default (in %)



Fonte: Moody's

Valute e Commodity

Cambi

L'ottava si è chiusa con movimenti non particolarmente significativi sul mercato dei cambi, con il dollaro che consolida il trend di rafforzamento scambiando in area 1,14: si registra anche un discreto recupero della sterlina che beneficia delle prospettive di una stabilizzazione sul fronte della politica interna.

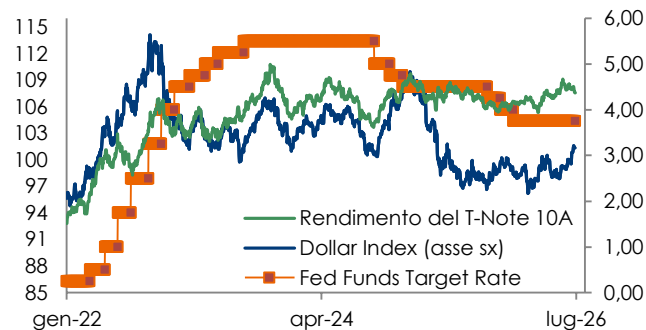
Il mercato forex sta modificando i fattori di influenza passando dal rincaro dei prezzi energetici e dalle conseguenti aspettative di rialzo dei tassi delle principali banche centrali, ai flussi di capitale legati all'innovazione tecnologica legati all'Intelligenza artificiale. Il dollaro ha registrato un leggero calo in chiusura di settimana, ma ha chiuso il mese migliore dal luglio 2025, quando era ancora penalizzato dalle politiche commerciali varate dall'Amministrazione Trump, aumentando di quasi il 2,5% rispetto al paniere delle principali valute. Lo yen resta debolissimo, col cambio USD/JPY sempre pericolosamente vicino a 162, area che potrebbe suscitare l'intervento della autorità giapponesi a sostegno della valuta, che resta vicina ai minimi quarantennali, relativi al 1986. Il tema dominante nel breve termine resta la politica restrittiva della Fed contro il calo dei costi petroliferi che, col loro effetto disinflazionistico, scongiurano ulteriori rialzi dei tassi.

Materie Prime

La settimana appena trascorsa ha visto la firma del memorandum tra Stati Uniti e Iran, dando il via a un calo della quotazione del greggio di quasi 10 dollari. Nonostante la frequente violazione del cessate il fuoco, i mercati sembrano credere a un punto di svolta, alimentato dalla ripresa, seppur limitata e graduale, dei passaggi di navi dallo stretto di Hormuz.

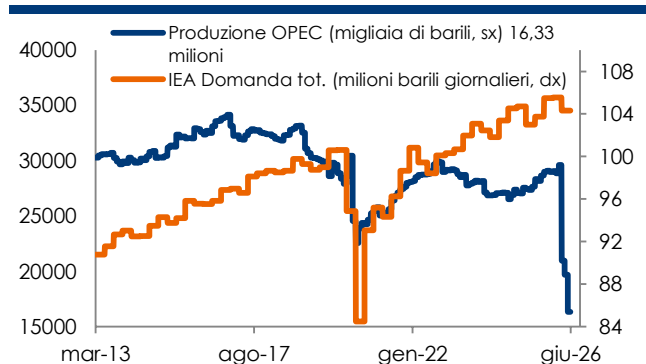
Energia: outlook Positivo nel breve, il ribasso dei prezzi a cui abbiamo assistito è legato all'euforia per il raggiungimento di un'intesa per risolvere la crisi in Medio Oriente, nonostante le tensioni permanenti nelle acque del Golfo Persico. È probabile che con lo sblocco dei transiti navali aumenti velocemente la domanda, generando una forte pressione rialzista che finirà per riportare le quotazioni di gas e petrolio su livelli superiori agli attuali nel 3° trimestre. **M. Preziosi:** outlook Neutrale, il calo delle tensioni apre una nuova fase confermando il consolidamento di oro e argento. Nel corso del 2026 prevediamo invece un discreto rialzo per platino e palladio, come conseguenza del loro utilizzo industriale che beneficerà della tenuta del ciclo mondiale. **M. Industriali:** outlook Neutrale, le minori tensioni geopolitiche hanno ridotto l'incertezza sul ciclo economico (e quindi sui consumi) e affievolito il rincaro dei costi energetici. **Agricoli:** outlook Positivo, calano le tensioni ma non la pressione rialzista. Pensiamo che la salita dei cereali possa continuare anche nei prossimi trimestri.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2022, tasso Fed e T-Notes 10A



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed e Dip. del Tesoro USA

Produzione petrolifera OPEC e domanda mondiale IEA



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC ed IEA, dati al 28.06.2026
Nota: gli Emirati Arabi Uniti sono usciti dal Cartello

Mercati Azionari

Area euro

Il 1° semestre 2026 si chiude con un bilancio positivo per l'azionario europeo, sostenuto da listini vicini ai massimi storici e da una buona tenuta degli utili societari. La performance, tuttavia, mostra una dispersione tra settori e singoli titoli, premiando la visibilità sugli utili, la solidità dei fondamentali e la capacità di beneficiare dei principali trend strutturali.

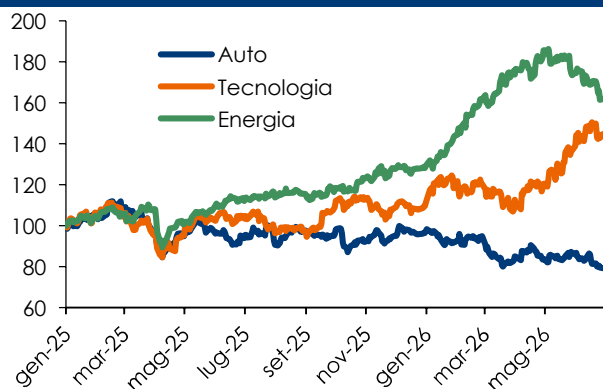
L'azionario europeo archivia la prima metà dell'anno con un andamento favorevole, nonostante un contesto macro e geopolitico complesso, segnato dalle tensioni in Medio Oriente, dall'evoluzione dei prezzi energetici e dal ritorno di una maggiore attenzione al percorso delle banche centrali. Lo Stoxx Europe 600 ha registrato un progresso vicino all'8% nel semestre, confermando la capacità di assorbire fasi di volatilità e di mantenere un'impostazione costruttiva. Tra i principali indici si è distinto il FTSE MIB (+14,5%) sostenuto dal contributo determinante da parte del comparto Finanziario, seguito dall'IBEX (+12%) che ha mostrato una buona forza relativa mentre il DAX ha evidenziato un profilo decisamente più contenuto (+1%). A livello settoriale si sono distinti: Tecnologico e Energia. Il Tecnologico ha beneficiato della prosecuzione degli investimenti legati all'intelligenza artificiale, ai semiconduttori, ai data center e alle infrastrutture digitali, pur con momenti di prese di profitto legati alle valutazioni elevate. L'energia ha trovato sostegno nella volatilità delle materie prime e nelle tensioni geopolitiche. I comparti peggiori sono stati l'Auto e i Beni di Lusso.

Stati Uniti

Wall Street perde forza relativa, appesantita dalle prese di profitto nel settore Tecnologico e dai dubbi sulla corsa dell'IA. Il Nasdaq sottoperforma, risentendo dei crescenti dubbi sulla sostenibilità degli investimenti legati all'IA e dell'aumento dei costi dei chip, in un contesto di valutazioni elevate del settore.

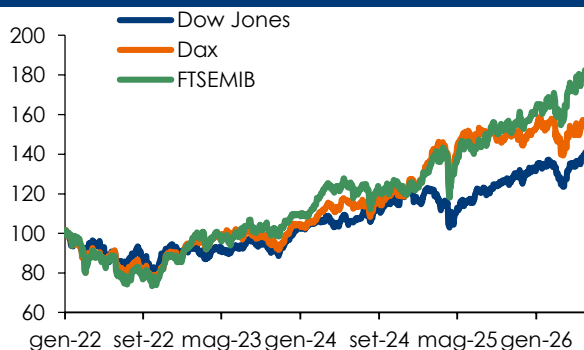
Torna a crescere la volatilità di breve sul listino statunitense dopo i realizzi sul Tecnologico: l'aumento dei costi dei chip di memoria ha portato importanti gruppi come Apple e Microsoft a rivedere al rialzo i prezzi di vendita dei prodotti, accentuando i timori di ripercussioni sui margini di bilancio. In questa fase, sembra che gli investitori stiano diventando più selettivi attuando scelte non più solo sulla base dell'entusiasmo per l'intelligenza artificiale o delle aspettative future ma guardando con più attenzione ai risultati concreti in termini di margini e flussi di cassa, oltre che alla capacità delle aziende di aumentare i prezzi senza perdere clienti. In un contesto di maggiore volatilità, tornano a mostrare forza relativa i settori difensivi come Farmaceutico e Utility: il primo trova sostegno anche nella componente legata a operazioni di consolidamento: secondo la CNBC, nel 2026 le operazioni nel segmento biotech hanno già raggiunto circa 106 mld di dollari, sostenute dalla necessità dei grandi gruppi di compensare le scadenze dei brevetti in esclusiva di importanti farmaci, oltre che di rafforzare le pipeline.

Andamento Settoriale Europeo



Nota: 01.01.2025= base 100 Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB

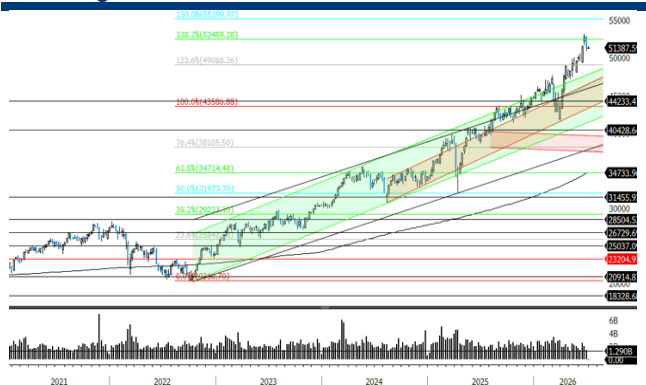


Nota: 01.01.2022= base 100 Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
56.765*	50.943-50.816
53.188	49.796
52.483	49.342
52.062	49.292
	48.237
	47.988
	47.428
	47.120
	47.080-46.894
	45.792
	45.670-45.624
	44.479-44.435
	43.188-43.002
	42.785

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*	51.614
52.665	51.392-51.301
52.130	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
	46.214
	45.063-45.057

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 29				
	Risultati societari			
Martedì 30	Dati Macro	(••) PPI m/m (%) di maggio	-	0,1
		(••) PPI a/a (%) di maggio	-	8,8
		(••) CPI NIC m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,4
		(••) CPI NIC a/a (%) di giugno, preliminare	3,2	3,2
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,2	0,3
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	3,2	3,2
	Risultati societari			
Mercoledì 01	Dati Macro	(•••) PMI Manifattura di giugno	52,4	52,9
	Risultati societari			
Giovedì 02	Dati Macro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	5,1	5,1
	Risultati societari			
Venerdì 03	Dati Macro	(•••) PMI Servizi di giugno	50,2	49,4
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio	0,2	0
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio	1,7	1,6
	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

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.			
Lunedì 29	Area Euro	(••) M3 (%) di maggio (*)	3,2	2,7			
		(•••) Fiducia dei consumatori di giugno, finale (*)	-17,7	-			
		(••) Indicatore situazione economica di giugno (*)	95	94,3			
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di giugno (*)	-7,7	-7,1			
		(•) Fiducia nei Servizi di giugno (*)	3,2	2,9			
	Giappone	(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio (*)	5,3	3			
		Prosus NV					
		Risultati Europa					
		Risultati USA					
	Martedì 30	Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di giugno	5,3	-12		
(••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno			6,3	6,3			
(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di maggio			0	0			
(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di maggio			-	-2,3			
(•••) CPI m/m (%) di giugno, preliminare			0	-0,2			
(•••) CPI a/a (%) di giugno, preliminare			2,6	2,6			
(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare			0	-0,1			
(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare			2,5	2,7			
Francia			(••) PPI m/m (%) di maggio	-	-2,1		
			(••) PPI a/a (%) di maggio	-	2,1		
		(••) CPI m/m (%) di giugno, preliminare	0	0,1			
		(•••) CPI a/a (%) di giugno, preliminare	2	2,4			
		(••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0	0,1			
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	2,3	2,8			
Regno Unito		(•••) PIL t/t (%) del 1° trimestre	0,6	0,6			
		(•••) PIL a/a (%) del 1° trimestre	1,1	1,1			
		USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di aprile	0,9	0,83		
(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di giugno			94,4	93,1			
Giappone		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	2,5	2,5			
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di maggio, preliminare	0,6	0,5			
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di maggio, preliminare	1,2	2			
		Constellation Brands, Nike					
Mercoledì 01		Area Euro	(•••) PMI Manifattura di giugno, finale	51,3	51,3		
			(•••) CPI armonizzato m/m (%) di giugno, preliminare	0,1	0,1		
			(•••) CPI stima flash a/a (%) di giugno, preliminare	3	3,2		
			(•••) CPI armonizzato a/a (%) di giugno, preliminare	3	3,2		
			(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di giugno, preliminare	2,5	2,6		
			Germania	(•••) PMI Manifattura di giugno, finale	50	50	
				Francia	(•••) PMI Manifattura di giugno, finale	50,7	50,7
					Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di giugno, finale	53,1
	USA		(•••) ISM Manifatturiero di giugno	53,9		54	
			(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di giugno	77,5	82,1		
	(•••) Spesa per costruzioni m/m (%) di maggio	0,2	0,4				
	(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di giugno	16,1	16,1				
	(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di giugno	120	122				
	(•••) PMI Manifatturiero di giugno, finale	55,7	55,7				
	Giappone	(•••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 2° trimestre	16	17			
		(•••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 2° trimestre	36	36			
		(•••) Indice degli investimenti del 2° trimestre	11	3,3			
		Risultati Europa					
		Risultati USA					
		FactSet Research Systems, General Mills					

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

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Giovedì 02	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di maggio	6,3	6,3
	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di maggio	-	-69,6
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	218,5	215
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1820	1821
		(•••) Nuovi ordini all'industria m/m (%) di maggio	-2	4,8
		(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di giugno	113	172
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di giugno	4,3	4,3
		(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di giugno	4	7
		(•••) Ordini di beni durevoli m/m (%) di maggio, finale	-4,5	-4,5
		(•••) Ordini di beni durevoli esclusi trasporti m/m (%) di maggio, finale	1,3	1,3
		(•••) Base monetaria a/a (%) di giugno	-	-12,2
		Giappone		
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Venerdì 03	Area Euro	(•••) PMI Servizi di giugno, finale	48,9	48,9
		(•••) PMI Composito di giugno, finale	49,5	49,5
	Germania	(•••) PMI Servizi di giugno, finale	46,8	46,8
	Francia	(•••) PMI Servizi di giugno, finale	47,4	47,4
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di maggio	-0,4	0,1
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di maggio	2,9	2,8
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di maggio	-0,3	0,4
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di maggio	-	2,5
	Regno Unito	(•••) PMI Servizi di giugno, finale	48,8	48,7
	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	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	103.2	102.8	103.0	103.1	2.9	2.4	2.5	2.8
lug-26	103.3	102.9	102.9	103.2	3.0	2.5	2.6	2.9
ago-26	103.7	103.2	103.3	103.6	3.2	2.6	2.7	3.1
set-26	103.7	103.3	103.5	103.7	3.2	2.6	2.7	3.1
ott-26	104.1	103.7	103.7	104.0	3.3	2.7	2.6	3.3
nov-26	103.8	103.4	103.3	103.7	3.3	2.9	2.7	3.3
dic-26	104.0	103.7	103.6	103.9	3.3	2.9	2.7	3.2
Media	102.9	102.5	102.5	102.8	2.9	2.5	2.5	2.8

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	103.5	102.8	102.5	103.4	3.4	2.8	2.7	3.3
feb-27	104.0	103.4	103.2	103.8	3.2	2.8	2.6	3.2
mar-27	104.6	104.2	104.1	104.5	2.6	2.8	2.7	2.5
apr-27	105.3	104.9	105.0	105.2	2.2	2.7	2.6	2.1
mag-27	105.5	105.1	105.2	105.4	2.3	2.6	2.5	2.2
giu-27	105.6	105.5	105.5	105.4	2.3	2.6	2.5	2.3
lug-27	105.5	105.5	105.4	105.3	2.1	2.5	2.4	2.1
ago-27	105.9	105.8	105.8	105.7	2.1	2.5	2.4	2.0
set-27	105.8	105.7	105.9	105.7	2.0	2.3	2.3	1.9
ott-27	106.0	106.1	106.1	105.9	1.9	2.2	2.3	1.8
nov-27	105.7	105.7	105.6	105.6	1.9	2.2	2.3	1.8
dic-27	105.9	106.0	106.0	105.7	1.9	2.2	2.3	1.8
Media	105.3	105.0	105.0	105.1	2.3	2.5	2.4	2.2

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.

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	103.8	103.2	103.0	102.9	3.2	3.1	3.0	3.0
lug-26	102.6	103.4	103.2	103.1	2.9	2.9	2.9	2.8
ago-26	102.6	103.6	103.4	103.2	3.2	3.0	3.0	2.9
set-26	104.1	103.9	103.7	103.6	3.4	3.5	3.5	3.4
ott-26	104.5	104.0	104.0	103.8	3.9	3.9	3.9	3.8
nov-26	104.2	103.8	103.9	103.8	3.9	4.0	4.0	3.9
dic-26	104.4	103.8	103.9	103.8	3.8	3.8	3.8	3.7
Media	102.9	102.9	102.8	102.7	2.9	2.9	2.8	2.7

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	103.1	104.0	104.0	103.9	3.6	3.6	3.6	3.5
feb-27	103.2	104.4	104.3	104.2	3.2	3.3	3.3	3.2
mar-27	104.8	104.7	104.6	104.5	3.0	3.1	3.0	3.0
apr-27	106.0	105.3	105.2	105.0	2.6	2.6	2.5	2.5
mag-27	105.6	104.9	104.5	104.5	1.9	1.7	1.7	1.6
giu-27	106.0	104.9	104.7	104.5	2.1	1.7	1.7	1.6
lug-27	104.7	105.1	104.9	104.8	2.1	1.7	1.7	1.6
ago-27	104.7	105.4	105.2	104.9	2.0	1.7	1.7	1.6
set-27	106.1	105.9	105.8	105.6	1.8	2.0	2.0	1.9
ott-27	106.4	106.2	106.2	105.9	1.8	2.1	2.1	2.0
nov-27	106.5	106.1	106.2	106.1	2.2	2.2	2.3	2.2
dic-27	106.6	106.2	106.4	106.2	2.1	2.3	2.4	2.3
Media	105.3	105.3	105.2	105.0	2.4	2.3	2.3	2.3

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

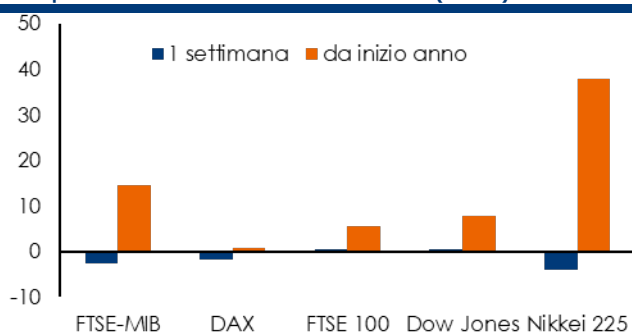
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-1,6	-2,5	18,3	7,1
MSCI - Energia	-1,5	-5,5	25,3	18,0
MSCI - Materiali	-2,5	-5,0	23,7	9,2
MSCI - Industriali	-1,8	0,5	18,6	11,8
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,1	-6,0	2,5	-5,2
MSCI - Beni di consumo non durevoli	2,8	2,4	5,1	6,3
MSCI - Farmaceutico	6,0	5,6	15,6	1,6
MSCI - Servizi Finanziari	-0,9	2,9	12,7	2,2
MSCI - Tecnologico	-5,4	-6,0	33,5	16,4
MSCI - Telecom	-2,6	-10,4	12,5	-3,2
MSCI - Utility	2,4	2,8	16,1	8,6
FTSE MIB	-2,6	2,8	29,4	14,5
CAC 40	-0,4	2,2	8,7	2,6
DAX	-1,7	-1,5	2,9	0,9
FTSE 100	0,5	0,7	19,2	5,6
Dow Jones	0,6	1,7	18,4	7,9
Nikkei 225	-4,0	4,7	73,0	38,0
Bovespa	2,9	-0,3	26,6	7,6
Hang Seng China Enterprise	-2,8	-8,3	-4,9	-9,9
Sensex	-0,1	2,6	-8,8	-10,0
FTSE/JSE Africa All Share	-1,5	-3,1	15,9	-4,1
Indice BRIC	-3,3	-5,1	-7,6	-12,5
Emergenti MSCI	-5,3	-2,6	38,9	21,5
Emergenti - MSCI Est Europa	-2,2	-4,8	28,8	11,0
Emergenti - MSCI America Latina	-0,2	-2,3	28,2	9,3

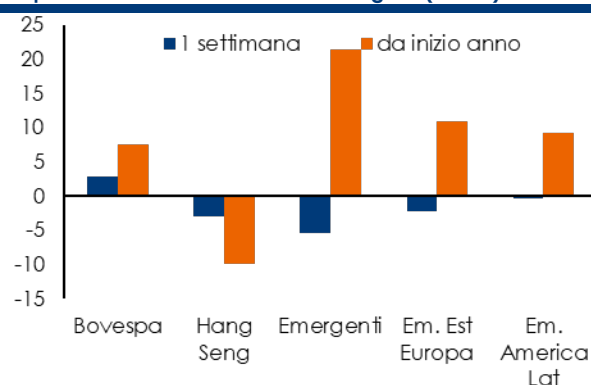
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

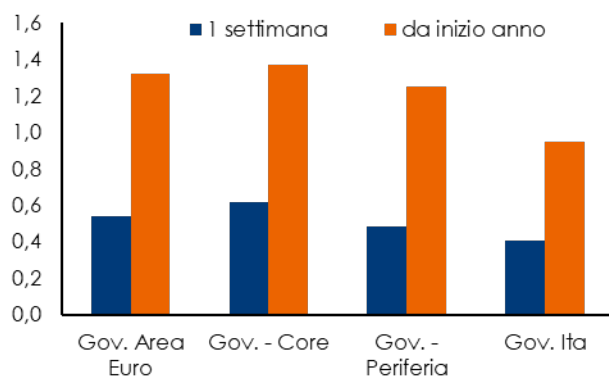


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

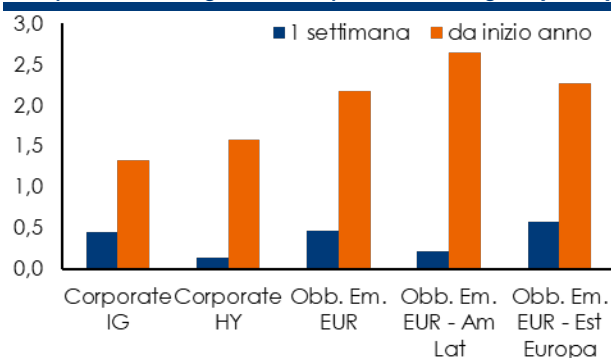
Obbligazionario

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

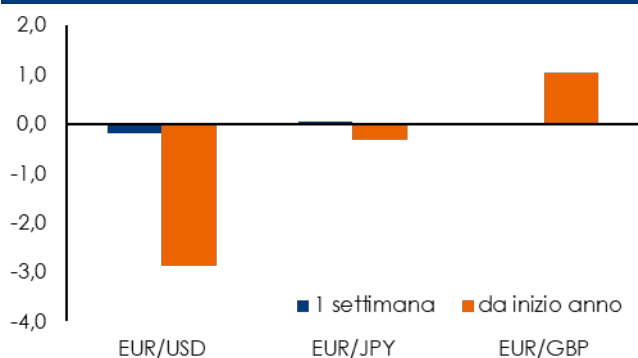
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,2	-2,2	-3,2	-2,9
EUR/JPY	0,0	0,6	-8,0	-0,3
EUR/GBP	0,0	0,4	-0,5	1,0
EUR/ZAR	0,2	1,1	11,5	3,9
EUR/AUD	-1,3	-1,9	8,3	6,5
EUR/NZD	-0,8	-3,4	-4,1	1,1
EUR/CAD	0,0	-0,6	-0,9	-0,4
EUR/TRY	-0,2	0,4	-11,8	-5,1
WTI	-6,6	-20,0	6,7	21,8
Brent	-7,2	-21,5	6,6	18,8
Oro	-2,5	-10,6	24,0	-6,1
Argento	-10,8	-22,9	62,4	-17,1
Grano	-3,4	-5,4	10,0	13,9
Mais	-1,0	-8,8	-2,5	-7,5
Rame	-1,7	-2,0	34,9	7,5
Alluminio	-6,4	-13,4	23,1	6,1

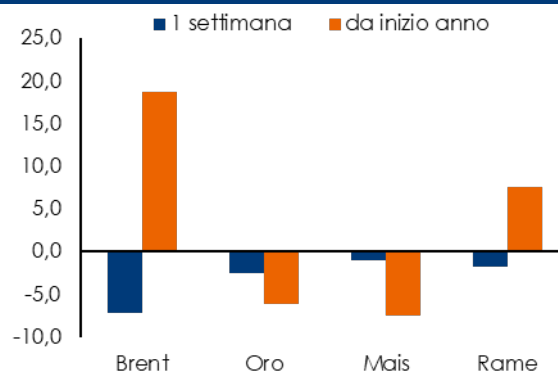
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

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., dall'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 separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – 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: Monica Bosi, Raffaella Caravaggi