



**BANCA
GENERALI**
PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

SOTTO I RIFLETTORI 10
BCE: CERTEZZA NELL'INCERTEZZA

INVESTMENT WEEKLY

16 GIUGNO 2026

Macro Research

MERCATI AZIONARI

La settimana si è chiusa con un moderato progresso per i mercati azionari globali: l'MSCI World ha registrato un rialzo di circa +0,7% rispetto alla settimana precedente. Il sentiment è rimasto volatile, condizionato dall'escalation del conflitto in Medio Oriente, dai dati sull'inflazione statunitense e dalla riunione della BCE, con una ripresa decisa concentrata nella seduta di venerdì.

In **USA** i principali indici azionari hanno chiuso la settimana in territorio positivo: le azioni a piccola capitalizzazione hanno guidato i rialzi, con l'indice Russell 2000 in aumento del 3,9%, mentre il Dow Jones Industrial Average, l'S&P 500 e il Nasdaq Composite hanno guadagnato oltre lo 0,65%. L'indice Russell 1000 Value (+2,5%) ha sovraperformato il suo omologo growth (-0,9%) per la seconda settimana consecutiva. Gli sviluppi in Medio Oriente sono rimasti un fattore determinante per il sentiment degli investitori durante tutta la settimana, con gli stessi che inizialmente avevano ignorato lo scambio di missili del fine settimana tra Iran e Israele, prima che le notizie di ulteriori ostilità tra Stati Uniti e Iran sollevassero timori di un'escalation. La propensione al rischio è tuttavia migliorata verso la fine della settimana, in seguito alle notizie di progressi verso un accordo tra Stati Uniti e Iran e alla cancellazione degli attacchi pianificati dal presidente Donald Trump. L'attesissima quotazione della società di razzi e satelliti SpaceX è stata al centro dell'attenzione durante la settimana, con la società che ha completato venerdì la più grande IPO mai registrata. Sul fronte macroeconomico, il dato chiave della settimana è stato il CPI di maggio, pubblicato mercoledì: l'inflazione complessiva ha accelerato al 4,2% su base annua — il livello più elevato dall'inizio del 2023 — trainata principalmente dai prezzi energetici legati al conflitto con l'Iran. Il dato core, tuttavia, si è rivelato più contenuto delle attese, con un incremento mensile dello 0,2% e del 2,9% su base annua, offrendo un parziale sollievo agli investitori azionari. In **Europa**, i mercati azionari hanno sovraperformato rispetto ai listini statunitensi con l'MSCI Europe in rialzo di circa +1,7%. Tra i principali indici, il FTSE MIB ha guidato i guadagni con +3,2%, seguito da IBEX 35 (+2,3%) e CAC 40 (+1,6%). La BCE ha alzato i tassi di riferimento giovedì, come ampiamente atteso, in risposta alle pressioni inflazionistiche generate dal conflitto in Iran. Il comparto dei semiconduttori ha beneficiato dell'annuncio di Oracle su investimenti superiori alle attese nei data center, con ASML in evidenza (+11,5%). La seduta di venerdì ha rappresentato il vero punto di svolta settimanale: il calo del prezzo del petrolio, alimentato dall'ottimismo per un possibile accordo di pace tra Stati Uniti e Iran, ha innescato un rally generalizzato, ad eccezione della difesa, con titoli come Shell e Rheinmetall che hanno ceduto terreno. In **Giappone**, i listini azionari hanno registrato un calo in una settimana caratterizzata da forte volatilità, con l'indice Nikkei 225 in ribasso dello 0,85% e il più ampio indice TOPIX in calo dell'1,70%. Le perdite sono state in parte compensate da un forte rialzo nella giornata di venerdì, dopo che Trump ha riaperto le speranze di una possibile firma di un accordo di pace. Durante la settimana, la notizia dell'ospedalizzazione del Governatore Ueda ha generato incertezza, con il Vice Governatore Himino designato a presiedere la riunione. La traiettoria di normalizzazione della politica monetaria giapponese, con salari e prezzi in rialzo congiunto, ha continuato a sostenere le aspettative di ulteriori strette, pur mantenendo condizioni finanziarie ancora accomodanti per i mercati azionari.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.879	20,7%	22,3%	8,0%	9,5%	0,8%
MSCI ACWI	USD	1.112	20,6%	23,6%	9,6%	11,2%	0,6%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	663	16,1%	26,4%	9,1%	10,6%	1,2%
S&P 500 INDEX	USD	7.431	16,4%	22,9%	8,6%	10,1%	0,6%
NASDAQ COMPOSITE	USD	25.889	20,4%	31,7%	11,4%	12,9%	0,7%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	34.938	28,2%	31,3%	10,2%	9,7%	1,5%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.804	6,8%	2,8%	1,0%	8,2%	2,1%
NIKKEI 225	JPY	66.020	26,2%	72,9%	31,1%	30,0%	-0,9%
MSCI Europe ESG Index	EUR	133	10,5%	15,8%	9,3%	9,3%	2,0%
MSCI EUROPE	EUR	212	16,3%	15,1%	7,1%	7,1%	1,7%
DAX INDEX	EUR	24.635	23,0%	3,6%	0,6%	0,6%	-0,5%
CAC 40 INDEX	EUR	8.351	10,4%	7,5%	2,5%	2,5%	1,6%
FTSE MIB INDEX	EUR	51.497	31,5%	28,9%	14,6%	14,6%	3,2%
IBEX 35 INDEX	EUR	18.764	49,3%	33,2%	8,4%	8,4%	2,3%
FTSE 100 INDEX	GBP	10.472	21,5%	17,9%	5,4%	6,6%	1,0%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.977	32,0%	26,6%	9,0%	10,5%	0,0%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.716	30,6%	42,7%	22,2%	23,9%	-0,1%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.312	30,9%	26,0%	8,8%	10,4%	-0,6%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	1.134	29,7%	44,5%	24,1%	25,9%	-0,6%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	4.032	18,4%	18,5%	1,6%	6,4%	0,1%
HANG SENG INDEX	HKD	24.718	27,8%	2,8%	-3,6%	-2,9%	-1,0%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	75.528	9,1%	-7,5%	-11,4%	-15,0%	1,7%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	3.009	46,2%	31,7%	11,0%	12,6%	4,2%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	171.133	34,0%	24,2%	6,2%	16,8%	1,3%
S&P/BMV IPC	MXN	67.955	29,9%	17,5%	5,7%	12,1%	2,7%
MSCI BRIC	USD	306	19,5%	-2,3%	-8,7%	-7,4%	-0,2%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	204	49,3%	35,9%	15,3%	16,9%	3,2%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	104.698	43,2%	17,2%	-3,0%	0,0%	1,2%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 12/06/2026

Durante la settimana la rotazione dell'S&P 500 ha premiato i segmenti difensivi e value, con i **Materials** in testa (+3%), sostenuti dal rialzo delle materie prime industriali e da un dollaro relativamente stabile. I **Consumer Staples** (+2,6%) e i **Financials** (+2%) hanno registrato performance solide, con i primi beneficiari di flussi difensivi e i secondi supportati da una curva dei tassi favorevole ai margini d'intermediazione. Il **Real Estate** (+1,3%) ha sorpreso positivamente, riflettendo aspettative di stabilizzazione dei tassi a lungo termine. Gli **Industrials** (+1,1%) e il **Consumer Discretionary** (+0,7%) hanno registrato progressi moderati, mentre Health Care (+0,5%), Information Technology (+0,5%) e Utilities (+0,4%) si sono mossi in linea con il mercato. Il settore **Communication Services** (-1,9%) ha rappresentato il fanalino di coda della settimana, penalizzato da prese di profitto sui titoli a maggiore capitalizzazione del comparto.

In **Europa**, la settimana ha mostrato una dinamica settoriale più differenziata rispetto agli Stati Uniti, con l'**Information Technology** in netta leadership (+4,3%), spinta dall'effetto dei semiconduttori globali. **Consumer Staples** (+3,6%) e **Consumer Discretionary** (+3,4%) hanno avanzato in parallelo, segnalando un miglioramento generalizzato del sentiment piuttosto che una rotazione direzionale. Il **Real Estate** (+3,0%) e i **Financials** (+2,6%) hanno beneficiato rispettivamente di aspettative di stabilizzazione del costo del debito e di un contesto di tassi ancora favorevole ai margini bancari. I **Communication Services** (+2,0%) e i **Materials** (+1,4%) hanno completato il quadro positivo dei settori in rialzo, seguiti da Utilities (+1,2%) e Health Care (+0,7%). Sul versante negativo, gli **Industrials** (-0,4%) hanno sorpreso al ribasso, riflettendo incertezze sulle prospettive di crescita manifatturiera nell'area euro, mentre l'Energy (-1,2%) ha chiuso come fanalino di coda, penalizzata dal calo delle quotazioni petrolifere e da aspettative di crescita degli utili settoriali in revisione al ribasso.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	60	3,6%	-7,5%	2,7%	2,7%	1,8%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	194	-0,1%	-2,6%	-9,0%	-9,0%	3,4%
MSCI Europe Consumer St	EUR	272	3,7%	-2,2%	0,7%	0,7%	3,6%
MSCI Europe Energy	EUR	202	6,6%	36,6%	29,7%	29,7%	-1,2%
MSCI Europe Financials	EUR	126	41,0%	21,9%	3,0%	3,0%	2,5%
MSCI Europe Health Care	EUR	277	5,3%	3,6%	-1,6%	-1,6%	0,7%
MSCI Europe Industrials	EUR	528	22,6%	14,2%	6,4%	6,4%	-0,4%
MSCI Europe Info Tech	EUR	324	9,3%	53,0%	45,2%	45,2%	4,3%
MSCI Europe Materials	EUR	404	9,4%	23,2%	15,0%	15,0%	1,4%
MSCI Europe Real Estate	EUR	580	0,4%	-5,7%	-3,4%	-3,4%	3,0%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	201	29,4%	24,6%	13,5%	13,5%	1,2%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	465	32,4%	27,7%	2,8%	4,2%	-1,9%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.893	5,3%	10,0%	-1,9%	-0,5%	0,7%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	954	1,3%	5,7%	10,3%	11,9%	2,6%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	873	5,0%	32,7%	27,0%	28,7%	-0,4%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	885	13,3%	4,6%	-2,9%	-1,5%	2,0%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.789	12,5%	12,5%	-0,9%	0,5%	0,5%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.488	17,7%	22,5%	13,4%	14,9%	1,1%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	6.677	23,3%	41,2%	17,5%	19,1%	0,5%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	650	8,4%	16,8%	13,2%	14,7%	3,0%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	287	-0,3%	8,6%	12,5%	14,1%	1,3%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	450	12,7%	8,8%	3,7%	5,2%	0,4%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	4.768	4,3%	20,6%	11,3%	11,3%	0,7%
MSCI World GROWTH	EUR	7.393	6,2%	21,8%	7,9%	7,9%	-0,1%
MSCI World SMALL CAP	EUR	758	4,0%	28,9%	15,8%	15,8%	2,2%
TEMI							
GLOBAL FINTECH	EUR	50	-12,3%	-15,5%	-12,7%	-12,7%	2,2%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	-6,6%	-5,0%	-0,8%	-0,8%	-1,9%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	29	10,4%	45,0%	21,0%	21,0%	-2,7%
CYBER SECURITY	EUR	35	-3,5%	27,6%	31,9%	31,9%	-3,4%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	206	15,2%	54,5%	32,2%	32,2%	0,4%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.876	5,2%	21,2%	10,3%	10,3%	0,6%
CLEAN ENERGY	EUR	10	28,5%	60,8%	28,1%	28,1%	-3,9%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	-6,1%	3,1%	3,1%	1,8%
E. COMMERCE	EUR	16	-0,8%	3,7%	-1,0%	-1,0%	-1,2%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	4,4%	17,3%	1,0%	1,0%	-0,1%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	54	17,9%	38,9%	6,1%	6,1%	0,2%

Settimana positiva per i principali listini azionari. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rialzo del +3.21%, sovraperformando l'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso positivo del +1.90%. In un contesto positivo generalizzato, si è attestato in negativo il comparto consumer.

In Europa, fonti stampa riportano la notizia dell'avvio del piano di riconversione, da parte di **ESSILOR LUXUOTTICA**, di un'area dello stabilimento italiano di Agordo per la produzione di AI-Glasses. L'accordo era stato già firmato lo scorso settembre, ora entra nella fase operativa con l'obiettivo di avviare la produzione dal 2027. Tale decisione conferma la visione del management di un trend della domanda ancora in forte crescita: le attese sono per volumi di vendita di AI-Glasses di circa 12mn nel 2026, 16mn nel 2027 e 20mn al 2028. Il CEO di **VOLKSWAGEN** ha comunicato al mercato il taglio di organico 19.000 unità entro la fine dell'anno in Germania. Oltre 28.000 tagli occupazionali sono stati concordati come obiettivo vincolante entro il 2030. Il CEO ha annunciato tagli al personale in più occasioni dal 2023, coinvolgendo il marchio Volkswagen così come Audi, Porsche e la divisione software. Riduzioni dei costi si rendono necessarie per fronteggiare un'intensa concorrenza e un calo della domanda. I 19.000 dipendenti rappresentano circa il 7% della forza lavoro tedesca a fine 2025. Ulteriori informazioni saranno rese note in occasione del Capital Markets Day del 18 giugno. In Italia, **LEONARDO**, spunti interessanti dall'intervista al nuovo CEO Mariani, il quale ha dichiarato che continuano i colloqui col fondo saudita PIF per definire una JV per la divisione Aerostrutture, con l'obiettivo firmare entro la fine di quest'anno. Sebbene in ritardo rispetto all'obiettivo annunciato da Cingolani di concludere entro giugno, è comunque importante che l'opzione resti in piedi, dato che rappresenta un passo importante per risolvere i problemi della divisione. Inoltre, si attende l'approvazione europea per la JV nello Spazio con AIRBUS e THALES (cosiddetto Progetto Bromo) entro il 2H27. **SAIPEM** si è aggiudicata, tramite la JV saudita, un contratto EPC per il progetto Gas Compression Plant in Arabia Saudita. La quota di competenza Saipem è pari a circa Eu900mn e la durata prevista del progetto è di circa 42 mesi. La notizia è positiva sia per il valore del contratto sia per la valenza strategica dell'assegnazione. L'aggiudicazione conferma il forte posizionamento di Saipem nel Regno e potrebbe favorire ulteriori opportunità nei prossimi anni. Dal punto di vista economico, si ritiene che la marginalità del contratto possa attestarsi in area mid single digit. Si ricorda che Saipem ha chiuso il primo trimestre con un order intake di Eu1.7bn e le attese per il 2026 di nuovi ordini totali sono per Eu15.7bn. Per quanto riguarda il comparto lusso, **BRUNELLO CUCINELLI** approverà i risultati del 1H26 il prossimo 30 luglio, le cui attese sono per una conferma dei trend con una crescita del 10%, coerente alla guidance sull'anno, nonostante la situazione in Medio Oriente. I ricavi sono attesi in area 254mn, in crescita del 15% a cambi costanti. L'Europa (inclusa l'Italia) è attesa in crescita del 5% ed in leggera accelerazione, mentre l'America, top performing region, è attesa in crescita del 15.0% YoY. Per quanto riguarda l'Asia si attende una crescita del 6.5% YoY, che, considerando un calo di circa il 50% in Middle East, equivale ad una crescita high-teens nel resto dell'Asia, un trend quindi molto positivo.

SAIPEM

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 12 giugno 2026



BRUNELLO CUCINELLI

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 12 giugno 2026



BANCA MEDIOLANUM ha registrato a maggio una raccolta netta totale pari a €785mn, portando il dato YTD a €5.42bn, sostanzialmente in linea con lo scorso anno. La raccolta in risparmio gestito è stata pari a €631mn nel mese, per un totale YTD di €3.33bn, mentre la raccolta in attività amministrative si è attestata a €154mn, raggiungendo €2.09bn da inizio anno. Il dato di maggio conferma un trend commerciale positivo, con il risparmio gestito pari a circa l'80% della raccolta netta mensile, in netto miglioramento rispetto ai primi mesi dell'anno, quando il contributo delle attività amministrative era stato più rilevante anche per effetto della campagna sui depositi e del posizionamento di liquidità della clientela. Il mix del mese è quindi positivo per la crescita futura delle commissioni di gestione.

Secondo fonti stampa, **STELLANTIS** sarebbe alla ricerca di un partner per incrementare il tasso di utilizzo della capacità produttiva dello stabilimento di Cassino, in Italia. Tale iniziativa risulterebbe coerente con l'obiettivo presentato in occasione del recente Capital Markets Day, che punta a portare il tasso medio di utilizzo della capacità in Europa all'80% entro il 2030. Stando a quanto riferito dai sindacati italiani, la produzione nello stabilimento di Cassino si è contratta del 37% nel primo trimestre del 2026.

FINCANTIERI ha annunciato che Vard ha firmato un contratto con la norvegese Rosund Drift AS per la progettazione e costruzione di una nuova unità avanzata con consegna prevista nel 3Q28. Il valore non è stato comunicato, ma sulla base di contratti comparabili si stima un valore nell'ordine di €55-70mn. Ordine quindi di dimensioni contenute a livello di gruppo, pari a meno dell'1% dell'order intake FY26E di Fincantieri, ma qualitativamente coerente con il recupero commerciale di VARD dopo un 1Q26 scarico.

Per quanto riguarda l'universo mid-small cap, notizia positiva per **TAMBURI INVESTMENTS**: Bending Spoons ha, infatti, depositato presso la SEC il prospetto per la quotazione al Nasdaq. La valutazione indicata di BS è in area \$20bn che implicherebbe un multiplo sull'Ebitda in area 14/15x. L'Ebitda è atteso nel 2026 a c.\$1.4bn mentre i ricavi del 1Q26 sono stati pari a c.\$0.6bn. La quota di TIP in BS è pari a circa il 3% del capitale. Nel NAV a mercato di TIP la partecipazione in BS è pari al 13.7%. Ipotizzando un valore di \$20bn la quota del 3% sarebbe pari a \$600mn (c.€520mn) e l'impatto positivo sul NAV a mercato sarebbe del 13%. La quotazione a queste valutazioni sarebbe pertanto un catalyst importante di emersione di valore.

FINCANTIERI

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 12 giugno 2026



TAMBURI INVESTMENTS

Fonte: BG Macro Research. Dati aggiornati al 12 giugno 2026



MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Negli **Stati Uniti** la settimana è stata dominata da una combinazione di **dati inflazionistici** sopra le attese e da un'importante **svolta geopolitica**, che insieme hanno determinato movimenti significativi lungo la curva dei Treasury. Il CPI di maggio ha segnato un'accelerazione al 4,2% su base annua, trainato principalmente dai prezzi energetici legati al conflitto in Medio Oriente. Il dato core, che esclude alimentari ed energia, si è attestato al 2,9% annuo, risultando inferiore alle attese e offrendo un segnale parzialmente rassicurante sulla dinamica inflazionistica di fondo. Il PPI di maggio, diffuso l'11 giugno, ha invece sorpreso al rialzo con un +6,5% annuo, confermando pressioni persistenti a monte della catena produttiva. In vista del primo FOMC tenuto da Warsh nelle giornate del 16 e 17 giugno, l'attenzione degli operatori si è concentrata sul dot plot aggiornato, con il mercato che prezzava meno dell'80% di probabilità di un rialzo entro dicembre 2026, dopo che la notizia di un accordo per la cessazione del conflitto con l'Iran ha indotto una parziale riduzione delle aspettative di inasprimento. In questo contesto, **i rendimenti dei Treasury hanno registrato un moderato calo settimanale**: il Treasury a 2 anni si è portato al 4,08% (-7 bps), mentre il decennale ha chiuso a 4,48% (-5 bps), con la curva che rimane sostanzialmente piatta nel tratto 2-10 anni.

In **Eurozona**, il mercato obbligazionario ha navigato in un contesto di crescente tensione tra shock inflazionistico energetico e deterioramento del ciclo economico. Gli ordini alle fabbriche tedesche di aprile sono crollati del 3,8% mensile — peggio delle attese di -2,0% — alimentando i timori di una contrazione del PIL nel secondo trimestre. L'evento cardine della settimana è stato il **rialzo dei tassi da parte della BCE**: giovedì il Consiglio direttivo ha aumentato il tasso sui depositi di 25 bps, portandolo al 2,25% — primo incremento da quasi tre anni — concludendo che non era più possibile attendere ulteriormente di fronte all'intensificarsi delle pressioni inflazionistiche generate dal conflitto in Iran. La Presidente Lagarde ha avvertito che i prezzi dell'energia stanno trasmettendo effetti indiretti ad altri beni e servizi, sottolineando la determinazione dell'istituto centrale ad agire qualora i rischi salariali si materializzassero. In questo contesto, **i rendimenti europei hanno registrato un calo** nel corso della settimana: il BTP decennale italiano ha chiuso a 3,72% (-8 bps), mentre il Bund tedesco si è portato a 3% (-4 bps), con lo spread BTP-Bund che si è compresso da circa 76 a 73 bps, beneficiando della riduzione del rischio geopolitico legata all'accordo di cessate il fuoco con l'Iran.

Sul **mercato valutario**, il dollaro USA ha ceduto terreno su base settimanale, con il dollar index in calo dello 0,3% a 99,6, penalizzato dalla riduzione delle aspettative di rialzo Fed post-accordo Iran. L'EUR/USD ha guadagnato lo 0,4% a 1,157. Nel mercato delle **commodities**, l'oro ha ceduto il 2,5% a 4.219 USD/oncia. Il petrolio WTI è crollato del 6,3% chiudendo la settimana a 84,88 USD/barile sull'accordo di cessate il fuoco, con implicazioni disinflazionistiche rilevanti per le prospettive di politica monetaria globale.

Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2025	1 anno	Ytd	1 sett.
REDDITO FISSO							
CASH INDEX	EUR	153	0,0	2,3%	2,1%	0,9%	0,0%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	708	6,3	3,2%	0,8%	0,0%	0,4%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	378	7,1	-1,6%	-1,4%	0,1%	0,3%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	228	7,1	0,6%	-0,1%	0,3%	0,3%
CORPORATE EURO	EUR	243	4,5	3,0%	1,8%	0,7%	0,2%
HIGH YIELD EURO	EUR	245	2,5	4,8%	3,4%	1,2%	0,1%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	203	4,0	8,7%	7,6%	2,5%	0,1%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,5	1,0%	0,6%	0,6%	0,3%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	171	4,6	3,0%	1,9%	0,7%	0,2%
GOVERNATIVI USA	USD	427	5,9	6,3%	3,3%	0,0%	0,4%
CORPORATE USA	USD	346	7,9	8,0%	5,2%	0,6%	0,6%
HIGH YIELD USA	USD	400	2,9	8,8%	6,8%	1,7%	0,5%
GREEN BOND USA	USD	137	5,1	7,4%	4,8%	0,6%	0,4%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	221	6,7	7,7%	4,9%	0,6%	0,5%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.044	n.a.	13,5%	11,4%	2,5%	0,6%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	158	5,8	22,1%	12,6%	2,4%	1,2%
GOVERNATIVI USA	EUR	427	5,9	-5,5%	3,4%	1,5%	0,0%
CORPORATE USA	EUR	346	7,9	-3,8%	5,3%	2,2%	0,2%
HIGH YIELD USA	EUR	400	2,9	-3,0%	6,9%	3,2%	0,1%
GREEN BOND USA	EUR	137	5,1	-5,3%	4,9%	2,1%	0,2%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	221	6,7	-5,1%	5,0%	2,0%	0,4%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.044	n.a.	1,6%	11,6%	4,1%	0,2%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	158	5,8	10,2%	12,8%	3,9%	0,8%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,157		-11,9%	0,1%	1,5%	-0,4%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		99,75		-9,4%	1,9%	1,4%	-0,3%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		-11,5%	-10,3%	-0,7%	-0,3%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,08		0,9%	1,8%	1,0%	-0,5%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,16		-5,1%	-1,4%	1,0%	0,1%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,13		-7,9%	6,1%	4,8%	-0,1%
USD vs panier EME		47,49		-8,1%	3,5%	-1,9%	-1,1%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.219		64,6%	24,6%	-2,3%	-2,5%
PETROLIO (WTI)	USD	84,88		-19,9%	24,8%	47,8%	-6,3%
METALLI INDUSTRIALI	USD	467,72		21,4%	31,8%	13,6%	0,2%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 12/06/2026
 *** 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 12/06/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,50	2,62	2,63	2,67	2,71	2,74	2,82	2,89	2,94	3,00	3,34	3,47	3,55	AAA
OLANDA		2,62	2,65	2,71	2,77	2,87	2,93	2,99	3,05	3,11			3,57	AAA
IRLANDA	2,53	2,60	2,68	2,74	2,75	2,80	2,93		3,05	3,17	3,49	3,56	3,73	AA+
AUSTRIA	2,60	2,67	2,71	2,77	2,85	2,93	3,00	3,08	3,17	3,24	3,56	3,71	3,82	AA+
FINLANDIA	2,63	2,67	2,76	2,84	2,92	3,01	3,07	3,17	3,26	3,34	3,66		3,91	AA+
PORTOGALLO	2,62	2,59	2,65	2,68	2,86	2,95	3,10	3,14	3,25	3,36	3,67	3,85	4,03	A+
BELGIO	2,64	2,68	2,77	2,88	3,02	3,09	3,19	3,30	3,44	3,54	3,90	4,11	4,40	AA-
SPAGNA	2,58	2,69	2,74	2,80	2,91	2,93	3,10	3,17	3,28	3,42	3,80		4,18	A+
FRANCIA	2,67	2,79	2,88	3,01	3,18	3,27	3,40	3,52	3,64	3,75	4,06	4,27	4,53	A+
GRECIA	2,64	2,73	2,80	2,95	3,07	3,19	3,31	3,45	3,58	3,68	3,83	4,03	4,41	BBB
ITALIA	2,63	2,78	2,88	3,04	3,12	3,31	3,40	3,51	3,61	3,72	4,17	4,34	4,57	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	0,03	0,09	0,16	0,19	0,25	0,30	0,32	0,35	0,41	0,42	0,63	0,66	0,67	AAA
GIAPPONE	1,14	1,41	1,60	1,82	1,89	2,18	2,34	2,47	2,60	2,63	3,89	3,55	3,81	A+
CINA	1,18	1,28	1,32	1,41	1,47	1,56	1,60	1,64	1,71	1,74			2,23	A+
SVEZIA		2,31		2,41	2,50		2,58	2,67		2,85	2,94			AAA
DANIMARCA		2,30	2,39	2,43		2,55		2,71		2,87			3,18	AAA
CANADA	2,54	2,76	2,86	2,96	3,05		3,18			3,40		3,70	3,82	AAA
NORVEGIA		4,57	4,49	4,42	4,36	4,34	4,28	4,29	4,32	4,33				AAA
AUSTRALIA	4,54	4,47	4,42	4,42	4,47	4,55	4,61	4,70	4,78	4,81	5,05	5,25	5,33	AAA
GRAN BRETAGNA	4,10	4,24	4,29	4,32	4,37	4,43	4,56	4,71		4,84	5,24	5,46	5,54	AA
NUOVA ZELANDA		3,41	3,60	3,78	3,95		4,18			4,47	4,84	5,05		AAA
POLONIA	3,87	4,47	4,64	4,86	5,10	5,14	5,31	5,42	5,53	5,59				A
INDIA		6,17	6,23	6,36	6,49	6,74	6,85	6,87	6,85	6,89	7,21		7,54	BBB
UNGHERIA			5,27		5,26					5,29	5,29	5,32		BBB-
MESSICO	6,57	7,34	7,83	8,22	8,64			8,75		9,03	9,28	9,48	9,56	BBB+
SUDAFRICA		7,65			8,09	8,24	8,31			8,68	9,13	9,22	9,09	BB+
BRASILE	14,44	14,44	14,51	14,47	14,48		14,44			14,36				BB
TURCHIA	43,59	42,77	40,07	39,72	38,17			34,42		33,81				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,84	4,08	4,13		4,21		4,34			4,48		4,97	4,97	AA+
MESSICO	4,29	4,68	4,96	5,10	5,28	5,52	5,75	5,88	5,97	6,05	6,48	6,64	6,85	BBB+
BRASILE	4,86	4,83	4,87		5,55					6,14	6,52	7,05	7,28	BB
TURCHIA	5,05	5,64	6,04	6,29	6,48	6,77	6,82	6,87		7,09	7,49	7,73		BB-

Ultima settimana **DAL 7 AL 12 GIUGNO****CINA**

Attuale

Precedente

Segnale

 10/06

L'inflazione cinese rimane contenuta: il CPI di maggio si è attestato all'1,2% a/a, invariato rispetto al mese precedente e leggermente sotto le attese. Il dato conferma un quadro di pressioni inflazionistiche modeste lato consumatore, anche alla luce di una dinamica ancora debole dei prezzi alimentari e di una domanda interna non particolarmente robusta. Più rilevante la dinamica a monte: il PPI è salito al 3,9% a/a, in accelerazione da 2,8%, segnalando un recupero dei prezzi alla produzione. Il differenziale ampio tra PPI e CPI suggerisce un pass-through ancora limitato, ma con rischi di trasmissione nei prossimi mesi se il trend dovesse persistere.

1,2% a/a

1,2% a/a

**USA**
 10/06

Negli Stati Uniti, l'inflazione ha mostrato una chiara riaccelerazione: il CPI è cresciuto +0,5% m/m e +4,2% a/a, massimo degli ultimi tre anni. Il movimento è stato in larga parte energy-driven, con i prezzi energetici responsabili di oltre il 60% dell'incremento mensile e in forte crescita su base annua. Al netto di alimentari ed energia, la dinamica core resta più contenuta (+2,9% a/a), indicando che le pressioni sottostanti rimangono relativamente sotto controllo.

4,2% a/a

4,2% a/a

**EUROZONA**
 11/06

La BCE ha deciso di alzare i tassi di 25 pb, portando il deposito al 2,25%, segnando il primo rialzo dopo la fase di tagli 2024-2025. L'istituto ha richiamato le pressioni inflazionistiche generate dal rialzo dei prezzi energetici, legate alle tensioni geopolitiche. Contestualmente, la BCE ha rivisto al rialzo le stime di inflazione (3% nel 2026) e al ribasso quelle di crescita (0,8%), enfatizzando un trade-off più complesso. Il messaggio è chiaramente di prudenza ma con bias restrittivo: l'istituto resta data-dependent, ma riconosce rischi al rialzo per l'inflazione e al ribasso per l'attività

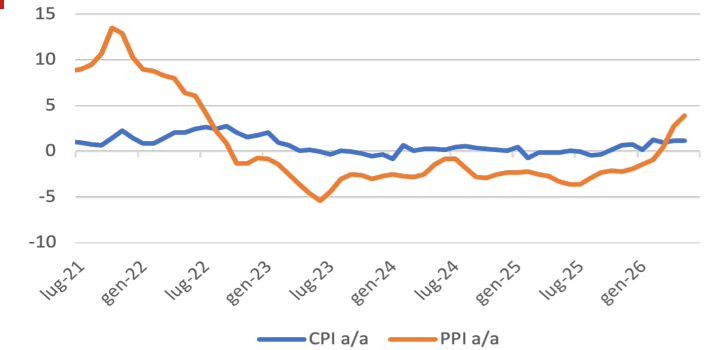
2,25%

2,00%



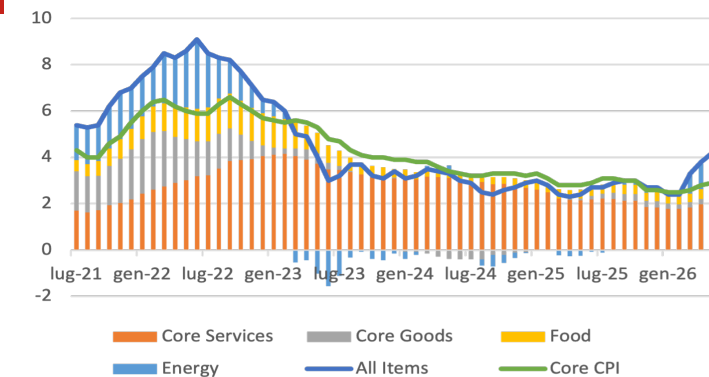
Cina: Inflazione CPI e PPI (var. a/a)

Fonte: Macro Research








USA: Inflazione CPI (var. a/a)

Fonte: Macro Research



Settimana in corso **DAL 15 AL 19 GIUGNO**

				Attuale	Consensus	Precedente
GERMANIA						
	16/06	11:00	Zew	10,5	-5,5	-10,2
GIAPPONE						
	16/06	05:20	Riunione BoJ	1,0%	1,0%	0,75%
STATI UNITI						
	17/06	14:15	Vendite al dettaglio		0,5% m/m	0,5% m/m
	17/06	20:00	Riunione FOMC		3,50%-3,75%	3,50%-3,75%
REGNO UNITO						
	18/06	13:00	Riunione BoE		3,75%	3,75%

GERMANIA

L'indice ZEW di giugno ha riservato una significativa sorpresa positiva per la componente delle aspettative, attestandosi a +10,5, un'oscillazione di oltre 20 punti rispetto al -10,2 di maggio. Secondo il presidente dello ZEW, Achim Wambach, il fattore determinante di questo balzo è l'aspettativa che il conflitto con l'Iran stia per concludersi, un evento che, secondo gli esperti dei mercati finanziari, dovrebbe attenuare le pressioni sui prezzi dell'energia nella maggiore economia europea. La divergenza tra i due sottoindici è l'aspetto fondamentale: mentre l'indicatore delle aspettative future è tornato positivo per la prima volta dopo diversi mesi, l'indice delle condizioni attuali è ulteriormente peggiorato, raggiungendo -81,0, al di sotto delle stime e toccando un nuovo minimo rispetto alle letture recenti. Questa divergenza segnala che gli investitori stanno scontando una potenziale ripresa, pur riconoscendo che l'attuale contesto economico in Germania rimane profondamente problematico.

GIAPPONE

Come da attese, la banca centrale nipponica ha alzato i tassi di interesse all'1%, livello più elevato da oltre 30 anni, segnando un altro passo importante nella normalizzazione della sua politica monetaria, mentre si concentra sul contenimento delle pressioni sui prezzi. La votazione sull'aumento dei tassi si è conclusa con 7 voti favorevoli e 1 contrario, con il membro del consiglio Toichiro Asada, una "colomba" nominata dalla premier Sanae Takaichi, che ha espresso dissenso.

STATI UNITI

Le vendite al dettaglio di maggio saranno un passaggio importante per valutare la tenuta dei consumi, finora principale motore della crescita statunitense. Il dato è atteso indicare una dinamica ancora positiva ma non in accelerazione (variazione mensile attesa a 0,5%, come in aprile), coerente con un ciclo che resta resiliente ma mostra segnali di potenziale moderazione sotto l'impatto di inflazione elevata e condizioni finanziarie più restrittive. La riunione del FOMC rappresenta l'evento chiave della settimana. Il consenso è orientato verso tassi di riferimento invariati, ma l'attenzione sarà concentrata soprattutto su tono del comunicato, alla luce dell'insediamento a presidente da parte di Warsh, sull'aggiornamento delle proiezioni e su eventuali indicazioni implicite sulla funzione di reazione futura. In un contesto di inflazione ancora sotto pressione e rischi di rallentamento, la Fed dovrebbe mantenere un approccio prudente, lasciando aperte più opzioni per i prossimi mesi.

REGNO UNITO

La Bank of England dovrebbe confermare un orientamento attendista, con tassi invariati ma un'impostazione ancora cauta. Anche in questo caso, l'attenzione si concentrerà sulle indicazioni prospettiche, in un'economia più esposta al rallentamento ma ancora alle prese con pressioni inflazionistiche non del tutto riassorbite.

MERCATI AZIONARI - BCE: CERTEZZA NELL'INCERTEZZA

Il meeting dell'11 giugno 2026 rappresenta un punto di svolta nella lettura della strategia della BCE, in cui emerge con chiarezza una linea coerente: **in un contesto dominato dall'incertezza, l'istituto sceglie di rafforzare la propria credibilità** ancorandosi al mandato di stabilità dei prezzi, anche a costo di ridurre la visibilità sul percorso futuro.

Oltre a porre la BCE come la **prima tra le grandi banche centrali del G7 a deliberare un rialzo dei tassi di interesse dopo lo shock iraniano**, la decisione di aumentare il costo del denaro di 25 punti base segna un'inversione rispetto alla fase precedente di allentamento monetario, ma soprattutto riflette un **cambiamento nel quadro macro**. L'inflazione è tornata sopra il target e mostra elementi di persistenza, in particolare nella componente core, rendendo sempre meno sostenibile un atteggiamento attendista. Il **rialzo non è quindi un intervento cautelativo, ma la risposta a uno shock già in atto** e ritenuto più duraturo del previsto. A monte di questa scelta vi è anche il ruolo sempre più rilevante della politica fiscale. Negli ultimi anni, le misure espansive adottate dai governi hanno sostenuto la domanda, contribuendo a mantenere pressioni inflazionistiche. In questo contesto, la BCE ribadisce con forza la separazione dei compiti: mentre la politica fiscale continua a supportare la crescita, la politica monetaria deve concentrarsi sul contenimento dei prezzi.

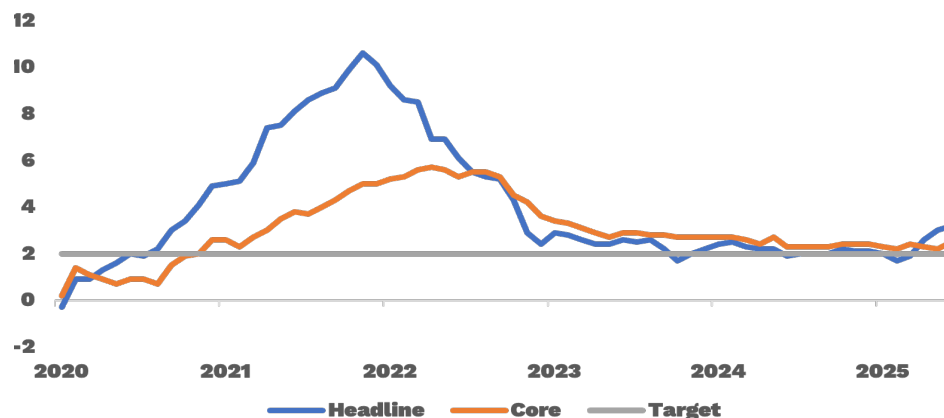
Se la decisione è chiara, il quadro prospettico lo è molto meno. La BCE evita deliberatamente di fornire una forward guidance stringente e conferma un **approccio pienamente data-dependent**. Questo implica che **il rialzo non può essere interpretato né come l'inizio certo di un nuovo ciclo restrittivo né come una mossa isolata**. L'assenza di un sentiero predefinito diventa quindi una scelta strategica: **preservare flessibilità** in un contesto in cui gli shock sono difficilmente prevedibili.

L'incertezza che giustifica questa impostazione ha una radice precisa nel contesto geopolitico. **La crisi energetica** legata al conflitto in Iran e alle tensioni sullo Stretto di Hormuz **entra direttamente nella funzione di reazione della BCE**, determinando un profilo di rischi asimmetrico: da un lato un freno alla crescita, dall'altro nuove pressioni inflazionistiche. **L'incertezza non è più solo uno sfondo, ma diventa una variabile macroeconomica** che incide su consumi, investimenti e aspettative.

A rendere ancora meno lineare la lettura dello scenario interviene la scelta della BCE di utilizzare una **pluralità di scenari previsivi**, includendo anche un'ipotesi più favorevole accanto a quelle avverse. Questa impostazione amplia lo spettro delle possibili traiettorie ma **rende meno leggibile la funzione di reazione**, rafforzando l'idea di una comunicazione volutamente non vincolante.

EUROZONA: INFLAZIONE CPI

Fonte: Macro Research



Dentro questo quadro si inserisce il tema centrale dell'inflazione. Il livello dei prezzi resta elevato e, soprattutto, diffuso. La componente core si mantiene sopra il target da un periodo prolungato, segnalando una natura persistente delle pressioni. Inoltre, alcuni effetti devono ancora manifestarsi pienamente, in particolare quelli legati ai costi energetici e ai fertilizzanti, che potrebbero riflettersi sull'inflazione alimentare. Parallelamente, il sostegno fiscale – spesso non mirato – continua a mantenere elevata la domanda, rallentando il processo di disinflazione.

Le proiezioni macroeconomiche rappresentano la naturale conseguenza di questi fattori: **crescita rivista al ribasso e inflazione al rialzo, senza una recessione nello scenario base** ma con rischi più evidenti nel medio periodo. Il punto più rilevante è che gli effetti principali dello shock non sono immediati, ma si trasmettono attraverso canali indiretti – salari, margini, prezzi finali – rendendo più difficile il rientro dell'inflazione, soprattutto nella componente core.

In questa sequenza diventa chiaro perché la BCE scelga di intervenire. Sebbene la diffusione degli aumenti di prezzo sia meno ampia rispetto al passato, la loro persistenza rappresenta il rischio principale. Non agire significherebbe mettere in discussione l'ancoraggio delle aspettative di inflazione, che resta uno degli elementi più importanti di stabilità. Anche l'esperienza post-Covid, caratterizzata da reazioni tardive, contribuisce a spiegare la maggiore prontezza attuale.

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.