

Settimana dei mercati
La settimana entrante

- **Europa:** nell'Eurozona a marzo l'indice di situazione economica ESI ha registrato un netto calo a 96,6 a causa dei rischi geopolitici, mentre il tasso di disoccupazione di febbraio dovrebbe rimanere invariato al minimo storico (6,1%); anche il tasso di disoccupazione tedesco di marzo è atteso stabile (6,3%).
- **Italia:** a marzo il CPI flash armonizzato è stimato in accelerazione a +1,7% a/a da +1,5% precedente e il PMI manifatturiero in miglioramento a 50,9 da 50,6. A febbraio il tasso di disoccupazione dovrebbe aumentare marginalmente a 5,2%. **Risultati societari: Infrastrutture Wireless Italiane.**
- **USA:** a febbraio per le vendite al dettaglio, in base ai dati dei grandi magazzini, è previsto un progresso di +0,5% m/m. A marzo l'ISM manifatturiero è stimato invariato (52,4), mentre la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board è attesa in ampio calo a 88 da 91,2. Nell'employment report di marzo i nuovi occupati dovrebbero tornare in territorio positivo a 60 mila unità, con rischi al rialzo, poiché il dato di febbraio era distorto al ribasso non solo dagli scioperi nel settore sanitario ma anche dagli effetti del maltempo su costruzioni e "turismo e tempo libero"; il tasso di disoccupazione dovrebbe rimanere invece stabile al 4,4% e la crescita della retribuzione oraria media rallentare marginalmente sia su base mensile che annuale. **Risultati societari: Nike.**

30 marzo 2026 - 12:29 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

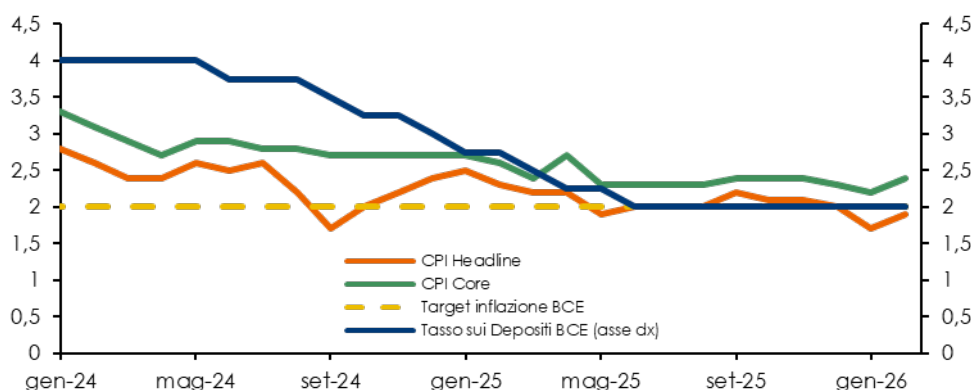
Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Team Retail Research
Analisti Finanziari

30 marzo 2026 - 12:39 CET

Data e ora di circolazione

Focus della settimana

In area euro il CPI flash di marzo incorporerà l'aumento delle quotazioni di gas e (soprattutto) petrolio. Sulla scia della fibrillazione dei mercati delle materie prime indotta questo mese dalla guerra, la prima stima del CPI Eurozona headline di marzo dovrebbe mostrare variazioni di +1,3% m/m (da +0,6% precedente) e di +2,6% a/a (da +1,9%), accelerazioni che - data la loro matrice energetica - non dovrebbero invece interessare la prima rilevazione del CPI core, per cui si prevede una variazione tendenziale stabile a +2,4% a/a. Inoltre, l'attuale shock energetico, essendo più concentrato (rispetto a quello del 2022-23) sul petrolio che sul gas naturale, dovrebbe propagarsi più rapidamente ai prezzi finali dell'energia (attraverso i carburanti, a fronte di un impatto più ritardato sulle bollette di luce e gas), mentre dovrebbe contagiare in misura più contenuta l'inflazione core (in quanto i rincari dei carburanti hanno effetti concentrati sui trasporti, mentre un rialzo del TTF si trasmette ai prezzi dell'energia elettrica per tutte le imprese, anche quelle non strettamente energivore). In altri termini, le caratteristiche dell'attuale shock dovrebbero rendere la trasmissione più rapida ma anche meno diffusa tra settori e perciò meno persistente nel tempo.

Area euro: CPI e tasso sui depositi BCE


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.

Scenario macro

Area euro

A marzo il sentiment delle famiglie area euro è sceso a -16,3 da -12,2 per lo shock energetico; questo ha anche condizionato, lato imprese, gli indici di fiducia nazionali: l'IFO tedesco è sceso a 86,4 da 88,4 (per un peggioramento delle aspettative) e l'INSEE francese a 99 da 102 (per un calo degli ordini), mentre l'Istat italiano, pur poco variato, ha evidenziato prezzi attesi in rialzo.

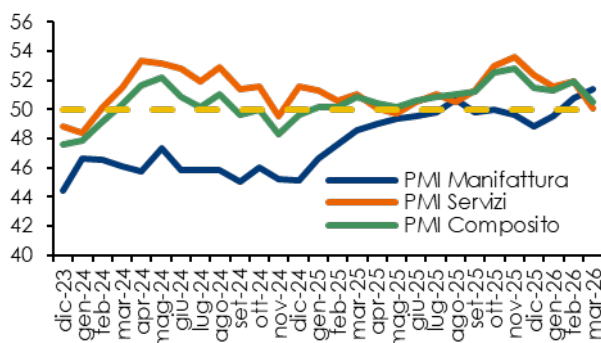
Nell'Eurozona a marzo il PMI flash manifatturiero è salito da 50,8 a 51,4, mentre quello dei servizi è sceso da 51,9 a 50,1: l'indice composito è così calato a 50,5. Il miglioramento dell'indicatore industriale potrebbe essere stato indotto dall'intento di anticipare ordini e produzione (per ricostituire le scorte ed evitare future strozzature all'offerta) e quindi potrebbe rivelarsi temporaneo. L'indagine sul terziario ha invece rilevato una contrazione dei nuovi ordini (dopo sette mesi positivi) e un peggioramento delle aspettative, con un impatto più brusco rispetto all'attacco russo in Ucraina. Sia nella manifattura che nei servizi si è registrato un deciso peggioramento delle attese di produzione (il più intenso dalla guerra in Ucraina), penalizzate dall'impennata dell'incertezza e dal brusco aumento dei costi: l'aumento dei prezzi pagati (ai massimi da febbraio 2023) è stato solo parzialmente ribaltato sui prezzi di vendita. I PMI hanno dunque iniziato a scontare gli effetti della guerra, suggerendo pressioni inflazionistiche e rischi sulla crescita del 2° trimestre, che potrebbe risultare stagnante.

Stati Uniti

A gennaio la spesa per costruzioni è scesa di -0,3% m/m, ma il dato precedente è stato rivisto a al rialzo. Le richieste di sussidi di disoccupazione nella settimana fino al 21 marzo sono salite a 210 mila, rimanendo su livelli contenuti e coerenti con un'occupazione in ripresa. L'indice dell'Università del Michigan di marzo è stato rivisto al ribasso (53,3 da 55,5) per peggiorate attese d'inflazione.

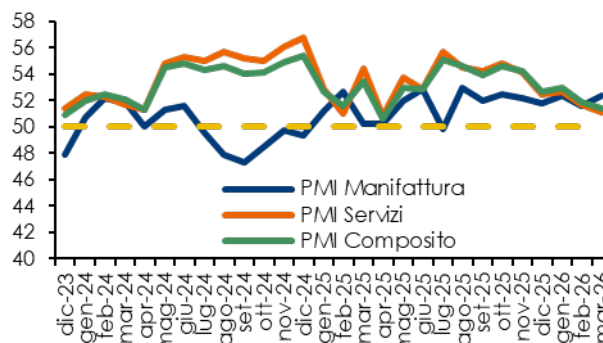
L'aumento della produttività non agricola del 4° trimestre 2025 è stato rivisto a +1,8% t/t ann. da +2,8% preliminare. A marzo i PMI flash hanno registrato un andamento analogo a quelli dell'Eurozona: l'indicatore manifatturiero è salito a 52,4 da 51,6 e quello dei servizi è sceso a 51,1 da 51,7. L'indice composito ha quindi segnato un rallentamento dell'attività economica privata (51,4 da 51,9), dovuto sostanzialmente a una leggera frenata nella ripresa dei nuovi ordini e a un'impennata dei prezzi in seguito all'escalation bellica mediorientale. Il settore dei servizi è stato colpito più duramente, mentre l'industria ha registrato una ripresa della produzione e una crescita del portafoglio ordini che però potrebbero essere temporanee, in quanto causate da fenomeni anticipatori. La fiducia totale del settore privato è diminuita, contribuendo al primo calo dell'occupazione complessiva da oltre un anno, mentre i prezzi pagati sono aumentati a causa dello shock energetico e dei problemi logistici, determinando il maggiore aumento dei prezzi ricevuti dall'agosto 2022.

Area euro: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Stati Uniti: indici PMI



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La performance dell'ultima ottava è stata negativa condizionata da rendimenti in aumento, in particolare sul segmento lungo delle curve di rendimento. I movimenti sono stati accompagnati da elevata volatilità e da un ulteriore allargamento degli spread. Sul segmento decennale il BTP è arrivato sopra il 4% e il Bund sopra il 3%, mentre il Treasury ha superato il 4,40%wb.

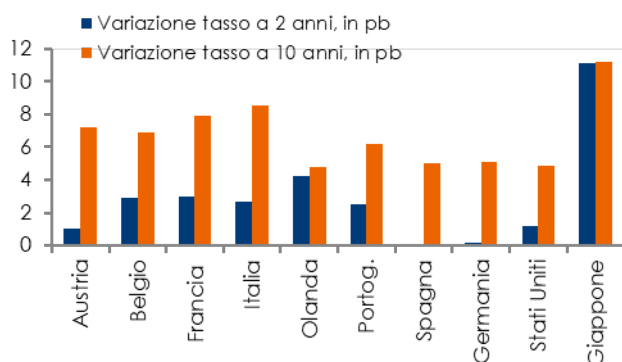
Il conflitto in Medio Oriente ha introdotto nuovi fattori di rischio nel comparto governativo, aumentando la volatilità e spingendo al rialzo i rendimenti dei Treasury e dei titoli dell'Eurozona attraverso un generale aumento dell'avversione al rischio e dei timori inflattivi. Soprattutto quest'ultimo canale condiziona significativamente le valutazioni dei titoli di stato, con una stretta correlazione tra i corsi delle materie prime e le recenti dinamiche dei titoli di stato. Il mercato monetario ha ricalibrato le attese, prezzando circa tre rialzi entro dicembre per la BCE e tassi fermi per la Fed mentre nell'ultima settimana i rialzi dei rendimenti sul tratto lungo delle curve e l'allargamento degli spread segnalano timori di politiche fiscali espansive per contrastare l'aumento dei prezzi e del maggior costo del debito. Con l'attenzione sempre al conflitto in Medio Oriente, i primi dati d'inflazione relativi a marzo quindi successivi allo scoppio del conflitto potrebbero avere in impatto significativo sugli scambi.

Paesi emergenti

L'ultimo mese è stato negativo per i titoli di Stato Emergenti, con performance condizionate dall'andamento negativo dei bond di riferimento (Treasury e Bund) accompagnato da un contenuto allargamento del premio per il rischio. Le valute hanno offerto in media un supporto al ritorno totale convertito in euro

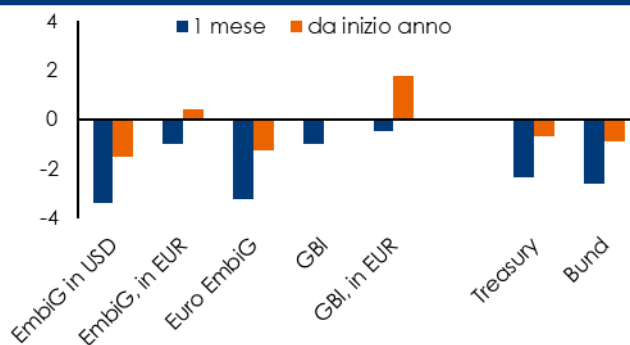
Lo scoppio della guerra in Medio Oriente mette alla prova le prospettive degli asset dei Paesi emergenti, imponendo un parziale cambio di scenario rispetto alle attese di ripresa ciclica globale. Il conflitto si trasmette ai mercati attraverso due canali: l'aumento dell'avversione al rischio e il rialzo dei prezzi delle materie prime, con il conseguente rischio di uno shock inflazionistico. Sul fronte del debito in hard currency l'impatto è stato finora contenuto — gli spread restano vicini ai minimi storici — anche grazie a fondamentali più solidi rispetto al biennio 2022-2023, ma la vicinanza ai minimi rende il profilo di rischio asimmetrico. Il debito in valuta locale ha invece mostrato volatilità più elevata, con rendimenti in salita lungo le curve, specie nell'Europa emergente, dove cresce l'attesa di politiche monetarie più restrittive. Le valute emergenti hanno tenuto meglio del previsto, con movimenti contenuti rispetto alle crisi passate, grazie a una gestione prudente delle banche centrali.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dal 20.03.2026, in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Paesi emergenti: performance degli indici dei principali titoli governativi emessi dai Paesi emergenti



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

Movimenti minimi nei primi scambi della settimana sulle piazze europee, mentre restano immutati i temi sul mercato Forex a seguito dell'ingresso dei militanti Houthi nel conflitto, rendendo ancora più complicato il quadro e aprendo un altro fronte di tensione.

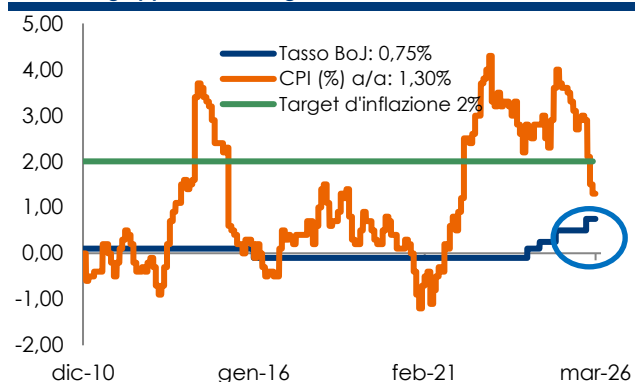
L'incertezza sull'esito della crisi in Medio Oriente, dopo il rinvio degli attacchi alle infrastrutture energetiche iraniane deciso da Trump, invita gli investitori alla cautela anche in questo avvio di ottava. Il rincaro del prezzo del petrolio e del gas naturale continua a suscitare preoccupazione a causa degli effetti negativi che potrebbe esercitare sull'inflazione dei principali importatori, con il rischio di spingere le banche centrali verso una svolta più restrittiva delle proprie politiche monetaria, per contrastare il surriscaldamento dei prezzi. Il focus resta sullo yen, con il 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 confermato in più occasioni dal Ministro delle Finanze giapponese Katayama, che si è detta preoccupata per la forte azione speculativa attuata nei confronti della divisa nipponica.

Materie Prime

Il petrolio è in forte rialzo, in avvio di settimana, a seguito sia dell'ingresso nella guerra in Medio Oriente degli Houthi, sostenuti dall'Iran, sia dell'arrivo di ulteriori truppe statunitensi nella regione, che hanno alimentato i timori che l'allargamento del conflitto possa causare ulteriore caos nei mercati energetici.

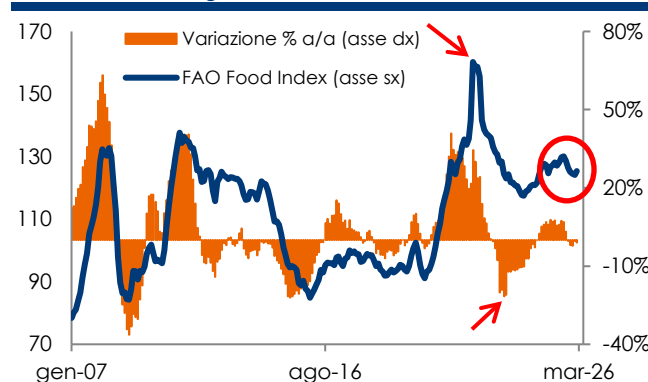
Domenica 5 aprile è in agenda la riunione virtuale dell'OPEC+ che dovrebbe confermare che i rimanenti tagli volontari per circa 1,65 milioni di barili al giorno potranno essere reintrodotti in modo graduale e in base all'andamento del mercato fisico, sconvolto recentemente dal blocco dello Stretto di Hormuz. Dal 1° aprile, gli otto paesi che hanno effettuato tagli volontari, amplieranno la produzione di 206.000 barili al giorno, una decisione presa a marzo e che non verrà probabilmente modificata. In aggiunta, venerdì 3 aprile la FAO comunicherà il valore dell'indice dei prezzi alimentari di marzo, dopo l'aumento di febbraio (+0,9% m/m) rispetto ai livelli di gennaio, registrando una media di 125,3 punti, rispetto ai 123,9 punti precedenti e segnando il primo rialzo mensile dopo 5 mesi di ribassi consecutivi. Gli aumenti degli indici dei prezzi di cereali, carni, oli vegetali, del mese scorso, hanno più che compensato il calo dei prodotti lattiero-caseari e dello zucchero.

Inflazione giapponese vs Target 2% e tasso BoJ



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

FAO Food Index da gennaio 2007



Fonte: FAO, elaborazioni Intesa Sanpaolo (marzo 2026)

Mercati Azionari

Area euro

Prosegue la debolezza sui listini azionari europei, con gli investitori che valutano le implicazioni economiche della guerra in Medio Oriente, ormai entrata nella sua quinta settimana. Il presidente americano, Trump, è tornato a ribadire che un accordo USA-Iran potrebbe essere siglato a breve, ma in realtà il conflitto sembra destinato a durare più a lungo del previsto.

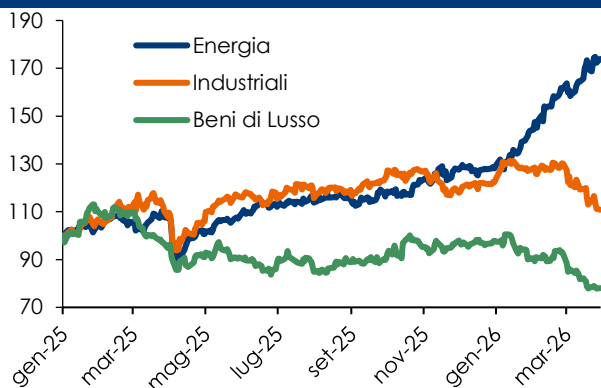
Incertezza e volatilità continuano a pesare sulle borse europee. I mercati sono in balia di una narrazione contraddittoria sulla guerra tra Stati Uniti e Iran, mentre le incertezze sulle forniture energetiche globali, a causa del blocco dello Stretto di Hormuz, spingono ancora al rialzo i prezzi del petrolio, pesando sull'azionario e alimentando i timori su inflazione e crescita. Inoltre, nel fine settimana il conflitto si è ulteriormente ampliato con l'ingresso dei militanti Houthis nello Yemen che minacciano la navigazione attraverso il Mar Rosso. Dall'inizio della guerra, ormai un mese fa l'EuroStoxx ha perso il 9,7%, in particolare hanno sofferto i titoli industriali, il settore dei Beni di consumo discrezionali e il Bancario più sensibili all'andamento del ciclo economico, mentre i comparti Energia e Difesa hanno beneficiato di questa situazione. Nell'ultimo mese gli indici Dax e Cac40 hanno perso rispettivamente il 12% e il 10% mentre i periferici Ibex e FtseMib mostrano flessioni più contenute intorno all'8%.

Stati Uniti

Wall Street ritraccia oltre il 10% dai massimi, penalizzata dal venir meno delle speranze di de-escalation in Medio Oriente, in un contesto di elevata volatilità e crescente avversione al rischio. La chiusura dello Stretto di Hormuz sostiene i prezzi del greggio, alimentando inflazione, premio al rischio e incertezza sulle mosse delle banche centrali.

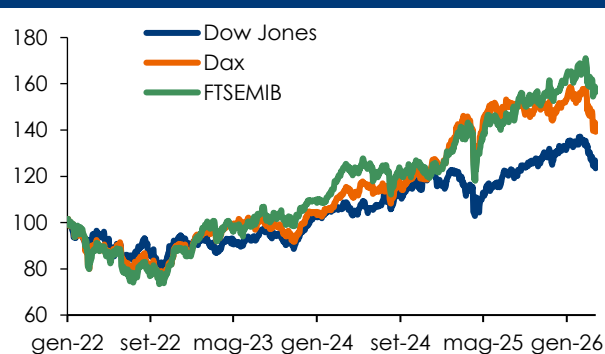
Dopo alcune settimane, caratterizzate da una maggiore tenuta del mercato statunitense soprattutto da parte del comparto Tecnologico, quest'ultimo perde forza relativa appesantito anche dalla possibilità che la Fed sia meno espansiva a contrasto dell'inflazione. Eventuali rialzi dei tassi penalizzerebbero in misura maggiore i comparti "growth", come appunto il Tecnologico. Inoltre, il segmento dei semiconduttori sembra frenato dall'annuncio di un nuovo algoritmo che permette un utilizzo più efficiente dello spazio di archiviazione: questo inciderebbe soprattutto sui produttori di chip di memoria (Dram e Nand) che hanno avuto un forte impulso dalla domanda legata all'intelligenza artificiale e da quella per data center. Se un algoritmo dimezza lo spazio necessario per addestrare un modello IA, un hyperscaler compra meno memoria. Di contro, il prosieguo del conflitto in Medio Oriente e gli ulteriori rialzi del petrolio favoriscono il settore Energia, in attesa di verificare gli effettivi impatti positivi sugli utili trimestrali.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2025= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, Dax e FTSE MIB

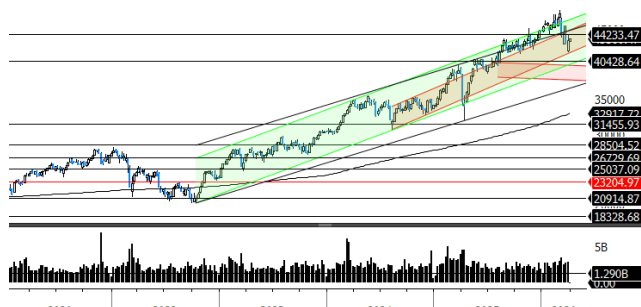


Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSEMIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
50.109	43.002
48.635	42.785
48.437	41.616
48.134	41.360
47.459	40.823
47.115	39.714
46.859	39.649-39.605
46.519	38.605
45.656.45.970	38.095
45.402	37.131
44.240	35.508
	34.582
	31.945

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*	45.063
50.512	44.980-44.948
50.447.50.499	44.579
49.815-49.897	43.911-43.724
49.253	43.340
49.064	41.981
48.854	41.354
48.526	
48.220	
47.428	
46.718	
46.547	
45.910-45.904	

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 30	Dati macro	(••) PPI m/m (%) di febbraio (*)	-0,8	-
		(••) PPI a/a (%) di febbraio (*)	-3,7	-
	Risultati societari			
Martedì 31	Dati macro	(••) CPI NIC m/m (%) di marzo, preliminare	0,5	0,7
		(••) CPI NIC a/a (%) di marzo, preliminare	1,8	1,5
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	1,8	0,5
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	1,7	1,5
		(•) Fatturato industriale m/m (%) di febbraio	-	0,5
		(•) Fatturato industriale a/a (%) di febbraio	-	3,6
	Risultati societari			
Mercoledì 1	Dati macro	(•••) PMI Manifattura di marzo	50,9	50,6
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	5,2	5,1
	Risultati societari			
Giovedì 2	Dati macro	(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,3	0,6
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	2,1	2,3
	Risultati societari			
Infrastrutture Wireless Italiane				
Venerdì 3	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; (*) 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 30	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di marzo, finale (*)	-16,3	-
		(••) Indicatore situazione economica di marzo (*)	96,6	96,7
		(•) Fiducia nel Manifatturiero di marzo (*)	-7	-8
		(•) Fiducia nei Servizi di marzo (*)	4,0	4,9
	Germania	(•••) CPI m/m (%) di marzo, preliminare	1,1	0,2
		(•••) CPI a/a (%) di marzo, preliminare	2,6	1,9
		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	1,2	0,4
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	2,8	2,0
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
Martedì 31	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	1,3	0,6
		(•••) CPI stima flash a/a (%) di marzo, preliminare	2,6	1,9
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	2,6	1,9
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di marzo, preliminare	2,4	2,4
	Germania	(•••) Variazione dei disoccupati (migliaia) di marzo	2	1
		(••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	6,3	6,3
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,3	-1,0
		(••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	1,0	0,9
	Francia	(••) PPI m/m (%) di febbraio	-	0,5
		(••) PPI a/a (%) di febbraio	-	-2,3
		(••) CPI m/m (%) di marzo, preliminare	0,9	0,6
		(•••) CPI a/a (%) di marzo, preliminare	1,6	0,9
	Regno Unito	(••) CPI armonizzato m/m (%) di marzo, preliminare	1,0	0,7
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di marzo, preliminare	1,9	1,1
		(•••) PIL t/t (%) del 4° trimestre	0,1	0,1
		(•••) PIL a/a (%) del 4° trimestre	1,0	1,0
	USA	(•) Indice prezzi delle case Case-Shiller Comp. 20 a/a (%) di gennaio	1,4	1,4
		(•••) Fiducia dei consumatori Conference Board di marzo	88	91,2
	Giappone	(•••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	2,7	2,7
		(•••) CPI Tokyo a/a (%) di marzo	1,6	1,5
		(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio, preliminare	-2,0	4,3
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio, preliminare	0,4	0,7
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	0,9	1,8
	Risultati Europa			
	Risultati USA			
	Nike			
Mercoledì 1	Area Euro	(••) Tasso di disoccupazione (%) di febbraio	6,1	6,1
		(•••) PMI Manifattura di marzo, finale	51,4	51,4
	Germania	(•••) PMI Manifattura di marzo, finale	51,7	51,7
		(•••) PMI Manifattura di marzo, finale	50,2	50,2
	Regno Unito	(•••) PMI Manifattura di marzo, finale	51,4	51,4
		(•••) ISM Manifatturiero di marzo	52,4	52,4
	USA	(•••) ISM Manifatturiero, indice dei prezzi di marzo	73,8	70,5
		(••) Vendite di auto (milioni, annualizzato) di marzo	15,9	15,8
		(•••) Variazione degli occupati ADP (migliaia) di marzo	40	63
		(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	0,5	-0,2
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di febbraio	0,3	0
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di gennaio	0,0	0,1
		(•••) PMI Manifatturiero di marzo, finale	52,4	52,4
		(•••) Indice di fiducia Tankan Manifatturiero del 1° trimestre	16	15
	Giappone	(•••) Indice di fiducia Tankan non Manifatturiero del 1° trimestre	33	34
		(•••) Indice degli investimenti del 1° trimestre	3,6	12,6
	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

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Giovedì 2	Francia	(•) Deficit di bilancio (miliardi di Euro) di febbraio	-	-9,7
	USA	(•••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	212	210
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1833	1819
		(•••) Bilancia commerciale (miliardi di dollari) di febbraio	-59,4	-54,5
	Giappone	(•••) Base monetaria a/a (%) di marzo	-	-10,6
	Risultati Europa Risultati USA			
Venerdì 3	Francia	(•••) Produzione industriale m/m (%) di febbraio	-0,1	0,5
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di febbraio	1,6	2,4
		(••) Produzione manifatturiera m/m (%) di febbraio	-	0,6
		(••) Produzione manifatturiera a/a (%) di febbraio	-	2,7
	USA	(•••) Variazione degli occupati non agricoli (migliaia) di marzo	60	-92
		(•••) Tasso di disoccupazione (%) di marzo	4,4	4,4
		(••) Variazione degli occupati nel settore Manifatturiero (migliaia) di marzo	-4	-12
		(•••) PMI Servizi di marzo, finale	51,1	51,1
		(•••) PMI Composito di marzo, finale	-	51,4
	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	102.2	101.3	101.4	102.1	2.8	2.2	2.3	2.7
apr-26	103.0	102.2	102.5	102.9	3.0	2.1	2.3	2.9
mag-26	103.2	102.3	102.6	103.1	3.3	2.2	2.4	3.1
giu-26	103.6	102.6	102.9	103.5	3.4	2.2	2.4	3.3
lug-26	104.0	102.5	102.5	103.9	3.7	2.2	2.1	3.6
ago-26	104.4	102.9	102.9	104.4	4.0	2.3	2.3	3.9
set-26	104.7	103.2	103.2	104.6	4.1	2.5	2.4	4.0
ott-26	105.2	103.5	103.5	105.1	4.5	2.5	2.4	4.4
nov-26	104.8	103.1	102.9	104.7	4.4	2.6	2.4	4.3
dic-26	105.1	103.5	103.3	105.0	4.5	2.6	2.4	4.4
Media	103.4	102.3	102.3	103.3	3.4	2.3	2.3	3.3

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;
le previsioni sono elaborate nell'ipotesi del proseguimento delle ostilità in Medio Oriente, con riapertura (parziale) dello Stretto di Hormuz solo attorno a metà maggio. 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	104.4	102.6	102.2	104.3	4.4	2.7	2.4	4.3
feb-27	105.0	103.3	103.0	104.9	4.3	2.7	2.4	4.2
mar-27	105.8	104.1	103.9	105.6	3.5	2.7	2.4	3.4
apr-27	106.2	104.9	104.9	106.0	3.0	2.7	2.4	3.0
mag-27	106.2	105.0	105.0	106.0	2.9	2.7	2.4	2.8
giu-27	106.4	105.3	105.3	106.2	2.7	2.6	2.3	2.6
lug-27	106.0	105.1	104.8	105.9	2.0	2.5	2.3	1.9
ago-27	106.4	105.4	105.2	106.3	1.9	2.4	2.2	1.8
set-27	106.6	105.6	105.5	106.4	1.8	2.3	2.2	1.8
ott-27	107.1	105.8	105.7	107.0	1.8	2.2	2.2	1.7
nov-27	106.4	105.3	105.2	106.3	1.5	2.1	2.2	1.5
dic-27	106.4	105.3	105.5	106.2	1.2	1.8	2.1	1.2
Media	106.1	104.8	104.7	105.9	2.6	2.4	2.3	2.5

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	101.9	101.7	102.5	102.5	1.8	1.8	1.8	2.5
apr-26	104.0	103.6	104.3	103.4	3.5	3.6	3.6	3.5
mag-26	104.4	104.0	104.5	103.8	4.0	4.1	4.0	4.0
giu-26	104.9	104.4	104.9	104.1	4.3	4.3	4.2	4.2
lug-26	104.0	104.6	105.1	104.3	4.4	4.1	4.0	4.0
ago-26	104.2	105.0	105.5	104.6	4.7	4.4	4.3	4.2
set-26	105.6	104.9	105.4	104.6	4.9	4.5	4.5	4.4
ott-26	106.4	105.5	106.1	105.2	5.8	5.4	5.3	5.2
nov-26	106.0	104.6	105.3	104.5	5.7	4.8	4.7	4.6
dic-26	106.0	104.5	104.6	104.5	5.5	4.5	4.5	4.4
Media	103.9	103.7	104.1	103.6	3.9	3.7	3.6	3.6

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-27	104.2	103.9	103.9	103.8	4.7	3.5	3.5	3.4
feb-27	104.2	104.2	104.0	103.8	4.2	3.0	3.0	2.9
mar-27	105.0	104.0	104.7	104.5	3.0	2.2	2.1	2.0
apr-27	106.6	105.7	106.3	105.3	2.5	2.0	1.9	1.8
mag-27	106.5	106.0	106.5	105.6	2.0	2.0	1.9	1.8
giu-27	106.9	106.3	106.8	105.8	1.9	1.9	1.8	1.7
lug-27	105.5	106.6	107.0	106.1	1.4	1.9	1.8	1.7
ago-27	105.4	106.7	107.0	106.1	1.2	1.6	1.5	1.4
set-27	106.9	106.8	107.2	106.3	1.2	1.8	1.7	1.6
ott-27	107.2	107.1	107.7	106.7	0.7	1.5	1.5	1.4
nov-27	106.9	106.3	107.0	106.1	0.8	1.6	1.6	1.5
dic-27	106.9	105.8	105.8	105.6	0.9	1.2	1.2	1.1
Media	106.0	105.8	106.2	105.5	2.0	2.0	1.9	1.9

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

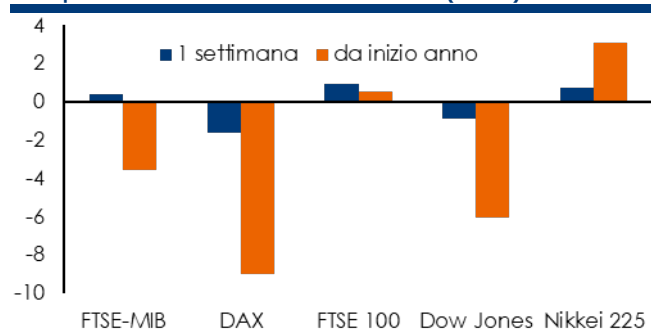
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-2,3	-8,3	15,0	-5,6
MSCI - Energia	4,3	12,4	38,9	37,2
MSCI - Materiali	2,7	-12,8	24,3	4,9
MSCI - Industriali	-1,7	-11,2	22,0	1,6
MSCI - Beni di consumo durevoli	-3,4	-10,2	3,5	-13,0
MSCI - Beni di consumo non durevoli	0,7	-9,5	4,9	3,1
MSCI - Farmaceutico	-0,2	-10,3	0,9	-6,9
MSCI - Servizi Finanziari	-1,8	-8,4	8,2	-9,4
MSCI - Tecnologico	-4,6	-6,8	23,8	-11,1
MSCI - Telecom	-6,8	-11,0	22,4	-10,7
MSCI - Utility	1,4	-5,3	22,8	7,0
FTSE MIB	0,4	-8,2	11,9	-3,5
CAC 40	-0,2	-10,2	-2,6	-5,4
DAX	-1,6	-11,8	-0,7	-9,0
FTSE 100	0,9	-8,5	15,3	0,5
Dow Jones	-0,9	-7,8	8,6	-6,0
Nikkei 225	0,7	-11,8	39,8	3,1
Bovespa	3,0	-3,8	37,6	12,7
Hang Seng China Enterprise	1,3	-7,2	5,5	-3,6
Sensex	-2,5	-10,6	-6,1	-14,7
FTSE/JSE Africa All Share	1,1	-13,0	24,7	-3,6
Indice BRIC	1,3	-8,4	0,5	-8,5
Emergenti MSCI	1,2	-10,8	28,2	2,3
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,4	-8,8	27,0	-0,7
Emergenti - MSCI America Latina	3,4	-7,6	43,6	10,4

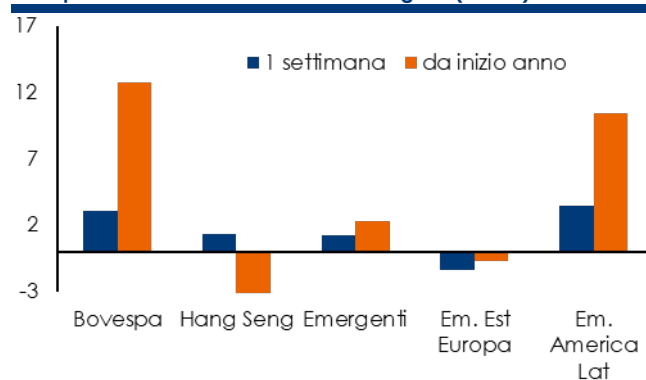
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

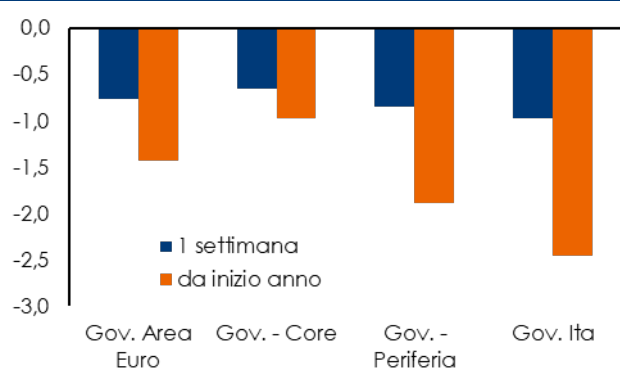


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

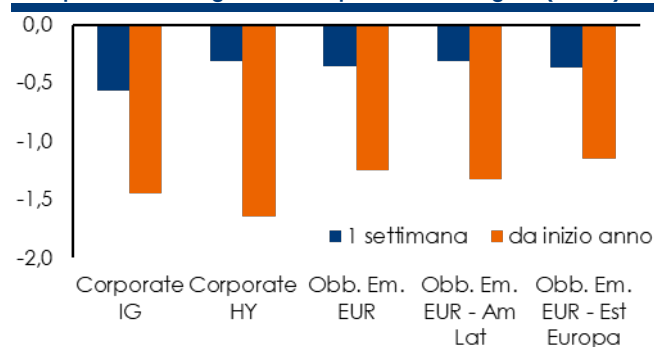
Obbligazionario

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

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

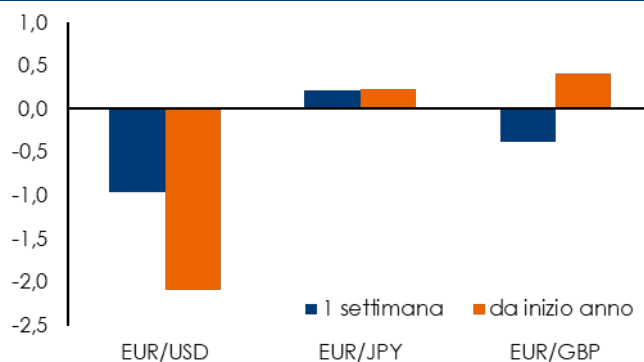
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

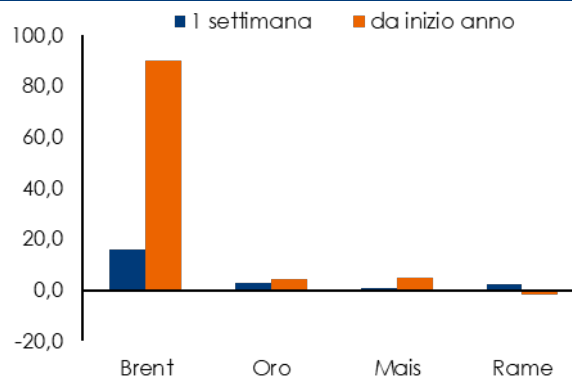
Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-1,0	-1,6	6,3	-2,1
EUR/JPY	0,2	0,2	-11,7	0,2
EUR/GBP	-0,4	0,4	-3,6	0,4
EUR/ZAR	-0,8	-4,4	0,6	-1,2
EUR/AUD	-1,3	-1,8	3,2	4,9
EUR/NZD	-1,2	-1,9	-5,1	1,7
EUR/CAD	-0,3	0,0	-2,7	0,8
EUR/TRY	0,6	0,5	-19,8	-1,3
WTI	15,1	51,3	46,2	76,6
Brent	15,8	59,7	57,2	90,3
Oro	2,7	-13,8	46,6	4,2
Argento	1,7	-24,2	101,8	-0,5
Grano	3,1	2,5	14,7	19,5
Mais	0,7	5,5	2,1	5,1
Rame	2,2	-8,6	23,9	-1,8
Alluminio	2,5	5,0	28,6	10,0

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.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 23.03.2026.

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.intesasnpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasnpaolo.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 in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.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, 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.intesasnpaolo.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.intesasnpaolo.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 Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

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

Chi riceve il presente documento è obbligato 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 Risso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Sonia Papandrea, Thomas Viola