



**BANCA
GENERALI**
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

SOTTO I RIFLETTORI
TRIMESTRALI 1Q 2026: USA ED EUROZONA 10

INVESTMENT WEEKLY

12 MAGGIO 2026

Financial Advisory | Markets Strategy

MERCATI AZIONARI

I maggiori mercati azionari mondiali hanno vissuto una settimana all'insegna dell'ottimismo grazie all'andamento positivo della stagione delle trimestrali, in particolare delle società più esposte allo sviluppo dell'IA. L'indice MSCI World ha chiuso in crescita del 2,4%.

In **USA**, I mercati azionari hanno messo a segno un rimbalzo, sostenuti da una stagione degli utili complessivamente solida. **Con l'89% delle società dello S&P500 che hanno riportato i conti**, il 73,3% ha battuto le stime sui ricavi e l'81,9% ha superato quelle sull'EPS. Nel complesso, l'entità della sorpresa positiva sugli utili si è attestata intorno al 19%. All'interno dell'S&P 500, il settore tecnologico ha guidato i rialzi, favorito da un flusso di notizie incoraggiante per le società maggiormente esposte allo sviluppo e all'utilizzo delle infrastrutture e delle applicazioni legate all'intelligenza artificiale. Ad esempio, l'indice dei semiconduttori SOX è salito di oltre l'11%. Al contrario, i comparti energia e utility hanno mostrato una performance più debole, chiudendo la settimana in flessione. Positive per l'azionario sono state anche le indicazioni arrivate sul fronte del mercato del lavoro. Gli occupati nel settore non-agricolo sono aumentati di 115k in aprile, superiori alle stime di consensus per un incremento di 65k. Le richieste di sussidi di disoccupazione sono aumentate nel corso dell'ultima settimana a 200k (da 190k), ma sono comunque risultate inferiori alle attese di consensus (204k). Non hanno avuto impatti sulle quotazioni il calo della produttività (da 1,6% di Q4 '25 a 0,8%) e il crollo al minimo storico di 48,2 dell'indice di fiducia dell'Università del Michigan, livello che lascia intuire un comportamento cauto sul fronte delle spese da parte dei consumatori.

In **Europa**, l'indice MSCI Europe ha chiuso una settimana volatile con lievi rialzi. Il sentiment nella regione è stato positivo nella prima parte della settimana, sostenuto dall'allentamento delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e da risultati societari nel complesso solidi. Nel finale di settimana, tuttavia, i mercati hanno subito pressioni dopo che il presidente statunitense Donald Trump ha minacciato l'introduzione di dazi "molto più elevati" nei confronti dell'Unione Europea nel caso in cui il blocco non riducesse a zero le tariffe sui beni importati dagli Stati Uniti. Tra i principali indici azionari, il DAX tedesco ha registrato un lieve progresso dello 0,19%, mentre il FTSE MIB italiano è salito del 2,16%. L'indice CAC 40 francese è rimasto sostanzialmente invariato. La Borsa di Londra, rimasta chiusa il 4 maggio, ha invece chiuso in calo dell'1,26%.

In **Giappone**, i mercati azionari sono rimasti chiusi da lunedì a mercoledì per la festività della Golden Week. Nella settimana di contrattazioni ridotta, l'indice Nikkei 225 è salito del 5,4%, grazie al rally dei titoli tecnologici e dei semiconduttori e dall'ottimismo su una possibile conclusione delle tensioni tra Stati Uniti e Iran

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.876	20,7%	30,9%	7,9%	7,6%	2,6%
MSCI ACWI	USD	1.106	20,6%	30,7%	9,0%	8,6%	2,4%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	657	16,1%	34,2%	8,0%	7,7%	2,5%
S&P 500 INDEX	USD	7.399	16,4%	30,6%	8,1%	7,8%	2,3%
NASDAQ COMPOSITE	USD	26.247	20,4%	46,4%	12,9%	12,6%	4,5%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	34.078	28,2%	34,9%	7,5%	7,4%	0,6%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.744	6,8%	6,7%	0,3%	8,6%	0,2%
NIKKEI 225	JPY	62.714	26,2%	69,8%	24,6%	24,1%	5,4%
MSCI Europe ESG Index	EUR	129	10,5%	13,7%	4,7%	4,7%	0,1%
MSCI EUROPE	EUR	204	16,3%	13,8%	3,2%	3,2%	0,1%
DAX INDEX	EUR	24.339	23,0%	4,2%	-0,6%	-0,6%	0,2%
CAC 40 INDEX	EUR	8.113	10,4%	5,4%	-0,5%	-0,5%	0,0%
FTSE MIB INDEX	EUR	49.290	31,5%	26,5%	9,7%	9,7%	2,2%
IBEX 35 INDEX	EUR	17.889	49,3%	32,6%	3,4%	3,4%	0,6%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.233	21,5%	19,9%	3,0%	4,0%	-1,3%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	2.058	32,0%	40,7%	13,4%	13,1%	4,8%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.711	30,6%	51,0%	21,9%	21,5%	6,9%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.418	30,9%	41,4%	13,9%	13,5%	5,3%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	1.126	29,7%	53,2%	23,2%	22,9%	7,6%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	4.180	18,4%	24,7%	5,3%	7,9%	1,6%
HANG SENG INDEX	HKD	26.394	27,8%	15,9%	3,0%	2,1%	2,4%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	77.328	9,1%	-3,7%	-9,3%	-13,8%	0,5%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	3.205	46,2%	44,9%	18,3%	17,9%	0,4%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	184.108	34,0%	35,1%	14,3%	27,8%	-1,7%
S&P/BMV IPC	MXN	69.856	29,9%	22,8%	8,6%	13,3%	2,9%
MSCI BRIC	USD	326	19,5%	8,0%	-2,5%	-2,8%	2,3%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	203	49,3%	41,7%	15,0%	14,7%	2,9%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	110.096	43,2%	31,9%	2,0%	2,6%	2,7%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 08/05/2026

Negli **Stati Uniti**, l'andamento positivo dei mercati azionari è stato trainato dalla performance decisamente positiva del settore **info tech**, in rialzo del 7%. Qua si sono distinte Datadog e Akamai Technologies con performance che hanno superato il +40%, per effetto della pubblicazione di risultati trimestrali oltre le attese e aver siglato un accordo di fornitura con Anthropic per quanto riguarda la seconda. Poco sotto il 2% il progresso di **communication services** (+1,9%) e **consumer discretionary** (+1,8%). I primi sono stati guidati da Walt Disney (+4,8%) per risultati trimestrali oltre le attese e la revisione al rialzo della guidance. Invece in testa ai consumer discretionary Tesla (+9,6%) su dati di vendita positivi ad aprile in Cina. In coda **l'energy** (-5,4%) sulla debolezza del prezzo del petrolio e deboli anche le **utilities** (-4%) penalizzate dall'interesse degli investitori verso settori a maggiore crescita. Fra i negativi **financials** (-1,4%) e **health care** (-1,2%), marginalmente i **consumer staples** (-0,2%).

In **Europa**, in linea con quanto registrato oltreoceano la migliore performance è stata evidenziata **dall'info tech** (+5,7%) guidato dall'andamento di Nebius Group (+14,5%) a seguito dell'annuncio dell'acquisizione di Eigen AI e molto positiva anche ASML (+7,9%) grazie al rialzo del target price da parte di Bank of America (da EUR 1598 a EUR 1710) per effetto del miglioramento delle stime sulle consegne per i prossimi anni che ha rafforzato la fiducia degli investitori nella capacità del gruppo di capitalizzare l'espansione strutturale degli investimenti nel settore dei semiconduttori avanzati. Positiva anche la performance dei **consumer discretionary** (+3,1%) trainati dalla performance di Swatch Group (+16,7%) sulle indiscrezioni di una collaborazione con il brand di lusso Audemars Piguet. Sul fronte della debolezza come negli Stati Uniti la discesa delle quotazioni del petrolio ha penalizzato il settore **energetico** (-5,4%) con i maggiori cali per Equinor (-8,7%), ma anche Neste è arretrata del 6,9%.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	59	3,6%	-8,8%	-0,2%	-0,2%	0,2%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	183	-0,1%	-8,6%	-14,2%	-14,2%	3,1%
MSCI Europe Consumer St	EUR	263	3,7%	-5,9%	-2,9%	-2,9%	-1,4%
MSCI Europe Energy	EUR	198	6,6%	43,9%	27,2%	27,2%	-5,4%
MSCI Europe Financials	EUR	122	41,0%	19,3%	-0,2%	-0,2%	-0,1%
MSCI Europe Health Care	EUR	266	5,3%	6,0%	-5,4%	-5,4%	-1,4%
MSCI Europe Industrials	EUR	531	22,6%	18,5%	7,1%	7,1%	0,8%
MSCI Europe Info Tech	EUR	277	9,3%	36,7%	24,0%	24,0%	5,7%
MSCI Europe Materials	EUR	392	9,4%	21,6%	11,6%	11,6%	0,8%
MSCI Europe Real Estate	EUR	585	0,4%	-3,6%	-2,5%	-2,5%	-1,1%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	201	29,4%	29,8%	13,0%	13,0%	-3,3%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	507	32,4%	54,5%	12,0%	11,7%	1,9%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.997	5,3%	24,3%	3,6%	3,3%	1,8%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	950	1,3%	5,9%	9,8%	9,5%	-0,2%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	850	5,0%	36,1%	23,7%	23,3%	-5,4%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	852	13,3%	2,9%	-6,5%	-6,8%	-1,4%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.672	12,5%	7,0%	-7,4%	-7,7%	-1,2%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.467	17,7%	27,5%	11,7%	11,3%	0,2%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	6.573	23,3%	55,3%	15,6%	15,3%	7,0%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	646	8,4%	21,3%	12,4%	12,1%	0,6%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	282	-0,3%	8,7%	10,5%	10,2%	0,1%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	454	12,7%	11,7%	4,6%	4,3%	-4,0%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	4.699	4,3%	18,0%	7,8%	7,8%	0,3%
MSCI World GROWTH	EUR	7.402	6,2%	26,2%	6,2%	6,2%	2,8%
MSCI World SMALL CAP	EUR	748	4,0%	28,2%	12,3%	12,3%	1,8%
TEMI							
GLOBAL FINTECH	EUR	52	-12,3%	-10,9%	-10,2%	-10,2%	-2,6%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	-6,6%	-4,5%	-4,8%	-4,8%	3,1%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	29	10,4%	53,8%	22,6%	22,6%	5,8%
CYBER SECURITY	EUR	30	-3,5%	15,5%	12,0%	12,0%	9,0%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	188	15,2%	51,9%	21,0%	21,0%	11,2%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.847	5,2%	21,5%	7,4%	7,4%	1,4%
CLEAN ENERGY	EUR	10	28,5%	68,9%	26,2%	26,2%	1,9%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	-3,3%	3,3%	3,3%	1,6%
E. COMMERCE	EUR	16	-0,8%	2,8%	-3,3%	-3,3%	0,1%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	4,4%	15,0%	-3,6%	-3,6%	1,3%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	52	17,9%	43,2%	3,3%	3,3%	0,4%

MERCATI AZIONARI - FOCUS SOCIETÀ

Settimana positiva per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rialzo del +2.16%, superiore rispetto all'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso sostanzialmente flat. In un contesto positivo generalizzato sono risultati in calo i comparti energy ed utilities.

In Europa, secondo quanto riportato da Repubblica la vendita di un 15% di Armani potrebbe avvenire in tre quote uguali del 5% ciascuno a **ESSILORLUXOTTICA**, **LVMH** e **L'OREAL**, tre Gruppi indicati all'interno del testamento come potenziali acquirenti in «via prioritaria». Tale opzione di quote paritetiche viene vista come vantaggiosa per i primi anni del piano industriale e avere più tempo per il partner più adatto per il futuro. Infatti, a decorrere dal terzo anno ed entro il quinto anno dal testamento, si richiede di cedere al medesimo acquirente del 15% un'ulteriore quota che va dal 30% al 54.9%. Essilux e L'oreal si sono già espressi a riguardo, con la prima che ha espressamente dichiarato di non esser interessata al controllo ed acquisire la governance, la seconda (che ha la licenza beauty del marchio Armani fino al 2050) ha manifestato il proprio interesse esclusivamente per una quota di minoranza. Nessun commento, invece, da parte di LVMH, l'unico tra i tre potenziali partner che potrebbe valutare nel medio termine un'acquisizione di controllo del gruppo e per cui vi sarebbe spazio per valorizzare ulteriormente le performance del brand nel proprio business core, in linea con la forte focalizzazione del gruppo sul segmento Fashion & Leather Goods. In Italia si è entrati nel vivo della stagione delle trimestrali con una settimana fitta di risultati.

Partendo dal comparto bancario, **INTESA SANPAOLO** ha pubblicato i risultati del primo trimestre 2026, che si sono rivelati superiori alle stime grazie a un trading superiore alle attese ed a minori spese operative. Nel complesso, l'andamento dei ricavi è stato molto positivo, beneficiando anche di una forte crescita dei volumi e di afflussi nel segmento AM. Il management non ha rivisto al rialzo la guidance sull'utile netto per il 2026 (c.€10bn) per motivi di prudenza, ma ha sottolineato la possibilità di rividerle nel corso dell'anno, poiché l'andamento operativo, in particolare il margine di interesse, appare molto favorevole. Il Gruppo ad oggi rappresenta un mix interessante di resilienza del modello di business, crescita organica e significativa remunerazione per gli azionisti, elementi che giustificano il premio rispetto ai concorrenti.

UNICREDIT ha riportato risultati 1Q26 superiori alle attese sostenuti da una solida dinamica commerciale e da un rigoroso controllo dei costi. Il margine di interesse ha beneficiato dell'effetto volumi, mentre le commissioni sono cresciute del 17,3% QoQ. Anche il trading ha superato le attese, favorito dalla volatilità dei mercati e da un contributo positivo di €100 mln legato a posizioni in derivati sul portafoglio strategico. Gli OpEx inferiori alle previsioni hanno consentito di raggiungere un cost/income di circa il 33%, mentre l'utile ha beneficiato anche di €200 mln derivanti dal riconoscimento del badwill sulle partecipazioni in Commerzbank e Alpha Bank. Il CET1 ratio si è attestato al 14,2%. Il management ha rivisto al rialzo la guidance 2026 sull'utile netto ad almeno €11 mld, confermando al contempo i target al 2028.

ESSILORLUXOTTICA

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 12 maggio 2026



LVMH

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 12 maggio 2026



Per quanto riguarda il comparto utilities, **ENEL** ha riportato un 1Q26 sostanzialmente in linea con le attese, con risultati stabili su base annua supportati da margini più elevati in Networks che compensano margini più deboli in Generation & Trading e Renewables. In dettaglio, l'EBITDA ha chiuso a 6mld (flat YoY), un utile netto a 1,94mld (-3% YoY). Il debito netto ha chiuso a 57.8mld in lieve aumento su base trimestrale (57.2mld a fine dicembre), a seguito del pagamento dei dividendi e dei buyback. In termini di guidance 2026, confermati i target del piano, con EBITDA a 23.1-23.6mld e utile netto a 7.1-7.3mld.

Passando al comparto industriale, **LEONARDO** ha riportato risultati 1Q26 superiori alle attese, trainati dalla forte crescita degli ordini a 9 mld (+30% su base annua e +16% vs attese), con EBITA a 281 milioni in crescita del 33.2% e debito netto migliore del consenso (3.05mld vs 3.17 attesi). Il management ha confermato la guidance FY26, pur indicando che senza il cambio di CEO sarebbe stata rivista al rialzo, evidenziando potenziali upside dall'integrazione di IDV e dal business aerospaziale con una JV con un player del Medio Oriente molto vicina e con un potenziale upside considerevole.

FERRARI ha riportato risultati 1Q26 in linea con le attese con ricavi a 1.85 miliardi (+3% su base annua), con un mix solido e il contributo di SCB & Other (+10%) a compensare i venti contrari del ForEX, insieme a volumi deliberatamente più bassi (consegne a 3.44K, -4% su base annua) legati al cambio di gamma, mentre il FCF ha sorpreso positivamente sostenuto da maggiori anticipi e pari a 653mn. La guidance FY26 è stata confermata nonostante un contesto più volatile legato al conflitto in Medio Oriente, sul quale il management ha fornito messaggi complessivamente rassicuranti, con attività dei clienti in corso e order intake positivo.

Atteso un avvio d'anno positivo anche per **EL.EN** (risultati in uscita il prossimo 15 maggio) con una traiettoria di crescita del fatturato superiore a quella prevista sull'intero esercizio (+6% YoY, la società ha indicato una guidance per il 2026 che prevede una crescita del fatturato del 5%). Anche il mix dovrebbe risultare in miglioramento sia da un punto di vista geografico che a livello di prodotto rispetto al 4Q, comportando un miglioramento dei margini di circa 0.6pp.

ENEL

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 12 maggio 2026



LEONARDO

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 12 maggio 2026



MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

La settimana è stata dominata dall'evoluzione del conflitto tra **Stati Uniti** e Iran e dalle ricadute sullo Stretto di Hormuz. Dopo l'avvio del "Project Freedom", Washington ha alternato segnali di de-escalation e nuove tensioni: Trump ha prima parlato di progressi verso un accordo, poi ha giudicato "totalmente inaccettabile" la risposta iraniana. Il petrolio ha quindi oscillato violentemente, scendendo sotto quota 100 dollari sul Brent nelle fasi di ottimismo e risalendo oltre 105 dollari quando il rischio geopolitico è tornato a salire. L'attenzione si sposta ora anche sul viaggio di Trump in Cina, dove il dossier Iran si intreccerà con Taiwan, AI, armi nucleari e minerali critici. Sul fronte macro, il mercato del lavoro resta il principale riferimento per gli investitori. I JOLTS hanno mostrato un calo delle posizioni aperte ma al contempo il numero di nuovi occupati non agricoli ha segnato un livello superiore alle attese. Per la Fed, il quadro resta complesso: lo shock energetico aumenta i rischi inflazionistici, ma il mercato del lavoro non mostra ancora segnali tali da imporre una svolta immediata. Le aspettative restano orientate a tassi invariati nel breve, nonostante le tensioni interne emerse dopo l'ultima riunione e l'arrivo di Kevin Warsh, favorevole a una revisione del funzionamento della banca centrale e critico verso alcuni strumenti di trasparenza del FOMC.

In tale contesto il treasury a due anni ha raggiunto il 3,89% (+1 bps) mentre il decennale è sceso a 4,35% (-2 bps).

In **Eurozona** si è continuato a discutere delle conseguenze della guerra in Medio Oriente insieme al proseguimento del conflitto in Ucraina. Sul fronte politico, sono emersi segnali di una possibile riflessione europea su un dialogo con Mosca, pur nel rispetto della posizione ucraina. Nell'Eurozona, il PPI ha fatto segnare una forte accelerazione per effetto dello shock energetico, mentre i PMI restano deboli, con servizi e composito in contrazione in molti Paesi. Intanto in Germania la produzione industriale di marzo ha deluso con un -0,7% mensile. Sul fronte BCE Nagel, Schnabel e Cipollone hanno lasciato aperta la possibilità di rialzi, mentre il mercato ha continuato a prezzare un intervento restrittivo già alla riunione di giugno. Lagarde ha sostenuto che la BCE è in buona posizione per affrontare lo shock, ma de Guindos ha invitato alla prudenza, sottolineando che la crescita europea è destinata a indebolirsi. Il dilemma resta quindi tra contenere l'inflazione importata e non aggravare una congiuntura già fragile.

In tale contesto il decennale italiano è sceso al 3,72% (-14 bps) mentre il decennale tedesco ha raggiunto il 3,00% (-3 bps).

Sul **mercato valutario** il dollaro ha perso terreno nei confronti dell'euro (-0,6%) e nei confronti di un paniere più allargato di valute di Paesi sviluppati (-0,3%). Ha perso anche nei confronti dei Paesi emergenti (-1,0%). Nel mercato delle **commodities** l'oro è salito a quota 4.715 USD/oncia (+2,2%). In discesa i prezzi del petrolio (-6,4%) mentre risultano in aumento quelli dei metalli industriali (+2,0%).

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	707	6,3	3,2%	1,7%	-0,2%	0,8%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	377	7,1	-1,6%	-1,2%	-0,1%	0,2%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	227	7,1	0,6%	0,4%	0,2%	0,5%
CORPORATE EURO	EUR	242	4,5	3,0%	2,2%	0,3%	0,3%
HIGH YIELD EURO	EUR	244	2,6	4,8%	4,3%	0,7%	0,6%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	202	4,0	8,7%	8,8%	1,7%	0,6%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,5	1,0%	1,1%	0,3%	0,4%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	170	4,6	3,0%	2,2%	0,2%	0,3%
GOVERNATIVI USA	USD	427	5,9	6,3%	4,0%	0,2%	0,2%
CORPORATE USA	USD	345	7,9	8,0%	7,0%	0,4%	0,4%
HIGH YIELD USA	USD	399	2,9	8,8%	8,2%	1,4%	0,0%
GREEN BOND USA	USD	137	5,1	7,4%	6,0%	0,6%	0,3%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	220	6,8	7,7%	6,5%	0,4%	0,4%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.040	n.a.	13,5%	13,3%	2,2%	0,5%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	157	5,8	22,1%	15,9%	2,1%	1,0%
GOVERNATIVI USA	EUR	427	5,9	-5,5%	-0,7%	-0,2%	-0,4%
CORPORATE USA	EUR	345	7,9	-3,8%	2,2%	0,1%	-0,1%
HIGH YIELD USA	EUR	399	2,9	-3,0%	3,4%	1,0%	-0,5%
GREEN BOND USA	EUR	137	5,1	-5,3%	1,5%	0,3%	0,2%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	220	6,8	-5,1%	2,0%	0,1%	0,3%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.040	n.a.	1,6%	8,5%	1,8%	0,0%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	157	5,8	10,2%	11,2%	1,7%	0,4%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,179		-11,9%	-4,7%	-0,4%	-0,6%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		97,90		-9,4%	-2,7%	-0,4%	-0,3%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		-11,5%	-11,3%	-0,3%	-0,3%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,09		0,9%	2,1%	1,7%	0,1%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,16		-5,1%	-1,9%	0,8%	-0,2%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,12		-7,9%	1,5%	2,4%	0,2%
USD vs paniere EME		47,83		-8,1%	5,7%	-2,6%	-1,0%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.715		64,6%	42,6%	9,2%	2,2%
PETROLIO (WTI)	USD	95,42		-19,9%	59,3%	66,2%	-6,4%
METALLI INDUSTRIALI	USD	462,04		21,4%	34,3%	12,3%	2,0%




divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 08/05/2026
 *** 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 08/05/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,42	2,60	2,61	2,66	2,71	2,74	2,82	2,89	2,95	3,01	3,34	3,47	3,54	AAA
OLANDA		2,61	2,65	2,70	2,76	2,87	2,93	2,99	3,06	3,13			3,57	AAA
IRLANDA	2,51	2,60	2,67	2,74	2,73	2,81	2,94		3,07	3,21	3,51	3,58	3,74	AA+
AUSTRIA	2,57	2,60	2,68	2,75	2,82	2,91	2,99	3,09	3,17	3,26	3,58	3,74	3,85	AA+
FINLANDIA	2,51	2,64	2,68	2,75	2,83	2,93	3,03	3,09	3,19	3,27	3,65		3,91	AA+
PORTOGALLO	2,53	2,61	2,64	2,68	2,85	2,94	3,10	3,14	3,25	3,36	3,66	3,84	4,01	A+
BELGIO	2,55	2,68	2,77	2,87	2,98	3,10	3,20	3,31	3,45	3,55	3,91	4,10	4,38	AA-
SPAGNA	2,59	2,67	2,73	2,79	2,91	2,93	3,10	3,17	3,28	3,42	3,80		4,16	A+
FRANCIA	2,58	2,75	2,82	2,92	3,03	3,12	3,26	3,39	3,50	3,62	4,03	4,23	4,49	A+
GRECIA	2,48	2,70	2,79	2,95	3,06	3,19	3,35	3,45	3,61	3,69	3,87	4,06	4,40	BBB
ITALIA	2,63	2,76	2,87	3,03	3,11	3,30	3,40	3,51	3,61	3,73	4,17	4,33	4,55	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,06	0,11	0,18	0,20	0,25	0,29	0,30	0,35	0,38	0,39	0,56	0,60	0,61	AAA
GIAPPONE	1,08	1,38	1,59	1,80	1,86	2,12	2,26	2,36	2,47	2,48	3,67	3,37	3,74	A+
CINA	1,19	1,29	1,31	1,45	1,50	1,59	1,64	1,69	1,73	1,76			2,29	A+
SVEZIA		2,24		2,33	2,42		2,49	2,58		2,76	2,85			AAA
DANIMARCA		2,27	2,35	2,42		2,54		2,71		2,85			3,19	AAA
CANADA	2,62	2,86	2,95	3,04	3,12		3,26			3,47		3,73	3,85	AAA
NORVEGIA		4,53	4,52	4,47	4,41	4,39	4,34	4,33	4,35	4,37				AAA
AUSTRALIA	4,70	4,69	4,66	4,65	4,69	4,76	4,82	4,90	4,97	4,99	5,19	5,37	5,42	AAA
GRAN BRETAGNA	4,29	4,38	4,40	4,41	4,46	4,51	4,64	4,79		4,91	5,31	5,52	5,58	AA
NUOVA ZELANDA		3,63	3,82	4,00	4,18		4,42			4,69	5,05	5,25		AAA
POLONIA	3,94	4,46	4,71	4,96	5,20	5,25	5,39	5,48	5,59	5,69				A
INDIA		6,16	6,39	6,48	6,69	6,88	6,92	6,96	6,88	6,98	7,29		7,53	BBB
UNGHERIA			5,66		5,56					5,68	5,73	5,74		BBB-
MESSICO	6,81	7,55	8,03	8,42	8,80			8,91		9,11	9,40	9,60	9,62	BBB+
SUDAFRICA		7,53			8,21	8,35	8,46			8,78	9,21	9,32	9,19	BB+
BRASILE	13,77	13,49	13,62	13,64	13,77		13,87			13,90				BB
TURCHIA	42,84	40,65	39,38	38,60	37,66			34,02		33,60				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,73	3,88	3,91		4,00		4,18			4,35		4,92	4,93	AA+
MESSICO	4,18	4,46	4,71	4,90	5,15	5,41	5,64	5,77	5,87	5,90	6,42	6,60	6,82	BBB+
BRASILE	4,98	4,64	4,66		5,34					5,85	6,37	6,97	7,16	BB
TURCHIA	4,99	5,48	5,83	6,17	6,36	6,64	6,75	6,81		7,05	7,47	7,77		BB-

Ultima settimana **DAL 4 AL 8 MAGGIO**

USA

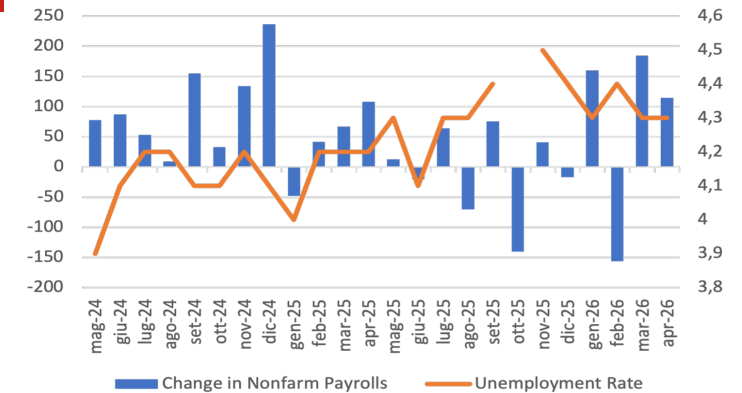
	Attuale	Precedente	Segnale
 05/05 Il PMI dei servizi a cura di ISM è sceso a da 54 53,6 ad aprile leggermente al di sotto le aspettative di mercato di 53,7. L'attività commerciale è aumentata di 2 punti a 55,9, riflettendo un secondo mese di resilienza dall'inizio della guerra in Medio Oriente, che ha provocato un aumento dei costi energetici. I fornitori di servizi hanno registrato un notevole rallentamento nella crescita dei nuovi ordini, che può essere almeno in parte spiegato dall'aumento dei costi dei fattori produttivi. Infatti l'indicatore dei nuovi ordini è crollato di oltre 7 punti raggiungendo il minimo degli ultimi tre mesi a 53,5.	53,6	54	↓
 08/05 L'economia americana ha generato 1115 mila nuovi posti di lavoro , oltre le attese di 65 mila; il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 4,30% . La crescita resta concentrata nei servizi, in particolare healthcare (+37mila), trasporti/logistica (+30mila) e retail (+22mila), mentre persistono segnali di debolezza nei comparti più ciclici e nella tecnologia. Sul fronte dei prezzi, la dinamica salariale si mantiene moderata (+0,2% m/m, +3,6% a/a), contribuendo a contenere le pressioni inflazionistiche.	115 mila	178 mila	↑
 08/05 L'indice di fiducia dei consumatori a cura dell'Università del Michigan è sceso ai minimi storici (48.2 a maggio) , riflettendo il persistente impatto dei prezzi elevati sulle finanze delle famiglie. La debolezza è guidata soprattutto dal peggioramento della valutazione delle condizioni correnti, mentre le aspettative risultano solo marginalmente in recupero. Le aspettative di inflazione per l'anno prossimo sono leggermente diminuite al 4,5% dal 4,7%, mentre le aspettative di inflazione a lungo termine sono scese al 3,4% dal 3,5%, segnalando rischi più contenuti di ulteriori pressioni sui prezzi. Il quadro resta eterogeneo: l'impatto inflattivo è più marcato sulle fasce di reddito più basse, evidenziando una crescente divergenza tra i consumatori.	48,2	49,8	↓

GERMANIA

 08/05 La lettura dei dati di marzo conferma che il settore industriale tedesco resta il principale fattore di debolezza del ciclo europeo. La contrazione della produzione (-0,7% m/m, con un -0,9% nell'industria core) e la revisione al ribasso dei mesi precedenti indicano un trascinamento negativo già nel primo trimestre, coerente con un contributo nullo al PIL nonostante una crescita complessiva dello 0,3%. Il calo del dato è stato principalmente guidato da una produzione energetica più debole (-4,0%) e da una diminuzione della produzione nel settore della meccanica (-2,7%). Al contrario, l'attività è migliorata nel settore delle costruzioni (1,9%) e nell'industria automobilistica (1,9%).	-0,70% m/m	-0,30% m/m	↓
---	---------------	---------------	---

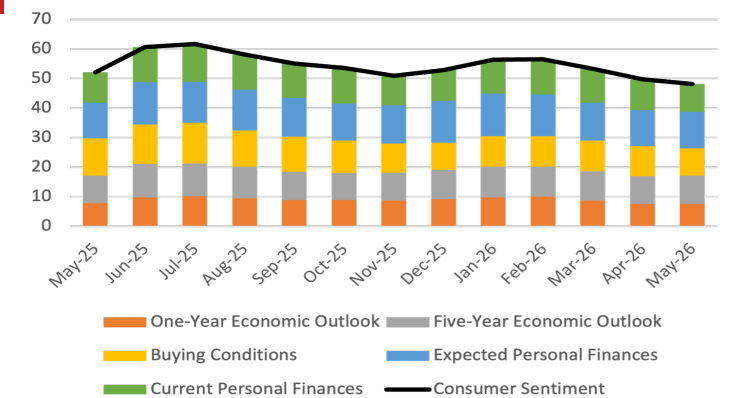
USA: Mercato del lavoro

Fonte: Markets Strategy







USA: Fiducia dei consumatori (Univ. Michigan)

Fonte: Markets Strategy



Settimana in corso **DAL 11 AL 15 MAGGIO**

				Attuale	Consensus	Precedente
CINA						
	11/05	03:30	CPI	1,20% a/a	0,90% a/a	1,0% a/a
STATI UNITI						
	12/05	14:30	CPI	+3,80% a/a	+3,70% a/a	+3,30% a/a
EUROZONA						
	13/05	11:00	PIL 1Q (seconda lettura)		0,80% a/a	1,20% a/a
REGNO UNITO						
	14/05	08:00	PIL 1Q		0,80% a/a	1,0% a/a

CINA

Sul fronte macro i prezzi alla produzione in Cina hanno superato nettamente le attese, salendo ad aprile ai massimi da 45 mesi, mentre anche l'inflazione al consumo ha accelerato, con i costi energetici globali rimasti elevati, aumentando la pressione sui produttori già alle prese con una debole domanda interna. L'indice dei prezzi al consumo è salito dell'1,2% su base annua ad aprile, rispetto all'aumento dell'1% di marzo, trainato principalmente dalle oscillazioni dei prezzi della benzina e dei gioielli in oro.

STATI UNITI

Ad aprile 2026 l'inflazione annua negli Stati Uniti è salita al 3,8%, il livello più alto da maggio 2023, in accelerazione rispetto al 3,3% di marzo e oltre le attese. La spinta principale è arrivata dal comparto energetico, con i prezzi in aumento del 17,9%, trainati soprattutto da benzina e fuel oil, a seguito dello shock petrolifero legato al conflitto con l'Iran. Si osserva un'accelerazione anche per i prezzi delle abitazioni (3,3%) e degli alimentari (2,7%). Su base mensile, l'indice CPI è cresciuto dello 0,6%, in rallentamento rispetto al +0,9% di marzo. L'inflazione core è salita al 2,8% annuo (dal 2,6%), sopra le attese, mentre su base mensile ha segnato un +0,4%, indicando pressioni di fondo in moderato rafforzamento.

EUROZONA

La seconda lettura del PIL per l'Eurozona dovrebbe confermare quanto emerso dalla prima lettura: il blocco dovrebbe crescere dello 0,80% rispetto all'anno scorso, in calo rispetto all'1,20% del trimestre precedente. La guerra in Medio Oriente ha innescato un aumento dei costi dei principali beni energetici dall'inizio di marzo, innescando anche un rallentamento sul PIL. La prima lettura ha delineato anche un calo dei consumi delle famiglie nelle maggiori economie del blocco, con una crescita in rallentamento per Francia (1,1% contro l'1,3% del quarto trimestre 2025), Germania (0,3% contro lo 0,4%), Italia (0,7% contro lo 0,9%) e Paesi Bassi (1,2% contro l'1,8%). La Spagna si è confermata il paese con la crescita del PIL più sostenuta, con un aumento del 2,7% rispetto al 2,6% del trimestre precedente.

REGNO UNITO

Il PIL del Regno Unito dovrebbe crescere dello 0,6% nel primo trimestre 2026, dopo un aumento dello 0,1% nel quarto trimestre 2025. Tuttavia, su base annua la crescita è vista rallentare allo 0,8% dall'1,0%, evidenziando come il recupero rimanga poco robusto e ancora condizionato da fattori strutturali. I dati mensili finora disponibili mostrano una crescita della produzione dello 0,1% a gennaio e dello 0,5% a febbraio. È probabile che i dati di quest'anno ripetano un andamento ormai consolidato dalla pandemia, con una crescita concentrata nel primo trimestre, seguita da un rallentamento nel resto dell'anno. È possibile che ciò rifletta un cambiamento nei modelli di spesa non pienamente compensato dalla destagionalizzazione. Anche fattori straordinari contribuiscono a questo risultato: nel 2025, le imminenti modifiche fiscali e l'aumento dei dazi statunitensi hanno anticipato l'attività economica. In ogni caso è improbabile che l'attuale ritmo di crescita si mantenga, poiché l'aumento dei costi energetici è destinato a frenare la crescita nei prossimi trimestri.

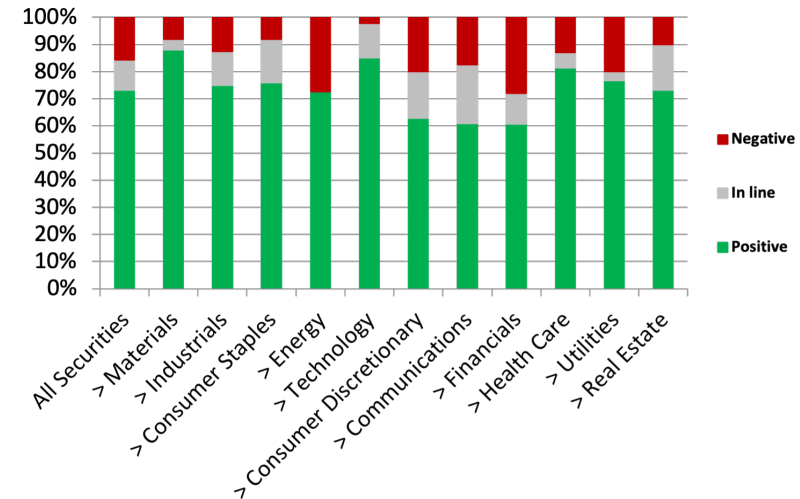
Negli USA, la stagione delle trimestrali di Q1 '26 si sta avvicinando alla conclusione, con l'89% delle società dello S&P500 che hanno riportato i conti.

Di queste, il 73,3% ha battuto le stime sui ricavi e l'81,9% ha superato quelle sull'EPS. Il settore **consumer discretionary** registra la crescita più elevata dell'EPS (48,2%) grazie ai forti risultati presentati da Ford, Amazon e Norwegian Cruise Line. Ottima performance anche dal settore **communication services** (+46,9%), con le big cap del settore – Alphabet, Netflix e Meta Platforms – che hanno superato in maniera rilevante le stime degli analisti. Infine, anche **l'info tech** ha riportato un forte incremento dell'utile (+42%), con oltre il 90% delle società che hanno sorpreso in senso positivo gli analisti. Unico settore a registrare una contrazione dell'EPS nei primo trimestre è stato **l'health care** (-3,1%), che ha risentito della perdita registrata da Merck a causa di fattori straordinari. **L'energy** ha registrato una crescita modesta dell'1,4%, penalizzato dal calo degli utili di Exxon e Chevron per effetti contabili. Infine, **consumer staples** a +6,2%.

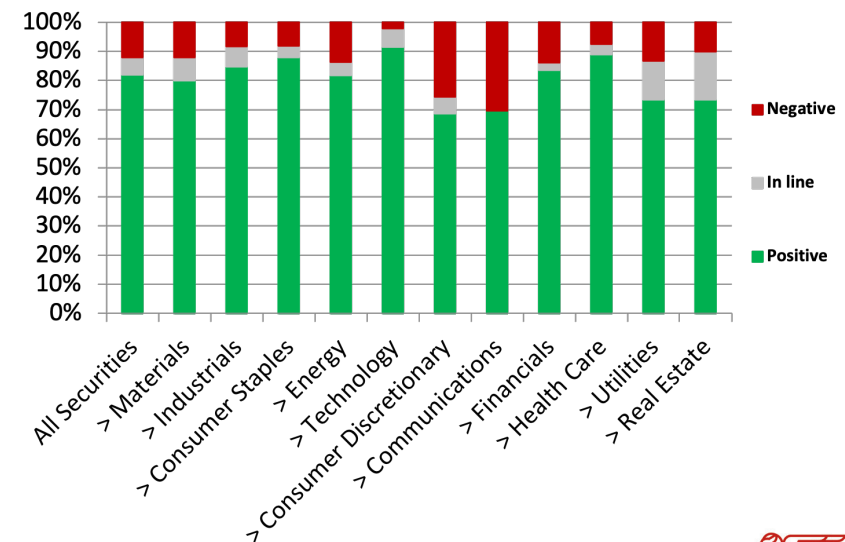
SPX 500		% reporting
		89%
SORPRESE POSITIVE		
SALES	EPS	
73,3%	81,9%	
SORPRESE NEGATIVE		
SALES	EPS	
15,6%	12,0%	
IN LINEA		
SALES	EPS	
11,1%	6,1%	

Settore	% reporting	EPS Growth	Sales Growth
SPX 500	89%	25.28%	10.43%
Materials	93%	41.72%	9.03%
Industrials	96%	13.62%	9.49%
Consumer Staples	71%	6.21%	10.28%
Energy	100%	1.36%	4.23%
Technology	71%	41.98%	23.27%
Consumer Discretionary	73%	48.21%	10.05%
Communications	88%	46.90%	14.57%
Financials	100%	23.51%	9.78%
Health Care	93%	-3.14%	7.03%
Utilities	97%	17.28%	11.19%
Real Estate	97%	13.47%	11.38%

S&P 500 SALES SURPRISE



S&P 500 EARNING SURPRISE



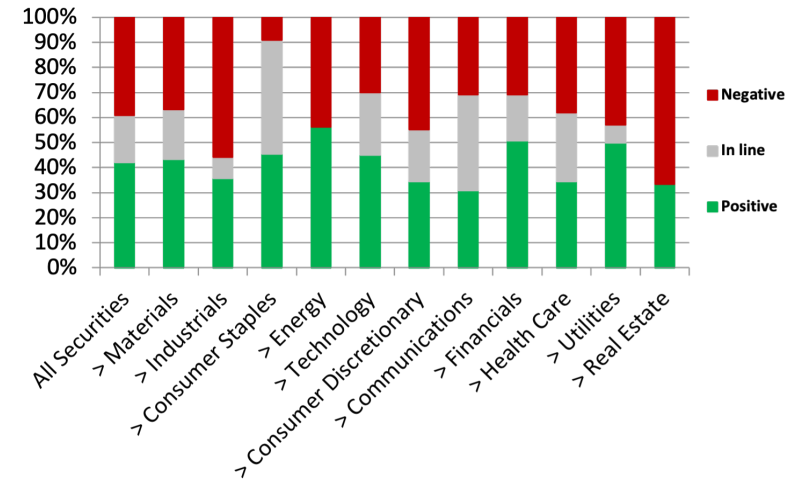
MERCATI AZIONARI - TRIMESTRALI 1Q26: EUROZONA

In Eurozona la stagione delle trimestrali è in una fase meno avanzata rispetto agli USA, con solo il 64% delle società che ha pubblicato i conti. Tra queste, il 42% ha battuto le stime di consensus con riferimento alle vendite e il 54,1% sull'EPS. Il settore **communication services** ha registrato il maggiore incremento dell'EPS (46,8%), grazie al balzo dell'EPS messo a segno da Telia. Risultati molto positivi anche per **l'energy** (+35,4%), che ha beneficiato in maniera più consistente del balzo del prezzo del petrolio e del rialzo degli utili delle società di energia rinnovabile. Terzo settore per incremento degli utili è stato il **financial**, avanzato del 15%. A favorire il settore è stato l'incremento delle commissioni nell'investment banking e nel risparmio amministrato mentre il margine di interesse ha tenuto più delle attese. Il settore **consumer discretionary** (-18,7%) è stato penalizzato dal momento negativo di lusso e auto. Forte contrazione anche per gli **industrials** (-12,1%), per il rallentamento della crescita, e per il **materials** (-10,1%) per il calo dei margini di profitto.

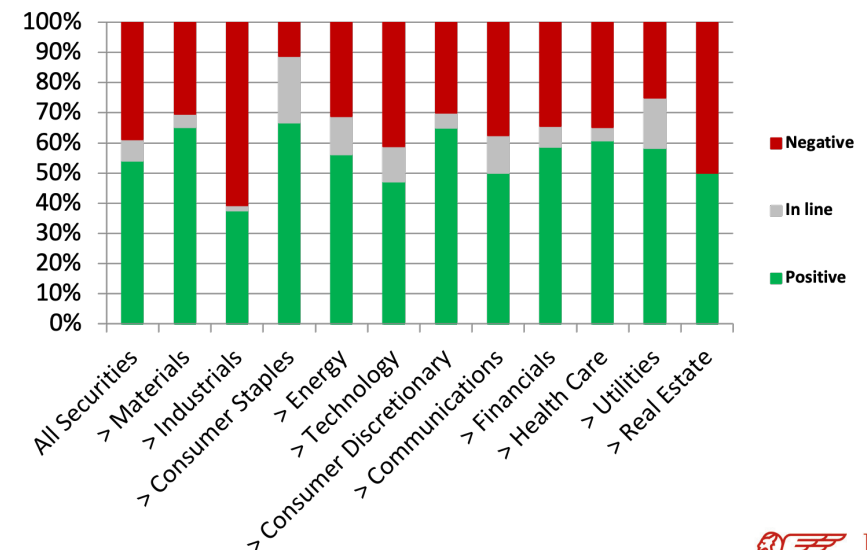
EURO STOXX		% reporting
		64%
SORPRESE POSITIVE		
SALES	EPS	
42,0%	54,1%	
SORPRESE NEGATIVE		
SALES	EPS	
39,2%	38,9%	
IN LINEA		
SALES	EPS	
18,8%	7,0%	

Settore	% reporting	EPS Growth	Sales Growth
EUROSTOXX	64%	8.12%	0.07%
Materials	61%	-10.09%	-4.06%
Industrials	66%	-12.15%	-0.26%
Consumer Staples	60%	11.66%	-0.37%
Energy	81%	35.37%	3.27%
Technology	80%	11.73%	5.24%
Consumer Discretionary	57%	-18.69%	-3.82%
Communications	52%	46.81%	0.08%
Financials	64%	14.96%	3.90%
Health Care	71%	-1.60%	1.31%
Utilities	61%	-7.45%	-4.22%
Real Estate	50%	1.01%	0.03%

EUROSTOXX SALES SURPRISE



EUROSTOXX EARNINGS SURPRISE



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.