



**BANCA
GENERALI**
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

SOTTO I RIFLETTORI 10
FOMC APRILE 2026: UN BENVENUTO HAWKISH AL FUTURO CHAIRMAN DELLA FED

INVESTMENT WEEKLY

05 MAGGIO 2026

Financial Advisory | Markets Strategy

MERCATI AZIONARI

Le maggiori borse mondiali hanno vissuto una settimana all'insegna dei rialzi grazie all'andamento positivo degli utili trimestrali di alcune tra le maggiori big cap tecnologiche statunitensi. L'indice MSCI ha chiuso a +0,7%.

In **USA**, i mercati azionari hanno ignorato il susseguirsi di notizie, talvolta contrastanti, sul conflitto in Medio Oriente e l'atteggiamento inaspettatamente restrittivo emerso dall'ultima riunione della Federal Reserve, mettendo a segno solidi rialzi nella maggior parte dei principali indici. I titoli a grande capitalizzazione hanno superato i titoli minori, mentre lo stile value ha battuto il comparto growth, grazie anche al nuovo rincaro del petrolio che ha dato slancio al settore energetico. L'indice S&P 500 ha chiuso il mese di aprile con un rendimento superiore al 10%, registrando la sua miglior performance mensile dal novembre 2020. A sostenere i progressi delle borse sono stati gli utili aziendali. In particolare, utili migliori delle attese sono stati pubblicati da alcune tra le maggiori società legate allo sviluppo dell'intelligenza artificiale quali Alphabet, Amazon e Microsoft. Solo i risultati di Meta sono stati accolti negativamente dal mercato per il rialzo della stima sugli investimenti nel corso dell'anno. Questo slancio ha compensato il timore che i prezzi elevati dell'energia e delle materie prime possano frenare la crescita futura. Le quotazioni del greggio sono rimaste volatili, con il West Texas Intermediate che ha chiuso la settimana in rialzo di oltre il 7%.

In **Europa**, l'indice MSCI Europe ha chiuso invariato. La stagione delle trimestrali è proseguita confermando un momento positivo per gli utili societari. Tuttavia, il perdurante stallo nei negoziati tra Stati Uniti e Iran, la chiusura dello Stretto di Hormuz e il rincaro del petrolio hanno frenato l'entusiasmo dei mercati. Tra i principali indici azionari, il DAX tedesco ha guadagnato lo 0,7%, mentre il FTSE MIB italiano è salito dell'1,2%. In calo il CAC 40 francese, che ha ceduto lo 0,5%, mentre il FTSE 100 britannico è rimasto sostanzialmente invariato con una flessione dello 0,04%. La maggior parte delle borse europee, con l'eccezione di quella di Londra, è rimasta chiusa venerdì in occasione della Festa dei Lavoratori. Nella riunione di giovedì, la Banca Centrale Europea ha mantenuto invariato al 2% il tasso sui depositi. I membri del Consiglio Direttivo hanno evidenziato che i rischi per l'economia dell'eurozona si sono "intensificati" a causa del conflitto in Medio Oriente; in tale scenario è stata discussa in maniera approfondita l'eventualità di un futuro rialzo dei tassi d'interesse.

In **Asia**, la borsa giapponese ha chiuso con una flessione dello 0,3%. L'accentuata volatilità valutaria è stata la nota caratteristica dell'ultima settimana, con forte rimbalzo dello JPY che è stato attribuito a un intervento da parte della autorità. Allo stesso tempo, anche l'evoluzione delle aspettative sulla politica della BoJ ha influenzato i mercati: la banca centrale ha mantenuto i tassi invariati, segnalando tuttavia un prossimo inasprimento della politica monetaria.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.804	20,7%	29,8%	5,2%	5,2%	0,8%
MSCI ACWI	USD	1.080	20,6%	29,3%	6,4%	6,4%	0,7%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	641	16,1%	32,3%	5,4%	5,4%	0,6%
S&P 500 INDEX	USD	7.230	16,4%	29,0%	5,6%	5,6%	0,9%
NASDAQ COMPOSITE	USD	25.114	20,4%	41,8%	8,1%	8,0%	1,1%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	33.891	28,2%	36,7%	6,9%	7,9%	0,0%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.730	6,8%	7,2%	0,2%	8,3%	-0,6%
NIKKEI 225	JPY	59.513	26,2%	63,3%	18,2%	18,0%	-0,3%
MSCI Europe ESG Index	EUR	129	10,5%	15,5%	4,5%	4,5%	0,1%
MSCI EUROPE	EUR	204	16,3%	15,5%	3,1%	3,1%	0,0%
DAX INDEX	EUR	24.292	23,0%	8,0%	-0,8%	-0,8%	0,7%
CAC 40 INDEX	EUR	8.115	10,4%	6,9%	-0,4%	-0,4%	-0,5%
FTSE MIB INDEX	EUR	48.246	31,5%	28,3%	7,3%	7,3%	1,2%
IBEX 35 INDEX	EUR	17.781	49,3%	33,8%	2,7%	2,7%	0,5%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.364	21,5%	22,0%	4,4%	5,5%	-0,1%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.963	32,0%	37,2%	8,2%	8,2%	-1,6%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.601	30,6%	44,0%	14,0%	14,0%	-0,5%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.297	30,9%	37,8%	8,1%	8,1%	-1,5%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	1.046	29,7%	45,7%	14,5%	14,5%	-0,3%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	4.112	18,4%	25,4%	3,6%	6,1%	0,8%
HANG SENG INDEX	HKD	25.777	27,8%	16,5%	0,6%	0,0%	-0,8%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	76.914	9,1%	-4,1%	-9,7%	-14,4%	0,3%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	3.193	46,2%	45,9%	17,9%	17,8%	-1,3%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	187.318	34,0%	38,7%	16,3%	28,4%	-1,8%
S&P/BMV IPC	MXN	67.858	29,9%	20,6%	5,5%	8,6%	-2,0%
MSCI BRIC	USD	319	19,5%	6,4%	-4,7%	-4,7%	-1,1%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	198	49,3%	40,0%	11,8%	11,8%	-1,2%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	107.229	43,2%	27,3%	-0,7%	-1,5%	-1,5%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 01/05/2026

MERCATI AZIONARI - SETTORI

In **USA**, l'andamento positivo dei mercati azionari si è riflesso in un rialzo per tutti i settori con un'unica eccezione. La migliore performance è stata registrata dal Communication services (4,5%), che ha beneficiato del forte balzo di Alphabet (+12%) grazie alla pubblicazione dei risultati trimestrali migliori delle attese. All'interno del settore ha registrato una forte flessione Meta Platforms (-9,8%), che ha risentito del rialzo della guidance sull'andamento delle capex. Performance molto positiva anche per **l'energy** (3,2%) sulla scia del rialzo del prezzo del petrolio. All'interno del settore sia Chevron che Exxon hanno pubblicato risultati trimestrali migliori delle attese. Rialzo di circa l'1% anche per il **consumer staples** e il **real estate**. All'interno del settore **health care** (0,7%) si è distinta Insurer Centene (+28%) dopo avere alzato le stime sui risultati del 2026 grazie a un maggiore controllo dei costi. Unico settore a chiudere la settimana in ribasso è stato quello dei **materials** (-2%). Sul settore ha pesato il raffreddamento dei prezzi delle commodity industriali, in particolare metalli e materiali di base.

In **Europa**, la migliore performance è stata registrata dal settore energy, avanzato del 2%. Il rialzo è stato guidato da TotalEnergies, salita del 3% dopo la pubblicazione di risultati trimestrali migliori delle attese. Hanno chiuso la settimana con un progresso dello 0,9% sia i **financials** che le **utilities**. All'interno del settore finanziario le performance sono state divergenti sulla scia di risultati trimestrali contrastanti. Banco Santander è salita dell'1,8% grazie ai risultati superiori alle attese di consensus mentre Deutsche Bank è arretrata di oltre il 2% dopo avere deluse le attese. Il settore delle utilities ha beneficiato del ritorno di interesse sulle società che producono energia da fonti rinnovabili: Oersted +5,4% e EDP Renovaveis a +4,8%. La peggiore performance settimanale è stata registrata dal settore **communication services** (-3%), che ha risentito del calo di Spotify (-14,8%) dopo la pubblicazione di risultati inferiori alle stime.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	59	3,6%	-7,4%	-0,4%	-0,4%	-3,0%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	177	-0,1%	-9,7%	-16,8%	-16,8%	-2,2%
MSCI Europe Consumer St	EUR	266	3,7%	-4,5%	-1,5%	-1,5%	-0,2%
MSCI Europe Energy	EUR	209	6,6%	52,8%	34,4%	34,4%	2,0%
MSCI Europe Financials	EUR	122	41,0%	22,8%	-0,1%	-0,1%	0,9%
MSCI Europe Health Care	EUR	270	5,3%	4,4%	-4,1%	-4,1%	-0,4%
MSCI Europe Industrials	EUR	527	22,6%	22,1%	6,3%	6,3%	0,1%
MSCI Europe Info Tech	EUR	262	9,3%	35,6%	17,4%	17,4%	0,3%
MSCI Europe Materials	EUR	388	9,4%	22,1%	10,7%	10,7%	-0,8%
MSCI Europe Real Estate	EUR	591	0,4%	-2,9%	-1,4%	-1,4%	-1,0%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	207	29,4%	31,5%	16,8%	16,8%	0,9%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	498	32,4%	52,3%	10,0%	10,0%	4,5%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.963	5,3%	23,8%	1,8%	1,8%	0,4%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	952	1,3%	6,3%	10,1%	10,0%	1,1%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	898	5,0%	44,9%	30,7%	30,7%	3,2%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	864	13,3%	6,6%	-5,3%	-5,3%	0,9%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.692	12,5%	6,3%	-6,3%	-6,3%	0,7%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.464	17,7%	30,8%	11,5%	11,5%	0,2%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	6.143	23,3%	47,2%	8,1%	8,1%	0,1%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	642	8,4%	21,8%	11,8%	11,8%	-2,0%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	282	-0,3%	8,4%	10,4%	10,4%	1,0%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	473	12,7%	17,5%	9,0%	8,9%	0,7%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	4.673	4,3%	19,9%	7,5%	7,5%	1,3%
MSCI World GROWTH	EUR	7.181	6,2%	24,9%	3,4%	3,4%	0,2%
MSCI World SMALL CAP	EUR	732	4,0%	30,0%	10,4%	10,4%	0,8%

TEMI	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
GLOBAL FINTECH	EUR	54	-12,3%	-4,9%	-7,7%	-7,7%	1,2%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	-6,6%	-3,2%	-7,6%	-7,6%	0,0%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	28	10,4%	54,9%	15,9%	15,9%	0,8%
CYBER SECURITY	EUR	27	-3,5%	11,3%	2,8%	2,8%	1,6%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	169	15,2%	43,7%	8,8%	8,8%	0,5%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.800	5,2%	22,2%	5,9%	5,9%	0,8%
CLEAN ENERGY	EUR	10	28,5%	68,6%	23,9%	23,9%	2,2%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	-4,0%	1,7%	1,7%	-0,1%
E. COMMERCE	EUR	16	-0,8%	7,3%	-3,5%	-3,5%	-0,7%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	4,4%	11,3%	-4,9%	-4,9%	-0,7%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	52	17,9%	34,8%	2,9%	2,9%	-0,6%

Settimana positiva per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rialzo del +1.23%, superiore rispetto all'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso in verde del +0.29%. In rialzo i comparti banks, utilities ed oil. In calo invece la parte industriale.

In Europa, **AIR LIQUIDE** ha riportato risultati sostanzialmente in linea con le attese con una crescita solida ed in continuità con il 2025, grazie in particolare alle divisioni Healthcare (+4% su base annua) ed Electronics (+3%). A livello geografico la crescita si è concentrata principalmente in America (+5.5%), mentre in Europa ed in APAC è rimasta sostanzialmente flat. Il backlog del Gruppo ha raggiunto nuovi massimi a 5.5mld di cui il 40% in progetti legati all'energy transition e il 33% legati alla parte semiconductors. Indicazioni sull'anno solo qualitative da parte del management, che conferma quanto indicato in precedenza, con l'obiettivo dell'espansione di 200bps del margine.

Per quanto riguarda il comparto auto, risultati deboli da parte di **VOLKSWAGEN** che nel 1Q26 ha registrato un volume di vendite di 2 milioni di unità, in calo del -7% su base annua con ricavi a 75.66mld. L'EBIT si è attestato a 2.46mld, in calo del -14% su base annua, impattato da volumi deboli e un forte impatto dei costi di ristrutturazione. Le indicazioni del Gruppo sul FY26 vedono ricavi nel range 0%-3%, con il consenso che si attesta sulla parte bassa del range (+1%), l'EBIT nell'ampio range 12.9-18.2mld ed il margine tra il 4.0%-5.5%.

Anche in Italia prosegue la stagione delle trimestrali: **PRYSMIAN** ha riportato risultati 1Q26 leggermente meglio delle attese sui ricavi a 5.22bn (crescita organica 5.0% vs. 4.2% atteso), ma con un EBITDA sotto le attese di circa il 2% e pari a 601mn. La Società ha confermato la guidance FY26 sull'EBITDA nel range 2.62/2.77mld ed un FCF in area 1.3/1.4mld. A dare un tono positivo alla release sono state le dichiarazioni del management, che si è detto ottimista nel raggiungimento della parte alta del range di guidance, che potrebbe essere rivista con i risultati 1H26. La società ha inoltre anticipato che nelle prossime settimane verranno annunciati contratti a lungo termine con due hyperscalers, sulla base dei quali Prysmian aumenterà la capacità produttiva sulla fibra del 40/50% a livello globale. Il management ha anche indicato M&A come priorità strategica.

STELLANTIS ha pubblicato i dati completi del 1Q26 con ricavi in crescita del +6% su base annua a 38.1mld, leggermente inferiori alle attese, con volumi al +12% ma impattati da effetto forex e mix rispettivamente del -5% e -2%. Il Gruppo è tornato a registrare un EBIT positivo e pari a 960mn, con un margine del 2.5%. La guidance FY26 «indicativa» è stata confermata con crescita dei ricavi mid single digit, margine EBIT low single digit e FCF in miglioramento. Confermati, inoltre, i principali driver di crescita, in particolare l'espansione del portafoglio prodotti e prezzi marginalmente positivi.

AIR LIQUIDE

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 30 aprile 2026



PRYSMIAN

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 30 aprile 2026



BUZZI riporterà i dati sul 1Q26 il prossimo 13 maggio da cui sono attesi dati soft, penalizzati da condizioni avverse in Europa e da ForEx ancora negativo, con un fatturato quindi atteso in calo del -1.3% su base annua a 960mn. Per quanto riguarda la generazione di cassa, le attese sono per una cassa netta di 1.03mld alla fine di marzo in calo di circa 100mn su base trimestrale principalmente per effetto del buyback effettuato nel periodo. Si ritiene che la Società confermerà le guidance FY26, ovvero un leggero calo dell'EBITDA rispetto al 2025.

Per quanto riguarda l'universo mid-small cap, **MAIRE TECNIMONT** ha riportato risultati leggermente sopra le attese per il 1Q26 su ricavi ed EBITDA con margini sostanzialmente in linea e confermando le guidance sull'anno con ricavi in area 7.5-7.7mld ed EBITDA tra 545-570milioni, ed order intake sempre atteso a circa 9 miliardi. Il focus della release era sull'impatto di quanto accaduto per la Società che ha fornito indicazioni rassicuranti circa l'avanzamento dei progetti in quell'area senza impatti significativi. La campagna di approvvigionamento di materiali già realizzata nei mesi scorsi garantisce inoltre la continuità delle attività anche per i prossimi mesi e se le tensioni dovessero protrarsi a lungo il Gruppo ha già individuato canali di approvvigionamento alternativi.

LU-VE ha annunciato un accordo pluriennale con un "hyperscaler", leader a livello globale, per la fornitura di soluzioni avanzate di raffreddamento per diversi data center. La società ha reso noto che il valore potenziale totale dell'accordo è stimato pari a oltre Eu100mn, per i primi due anni, mentre i valori stimati per gli anni successivi saranno successivamente confermati. L'accordo rappresenta per Luve un passaggio strategicamente molto rilevante, non solo per l'elevato importo, ma soprattutto per il significato industriale e competitivo dell'operazione. Dal punto di vista operativo e strategico, l'accordo assume ulteriore rilevanza se letto alla luce del completamento, a dicembre 2025, del piano di CAPEX negli Stati Uniti: questo ordine, da solo, sostanzialmente satura l'intera capacità produttiva disponibile nei prossimi due anni. È quindi plausibile che LUVE ricorrerà in parte alla propria capacità produttiva europea per soddisfare la domanda, avviando contestualmente un nuovo ciclo di investimenti per l'espansione della capacità.

BUZZI

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 30 aprile 2026



LU-VE

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 30 aprile 2026



MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Settimana negli **Stati Uniti** ancora dominata dal confronto con l'Iran. I negoziati sono rimasti in stallo, con Washington contraria a rinviare il dossier nucleare e sempre più concentrata sulla sicurezza delle rotte energetiche nel Golfo. Il rischio di un irrigidimento sullo Stretto di Hormuz ha mantenuto alta la tensione sui mercati, alimentando il rialzo del petrolio e riportando al centro il tema dell'inflazione importata. Sul fronte macro, l'attenzione si è concentrata sul Pil del primo trimestre, minore delle attese ma comunque in accelerazione rispetto al trimestre precedente, e sul Pce in forte aumento rispetto al mese precedente, entrambi letti alla luce del nuovo shock energetico. Il quadro che emerge è misto: l'economia appare meno debole rispetto a fine 2025, ma la risalita del greggio rischia di rendere più persistenti le pressioni sui prezzi. Sul fronte monetario la Fed ha lasciato i tassi invariati al 3,50%-3,75% nell'ultima riunione guidata da Jerome Powell, ma con un dissenso interno insolitamente ampio. Il mercato continua a non prezzare un allentamento rapido e ritiene che, anche con l'arrivo di Kevin Warsh, petrolio elevato e inflazione più alta limiteranno i margini per tagli dei tassi nel breve termine.

In tale contesto il treasury a due anni ha raggiunto il 3,88% (+10 bps) mentre il decennale è salito a 4,37% (+7 bps).

In **Europa** la settimana è stata segnata soprattutto dagli effetti indiretti del conflitto Usa-Iran. Il rialzo del petrolio ha riacceso le preoccupazioni sul costo dell'energia, mentre la minaccia americana di nuovi dazi sulle auto europee ha aggiunto un ulteriore fronte di tensione transatlantica. A Bruxelles ed Eurogruppo il dibattito si è concentrato su competitività, coordinamento fiscale e possibili margini di flessibilità per sostenere famiglie e imprese di fronte al caro energia. Il focus macro si è spostato sul ritorno delle pressioni inflazionistiche in Germania, Spagna ed Eurozona, trainate in larga misura dall'energia, e su una crescita che resta debole. Il Pil dell'area è atteso in frenata, mentre l'Italia mostra un'economia quasi ferma. Il quadro resta quindi fragile, con rischi di tipo stagflattivo che continuano a pesare sul sentiment. Intanto la Bce ha lasciato i tassi invariati, ma con una comunicazione meno distensiva rispetto al recente passato. La linea resta attendista, non accomodante: il Consiglio preferisce raccogliere ulteriori evidenze, ma il mercato legge ormai una crescente probabilità di rialzi estivi se la crisi energetica dovesse protrarsi e continuare a trasmettersi a inflazione e aspettative.

In tale contesto il decennale italiano è salito al 3,86% (+8 bps) mentre il decennale tedesco ha raggiunto il 3,03% (+4 bps).

Sul **mercato valutario** il dollaro è rimasto stabile nei confronti dell'euro mentre ha perso leggermente terreno nei confronti di un paniere più allargato di valute di Paesi sviluppati (-0,4%). Ha guadagnato invece nei confronti dei Paesi emergenti (+0,2%). Nel mercato delle **commodities** l'oro è sceso a quota 4.614 USD/oncia (-2,0%). In aumento i prezzi del petrolio (+8,0%) mentre risultano in calo quelli dei metalli industriali (-1,5%).

Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2025	1 anno	Ytd	1 sett.
REDDITO FISSO							
CASH INDEX	EUR	152	0,0	2,3%	2,1%	0,7%	0,0%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	701	6,3	3,2%	1,0%	-1,0%	-0,3%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	377	7,1	-1,6%	-1,9%	-0,3%	-0,1%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	226	7,1	0,6%	-0,4%	-0,3%	-0,2%
CORPORATE EURO	EUR	241	4,5	3,0%	1,9%	-0,1%	-0,2%
HIGH YIELD EURO	EUR	242	2,7	4,8%	4,1%	0,1%	-0,1%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	200	4,0	8,7%	9,0%	1,0%	-0,3%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,5	1,0%	0,4%	-0,1%	-0,2%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	170	4,6	3,0%	1,9%	-0,1%	-0,1%
GOVERNATIVI USA	USD	427	5,9	6,3%	3,0%	0,0%	-0,4%
CORPORATE USA	USD	343	7,9	8,0%	6,1%	0,0%	-0,5%
HIGH YIELD USA	USD	399	2,9	8,8%	8,6%	1,3%	0,0%
GREEN BOND USA	USD	136	5,1	7,4%	5,3%	0,3%	-0,3%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	220	6,8	7,7%	5,6%	0,0%	-0,4%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.035	n.a.	13,5%	12,8%	1,6%	0,0%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	156	5,8	22,1%	15,3%	1,1%	-0,7%
GOVERNATIVI USA	EUR	427	5,9	-5,5%	-0,7%	0,2%	-0,4%
CORPORATE USA	EUR	343	7,9	-3,8%	2,4%	0,2%	-0,5%
HIGH YIELD USA	EUR	399	2,9	-3,0%	4,9%	1,5%	0,1%
GREEN BOND USA	EUR	136	5,1	-5,3%	0,9%	0,1%	-0,8%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	220	6,8	-5,1%	1,2%	-0,2%	-1,0%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.035	n.a.	1,6%	9,1%	1,8%	0,0%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	156	5,8	10,2%	11,7%	1,3%	-0,7%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,172		-11,9%	-3,7%	0,2%	0,0%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		98,16		-9,4%	-2,1%	-0,2%	-0,4%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		-11,5%	-10,8%	0,0%	1,5%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,09		0,9%	2,2%	1,6%	0,4%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,16		-5,1%	-1,5%	1,0%	0,4%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,12		-7,9%	2,3%	2,2%	-0,2%
USD vs paniere EME		47,34		-8,1%	4,5%	-1,6%	0,2%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.614		64,6%	42,4%	6,8%	-2,0%
PETROLIO (WTI)	USD	101,94		-19,9%	72,1%	77,5%	8,0%
METALLI INDUSTRIALI	USD	453,09		21,4%	32,2%	10,1%	-1,5%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 01/06/2026
 *** Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Dati al 01/05/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,50	2,64	2,65	2,71	2,75	2,78	2,86	2,93	2,98	3,04	3,37	3,48	3,55	AAA
OLANDA		2,66	2,70	2,75	2,81	2,91	2,98	3,04	3,10	3,17			3,57	AAA
IRLANDA	2,57	2,65	2,73	2,79	2,78	2,87	2,99		3,11	3,27	3,54	3,61	3,77	AA+
AUSTRIA	2,62	2,65	2,72	2,81	2,88	2,97	3,05	3,14	3,22	3,31	3,62	3,77	3,87	AA+
FINLANDIA	2,57	2,69	2,73	2,81	2,89	2,99	3,09	3,15	3,25	3,33	3,68		3,92	AA+
PORTOGALLO	2,59	2,68	2,71	2,75	2,93	3,02	3,18	3,22	3,33	3,44	3,74	3,91	4,06	A+
BELGIO		2,74	2,82	2,93	3,05	3,16	3,26	3,37	3,51	3,61	3,95	4,14	4,40	AA-
SPAGNA	2,60	2,73	2,81	2,86	2,98	3,00	3,17	3,25	3,36	3,50	3,86		4,20	A+
FRANCIA	2,64	2,79	2,88	2,98	3,10	3,19	3,33	3,46	3,58	3,69	4,09	4,27	4,52	A+
GRECIA	2,48	2,79	2,88	3,05	3,16	3,30	3,44	3,57	3,71	3,81	3,98	4,17	4,47	BBB
ITALIA	2,67	2,84	2,96	3,14	3,22	3,43	3,52	3,64	3,74	3,86	4,29	4,43	4,64	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,11	0,18	0,21	0,24	0,28	0,32	0,31	0,37	0,39	0,40	0,58	0,62	0,62	AAA
GIAPPONE	1,09	1,39	1,61	1,81	1,89	2,15	2,29	2,40	2,50	2,52	3,73	3,39	3,75	A+
CINA	1,19	1,30	1,30	1,45	1,48	1,59	1,63	1,69	1,74	1,75			2,26	A+
SVEZIA		2,43		2,51	2,59		2,64	2,73		2,89	2,98			AAA
DANIMARCA		2,34	2,43	2,48		2,60		2,77		2,91			3,23	AAA
CANADA	2,67	2,94	3,02	3,10	3,18		3,32			3,53		3,78	3,90	AAA
NORVEGIA		4,60	4,58	4,52	4,46	4,44	4,39	4,39	4,40	4,42				AAA
AUSTRALIA	4,70	4,72	4,71	4,71	4,75	4,81	4,86	4,93	5,00	5,02	5,21	5,38	5,41	AAA
GRAN BRETAGNA	4,30	4,42	4,43	4,43	4,49	4,55	4,68	4,84		4,96	5,37	5,58	5,65	AA
NUOVA ZELANDA		3,62	3,81	3,99	4,17		4,41			4,68	5,01	5,23		AAA
POLONIA	4,08	4,60	4,87	5,12	5,37	5,41		5,55	5,65	5,75				A
INDIA		6,21	6,44	6,59	6,74	7,01	6,98	7,03	6,90	7,02	7,32		7,57	BBB
UNGHERIA			5,95		5,93					6,03	6,08	6,12		BBB-
MESSICO	6,83	7,65	8,12	8,49	8,88			9,01		9,22	9,49	9,69	9,72	BBB+
SUDAFRICA		7,70			8,36	8,52	8,62			8,94	9,34	9,42	9,29	BB+
BRASILE					13,93		13,97			13,96				BB
TURCHIA	42,77	41,22	39,59	39,11	38,03			34,55		33,89				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,70	3,88	3,90		4,01		4,19			4,37		4,95	4,96	AA+
MESSICO	4,17	4,41	4,69	4,94	5,14	5,38	5,65	5,78	5,85	5,91	6,43	6,61	6,83	BBB+
BRASILE	4,84	4,62	4,65		5,35					5,86	6,35	6,98	7,18	BB
TURCHIA														BB-

Ultima settimana **DAL 27 APRILE AL 1 MAGGIO****GIAPPONE**

28/04

La Banca del Giappone ha mantenuto i tassi di interesse invariati allo 0,75%, ma tre dei nove membri del consiglio hanno proposto di aumentare il costo del denaro, segnalando le preoccupazioni dei policymaker per le pressioni inflazionistiche derivanti dal conflitto in Medio Oriente. L'istituto ha rivisto nettamente al rialzo le proprie previsioni sui prezzi, sottolineando la necessità di vigilare ed indicando la forte probabilità di un aumento dei tassi nei prossimi mesi.

Attuale

Precedente

Segnale

0,75%

0,75%

**USA**

29/04

La Fed ha lasciato come atteso i tassi invariati al 3,5-3,75% nell'ultima riunione dell'era di Jerome Powell alla presidenza. La decisione è stata presa con otto voti a favore e quattro contrari - il dissenso più alto mostrato dal Fomc negli ultimi 34 anni - mentre aumentano i timori sul lato dell'inflazione. Powell ha fatto sapere che rimarrà comunque nel board - ma senza agire da "dissidente di alto profilo" - sotto il suo successore designato, Kevin Warsh.

3,50%-
3,75%3,50%-
3,75%

30/04

L'economia statunitense è cresciuta a un tasso annualizzato del 2,0% nel 1Q, in aumento rispetto allo 0,5% del trimestre precedente ma al di sotto delle aspettative di mercato del 2,3%. La spesa pubblica è rimbalsata del 4,4%, recuperando da una contrazione del 5,6% nel quarto trimestre del 2025, grazie alla riprese delle attività dopo la fine dello shutdown. Gli investimenti delle imprese in attrezzature sono aumentati dal 4,3% al 17,2% nel Q1, riflettendo la spesa per apparecchiature di elaborazione dati legate all'AI, in particolare computer e periferiche. La spesa dei consumatori, che rappresenta circa due terzi dell'attività economica, è aumentata a un ritmo più lento dell'1,6% nel primo trimestre, dopo un aumento dell'1,9% nel quarto trimestre, supportata dalla domanda di servizi.

2,0%

0,50%

**EUROZONA**

30/04

La BCE ha mantenuto invariati al 2% i tassi di interesse all'unanimità. Il comunicato emesso al termine del consiglio ha sottolineato che "i rischi al rialzo per l'inflazione e i rischi al ribasso per la crescita si sono intensificati", anche se "le nuove informazioni sono sostanzialmente, per quanto riguarda l'andamento dei prezzi, in linea con le valutazioni del recente passato".

2,0%

2,0%

**REGNO UNITO**

30/04

La BOE ha mantenuto invariato il Bank Rate al 3,75% con 8 voti a 1. Il membro dissidente ha votato per un rialzo di 25 punti base, portando il tasso al 4%. Il Board ha riconosciuto che "la politica monetaria non può influenzare i prezzi dell'energia", ma che sarà calibrata per garantire che l'aggiustamento economico a tali prezzi avvenga in modo da raggiungere in modo sostenibile l'obiettivo di inflazione al 2%.

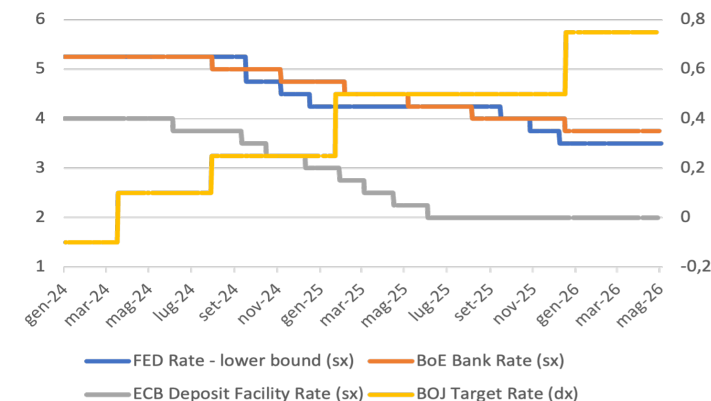
3,75%
a/a

3,75% a/a



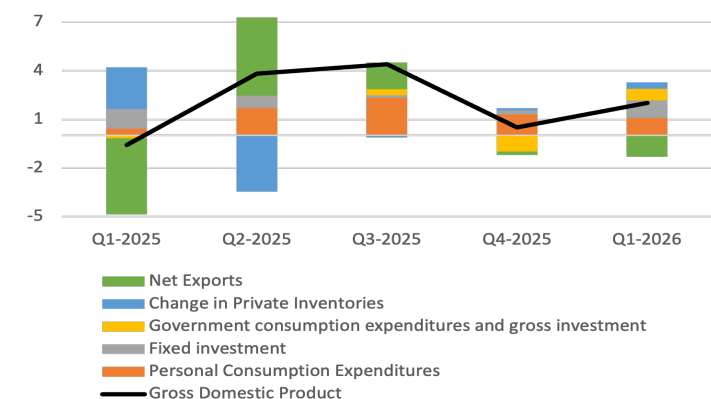
USA, EUROZONA, UK, GIAPPONE: Banche centrali

Fonte: Markets Strategy



USA: PIL

Fonte: Markets Strategy



Settimana in corso **DAL 4 AL 8 MAGGIO**

				Attuale	Consensus	Precedente
STATI UNITI						
	05/05	16:00	ISM Servizi		53,7	54
	08/05	14:30	Employment report		65 mila	178 mila
	08/05	16:00	Fiducia dei consumatori (Univ. Michigan)		49,6	49,8
GERMANIA						
	08/05	08:00	Produzione industriale		+0,40% m/m	-0,30% m/m

USA

L'indice PMI dei servizi a cura di ISM è probabilmente diminuito leggermente da 54 a 53,7 ad aprile, pur rimanendo in territorio espansivo. Livelli elevati di scorte e la riduzione degli ordini inevasi hanno probabilmente portato a un rallentamento degli ordini e dell'attività commerciale. La debolezza di queste componenti è stata probabilmente in parte compensata da un miglioramento del sottoindice dell'occupazione e da catene di approvvigionamento ancora tese.

L'economia americana dovrebbe generare **65 mila nuovi posti di lavoro** ad aprile, in alo rispetto ai 178 mila generati a marzo. **Il tasso di disoccupazione dovrebbe rimanere stabile al 4,30%**; la domanda di data center e una ripresa ancora embrionale del settore industriale dovrebbero inoltre sostenere l'occupazione nelle costruzioni e nella logistica. Tuttavia, questi miglioramenti saranno più che compensati da un calo delle assunzioni nel settore leisure e hospitality.

La fiducia dei consumatori dovrebbe rimanere pressoché invariata intorno ai 49 punti nella lettura preliminare di maggio, a causa della persistente incertezza legata alla guerra con l'Iran. E' probabile che il sentiment e le aspettative sull'inflazione continuino a variare in base all'orientamento politico nei prossimi mesi. Ad aprile, i democratici hanno segnalato un forte aumento delle aspettative sui prezzi della benzina, mentre le aspettative dei repubblicani sono diminuite, con molti che prevedono un calo dei prezzi della benzina sia nel prossimo anno che nei prossimi cinque anni.

GERMANIA

La produzione industriale in Germania è probabilmente aumentata ad un ritmo di 0,4% m/m a marzo. Tuttavia le prospettive per i prossimi mesi sono meno favorevoli. Prima della guerra con l'Iran, gli analisti si attendevano una modesta ripresa industriale nella prima metà dell'anno, con una maggiore spesa pubblica che avrebbe dato slancio nella seconda. Ora, i prezzi più elevati del petrolio e del gas stanno pesando sui settori ad alta intensità energetica e indirettamente con ripercussioni sulla produzione di automobili e macchinari, rallentando la ripresa. Infatti su base annua la produzione industriale è attesa in calo dell'1,90%.

L'esito della riunione del FOMC di aprile ha evidenziato un orientamento della banca centrale statunitense complessivamente più prudente e restrittivo rispetto alle attese di inizio anno, riflettendo la combinazione di un'economia domestica ancora resiliente e di dinamiche inflazionistiche che continuano a risultare superiori all'obiettivo.

Il Comitato ha mantenuto i tassi di riferimento invariati, ma il messaggio complessivo emerso dallo statement e, soprattutto, dalla conferenza stampa ha segnalato **un'evoluzione del dibattito interno verso una postura meno accomodante.**

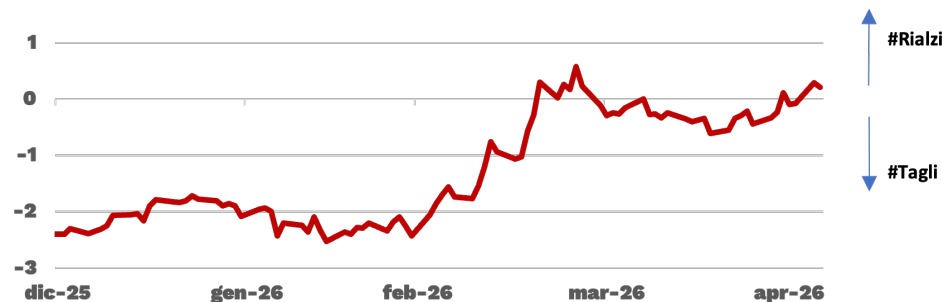
Lo statement ha riconosciuto un certo raffreddamento del mercato del lavoro, con una moderazione del ritmo delle assunzioni, ma ha ribadito che l'inflazione resta elevata. In particolare, il FOMC ha richiamato il contributo dei recenti aumenti dei prezzi energetici e l'accresciuta incertezza legata alle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, che rendono meno chiaro il profilo di rientro dell'inflazione nei prossimi trimestri. In questo contesto, **tre membri del Comitato hanno espresso dissenso rispetto al mantenimento di un bias accomodante, segnalando la preferenza per una pausa più prolungata prima di eventuali tagli dei tassi**, mentre un solo governatore ha votato per un orientamento più espansivo. La dispersione delle posizioni è risultata particolarmente ampia nel confronto storico, complicando la gestione della fase di transizione ai vertici della Federal Reserve.

Durante la conferenza stampa, il Presidente Powell ha adottato un tono equilibrato, riconoscendo la solidità dell'attività economica ma sottolineando come l'incertezza sia in aumento. La crescita appare ancora sostenuta da una domanda privata robusta, con consumi resilienti e investimenti in espansione, favoriti anche dalla forte domanda di capacità nei data center. Sul fronte del mercato del lavoro, il messaggio è stato quello di una fase di raffreddamento graduale piuttosto che di deterioramento: la crescita dell'occupazione sta rallentando, anche per fattori demografici e di offerta, ma i licenziamenti rimangono contenuti e il tasso di disoccupazione si colloca ancora in prossimità del livello di equilibrio di lungo periodo.

L'inflazione resta il principale elemento di cautela. Il dato di marzo indica un PCE headline ancora ben al di sopra del target e una componente core solo lentamente in riduzione. Pur riconoscendo che le aspettative di inflazione di lungo termine appaiono ancorate, il Presidente ha evidenziato l'incertezza sulla persistenza delle pressioni, in particolare alla luce dell'interazione tra dazi, prezzi energetici e possibili effetti di secondo livello.

ATTESE IMPLICITE NEI TASSI OIS SULLE MOSSE DELLA FED ENTRO DICEMBRE 2026

Fonte: elaborazione BG Markets Strategy



Se da un lato **gli shock sui prezzi dell'energia possono teoricamente essere "guardati attraverso" dalla politica monetaria, dall'altro il livello di inflazione di partenza aumenta il rischio che tali shock si trasmettano alle componenti core.** Al tempo stesso, Powell ha ricordato che l'aumento dei prezzi dei carburanti tende a comprimere il reddito disponibile, introducendo un possibile freno alla domanda.

Nel dibattito interno è emersa con maggiore chiarezza la riflessione su un progressivo spostamento verso una postura di politica monetaria più neutrale. Alcuni partecipanti avrebbero preferito segnalare sin da ora tale transizione, mentre la maggioranza ha ritenuto prematuro assumere un impegno esplicito, in attesa di maggiore visibilità sugli effetti macroeconomici delle tensioni geopolitiche.

In questo quadro, è stato comunque riconosciuto che una modifica dell'orientamento potrebbe essere valutata già nei prossimi incontri, qualora i dati lo consentissero.

Nel complesso, il messaggio intercettabile dai diversi momenti della comunicazione del FOMC è quello di una Federal Reserve meno fiduciosa sulla possibilità di un allentamento rapido della politica monetaria. **Le attese di mercato sui tagli dei tassi nel 2026 si sono leggermente ridimensionate dopo la riunione, riflettendo la percezione che il Comitato privilegi ora un approccio attendista**, volto a evitare un allentamento prematuro in presenza di rischi inflazionistici ancora sbilanciati verso l'alto. In uno scenario centrale, resta possibile un primo intervento espansivo solo a fine anno, ma la probabilità di un periodo più prolungato di tassi invariati è aumentata in modo significativo.

DISCLAIMER

Il presente documento, realizzato da Banca Generali S.p.A., ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione di investimento, ricerca o sollecitazione al pubblico risparmio, né può in alcun modo sostituire la documentazione precontrattuale e contrattuale relativa ai servizi e ai prodotti citati nello stesso; il documento è redatto in particolare senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, alla situazione finanziaria o fiscale, al profilo di rischio, a esperienze e conoscenze e/o alle esigenze di uno specifico destinatario. Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne. Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento. I rendimenti eventualmente indicati nel documento non sono indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base assunte per descrivere il rendimento illustrato comporta una modifica del risultato dell'esempio proposto. Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso. Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa. Per conoscere nel dettaglio le caratteristiche, i rischi e i costi degli strumenti finanziari indicati nel documento, si raccomanda di leggere attentamente, prima della sottoscrizione, la documentazione d'offerta a disposizione sul sito internet della società emittente. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.