

Weekly Economic Monitor

Il punto

La situazione geopolitica non è migliorata rispetto alla scorsa settimana, e non sembrano esserci ancora le condizioni per una normalizzazione dei prezzi energetici. Dal summit Trump-Xi non sono emersi per ora elementi concreti in grado di sbloccare l'impasse nel breve termine. Sul fronte congiunturale, l'accelerazione dei prezzi negli USA allontana un possibile taglio dei tassi da parte della nuova Fed guidata da Kevin Warsh; nell'Eurozona, le indagini di fiducia di maggio in uscita la settimana prossima potrebbero vedere una correzione, in particolare nel settore manifatturiero.

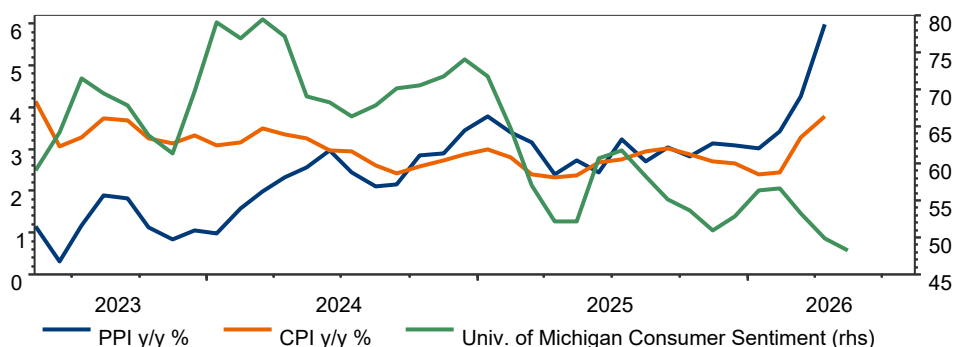
A due mesi e mezzo dall'inizio della guerra tra Stati Uniti/Israele e Iran, **la situazione negoziale si è ulteriormente complicata**. Teheran ha respinto la proposta americana di pace in 14 punti, definendola una "richiesta di resa", e ha posto condizioni che Washington giudica inaccettabili: il riconoscimento della sovranità iraniana sullo stretto, il rilascio degli asset congelati e un accordo complessivo che includa anche il fronte libanese. I negoziati mediati dal Pakistan sono fermi. **Nel Golfo la tensione non si è allentata**: nei giorni scorsi, sono stati colpiti un cargo indiano e uno sudcoreano. L'Iran continua a gestire i passaggi caso per caso, concedendo il transito a navi di paesi "amici" (Cina, Russia, India, Iraq, Pakistan) ma bloccando il resto. Inoltre, sono continuate le **numerose violazioni del "cessate il fuoco" sul fronte libanese**.

Sul piano diplomatico, le novità della settimana sono due, nessuna cruciale. Da un lato, la bozza di risoluzione ONU sulla libertà di navigazione nello stretto – presentata da Bahrain e Stati Uniti – ha raccolto 112 co-sponsor, inclusi Qatar, Arabia Saudita, India, Giappone, Corea del Sud e la quasi totalità dell'UE. Dall'altro, il **summit in corso tra Trump e Xi Jinping a Pechino** può rappresentare uno "snodo" potenziale; le aspettative per risultati concreti restano tuttavia basse, data la profondità della competizione strutturale tra le due superpotenze e la complessità dell'agenda (commercio, Taiwan e IA, oltre all'Iran).

Sul mercato del petrolio, l'IEA ha lanciato nel suo Oil Market Report l'avvertimento che **il mercato potrebbe restare pesantemente sotto-approvigionato fino a ottobre, anche nell'ipotesi che il conflitto si risolva il mese prossimo**. Le scorte globali osservate sono calate a un ritmo record di circa 4 milioni di barili al giorno in marzo-aprile, la produzione saudita è scesa ai minimi dal 1990.

In questo contesto, **tutte le parti in causa potrebbero avere interesse a risolvere la crisi entro settembre**. La situazione finanziaria di alcuni degli stati del Golfo, come Qatar e Bahrain, potrebbe deteriorarsi abbastanza nei prossimi mesi da richiedere sostegno esterno. In Iran, il

Stati Uniti: sale l'inflazione, ai minimi storici la fiducia delle famiglie



Fonte: Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor, University of Michigan

15 maggio 2026

Nota Settimanale

Research Department

Macroeconomic Research

Luca Mezzomo
Economista

Paolo Mameli
Economista

Mario Di Marcantonio
Economista - USA

Andrea Volpi
Economista - Area euro

degrado delle condizioni sociali è già pesante (un milione di persone avrebbero perso il lavoro nelle ultime settimane). Anche **gli Stati Uniti, che non è escluso possano riprendere a breve gli attacchi aerei, potrebbero avere maggiori incentivi a cercare una exit strategy**, visti l'incremento dei costi del presidio militare nel Golfo, la traballante situazione politica nel Congresso e gli effetti sull'inflazione domestica. A tal proposito, l'evento della settimana sono stati i dati sui prezzi alla produzione e al consumo di aprile negli Stati Uniti, entrambi decisamente superiori alle attese.

Il CPI è salito di 0,6% m/m, portando il tasso annuo al 3,8%, il livello più alto da maggio 2023, e l'indice core è aumentato di 0,4% m/m e 2,8% a/a. I prezzi energetici sono balzati del 17,9% a/a, con la benzina a +28,4% e il combustibile da riscaldamento a +54,3% a/a; da notare anche il rincaro di +20,7% a/a delle tariffe aeree. Ma anche gli alimentari mostrano aumenti significativi (3,2% a/a). **Ancora meno confortanti i dati sul PPI** (1,4% m/m, 6% a/a: si tratta di record dal 2022); soprattutto, l'accelerazione non è dovuta solo all'energia, visto che il PPI core è balzato dell'1% m/m e del 5,2% a/a, spinto soprattutto dai servizi (1,2% m/m, un massimo da marzo 2022), con due terzi dell'aumento attribuibile a un rialzo del 2,7% nei margini del commercio – un possibile segnale che **i dazi stanno iniziando a pesare in misura più tangibile sui prezzi core** (il che si aggiunge allo shock energetico).

Un altro dato rilevante è il **crollo del sentiment dei consumatori secondo l'indagine dell'Università del Michigan**, che ha raggiunto un nuovo minimo storico (nei 74 anni di storia della survey) a 48,2. Circa un terzo dei consumatori ha menzionato spontaneamente i prezzi della benzina e il 30% ha citato i dazi come fonte primaria di pressione. La particolarità è che, mentre il calo registrato lo scorso anno in corrispondenza degli annunci sui dazi mostrava uno spaccato assai differenziato per classi di reddito e per appartenenza politica, **il crollo degli ultimi mesi è diffuso a tutto lo spettro politico ed è trasversale rispetto a reddito, età e istruzione**. Le aspettative di inflazione a 1 anno sono calate a 4,5% da 4,7%, quelle a lungo termine a 3,4% da 3,5%. Al momento, i consumi tengono (le vendite al dettaglio di aprile, negli aggregati core, sono risultate più forti del previsto, il che suggerisce che i consumi possano vedere una moderata accelerazione nel trimestre in corso dopo l'1,6% t/t ann. – soggetto a possibile revisione al rialzo – di inizio anno), ma, **se lo shock sui prezzi e sulla fiducia delle famiglie dovesse continuare, non si possono escludere effetti più tangibili sulla spesa personale e sul PIL**.

Dopo i dati su CPI e PPI, i mercati hanno iniziato a prezzare, sia pure con una probabilità ancora ridotta (attorno al 15%), un rialzo dei tassi Fed entro fine anno. **La settimana prossima (mercoledì 20) saranno diffusi i verbali della riunione del FOMC di aprile**, caratterizzata da 4 "soft dissent" come non accadeva dall'ottobre 1992. Il comitato resta spaccato, e ricomporre le divisioni non sarà facile per Kevin Warsh, confermato dal Senato alla guida della Fed al posto di Powell e destinato a subentrare nel seggio lasciato da Stephen Miran.

Nell'area euro, la seconda stima del PIL del 1° trimestre ha confermato una crescita dello 0,1% t/t, in linea con la stima preliminare, con una revisione al ribasso del 4° trimestre 2025 (da 0,3% a 0,2%); al netto dell'Irlanda (-2% t/t), il dato si conferma a 0,2% t/t (da 0,4% di fine 2025).

La produzione industriale di marzo è cresciuta dello 0,2% m/m nell'Eurozona e dello 0,7% in Italia, ma i dati potrebbero essere viziati dal tentativo di ricostituire scorte per evitare problematiche di approvvigionamento nei prossimi mesi; tale supporto, se lo shock perdura, è destinato a venir meno nei prossimi mesi. In ogni caso, lo spaccato della produzione conferma che **l'impatto della crisi potrebbe essere più marcato sui beni di consumo piuttosto che sui beni capitali**, ovvero sui consumi delle famiglie piuttosto che sugli investimenti delle imprese.

Per quanto concerne gli sviluppi di politica monetaria, le ultime dichiarazioni di membri del Consiglio direttivo **BCE** (Nagel, Demarco, Schnabel e Lane) confermano una **crescente inclinazione ad alzare i tassi ufficiali** per contrastare la diffusione dei rincari di prezzo. Secondo

Lane, anche uno shock di media grandezza e non troppo persistente richiederebbe un moderato adeguamento dei tassi. In precedenza, Schnabel aveva rimarcato che stanno aumentando i rischi di propagazione dello shock energetico. Dunque, resta molto probabile un rialzo dei tassi ufficiali di 25 punti base alla riunione del 10-11 giugno. I tempi della chiusura di Hormuz determineranno se ne seguirà un altro a luglio, come i mercati già scontano.

La settimana prossima, saranno diffuse le indagini di fiducia di maggio, tra le quali le più importanti sono i PMI flash (giovedì 21) e IFO tedesco e INSEE francese (venerdì 22). A nostro avviso, ci sono ancora margini di calo specie nel manifatturiero, visto che le survey dei mesi scorsi erano state distorte al rialzo dall'allungamento dei tempi di consegna e dai tentativi di restocking. Giovedì 21 saranno diffuse anche le **Previsioni Economiche di Primavera** della Commissione Europea.

Calendario dei dati macroeconomici e degli eventi

Calendario dei dati macroeconomici (18 – 22 maggio)

Data	Ora	Paese	Dato	*	Periodo	Precedente	Consenso				
Lun	18/5	04:00	CN	Vendite al dettaglio a/a	*	apr	1.7	%	2.0		
		04:00	CN	Investimenti fissi urbani cumulati a/a	*	apr	1.7	%	1.6		
		04:00	CN	Vendite al dettaglio cumulate a/a		apr	2.4	%			
		04:00	CN	Produzione industriale cumulata a/a		apr	6.1	%			
		04:00	CN	Produzione industriale a/a		apr	5.7	%	5.9		
		10:00	ITA	Bilancia commerciale (UE)		mar	-0.7	Mld €			
		10:00	ITA	Bilancia commerciale (totale)		mar	4.9	Mld €			
		16:00	USA	Indice Mercato Immobiliare NAHB		mag	34				
	22:00	USA	Acquisti netti att. finanziarie (l/term.)		mar	58.6	Mld \$				
Mar	19/5	01:50	GIA	PIL t/t prelim.	*	T1	0.3	%	0.4		
		01:50	GIA	PIL t/t, ann. Prelim.	*	T1	1.3	%	1.7		
		06:30	GIA	Produzione industriale m/m finale		mar	prel -0.5	%			
		08:00	GB	Tasso di disoccupazione ILO		mar	4.9	%			
		08:00	GB	Retribuzioni medie		mar	3.8	%			
Mer	20/5	03:00	CN	Tasso prime rate a 5 anni	*	mag	3.50	%			
		03:00	CN	Tasso prime rate a 1 anno	*	mag	3.00	%			
		08:00	GB	CPI a/a	*	apr	3.3	%			
		08:00	GB	CPI m/m		apr	0.7	%			
		11:00	EUR	CPI a/a finale	*	apr	prel 3.0	%	3.0		
		11:00	EUR	CPI ex energia e alim. non lav. a/a finale		apr	prel 2.1	%			
		11:00	EUR	CPI m/m finale	*	apr	prel 1.0	%	1.3		
Gio	21/5	01:50	GIA	Ordinativi di macchinari m/m		mar	13.6	%	-8.1		
		01:50	GIA	Bilancia commerciale		apr	643.0	Mld ¥ JP	-29.7		
		02:30	GIA	PMI manifatturiero prelim.		mag	55.1				
		09:15	FRA	PMI servizi prelim	*	mag	46.5				
		09:15	FRA	PMI manifatturiero prelim.	*	mag	52.8				
		09:30	GER	PMI servizi prelim	*	mag	46.9		47.0		
		09:30	GER	PMI manifatturiero prelim.	*	mag	51.4		51.0		
		10:00	EUR	PMI servizi prelim	**	mag	47.6		47.5		
		10:00	EUR	PMI manifatturiero prelim.	**	mag	52.2		51.6		
		10:00	EUR	PMI composito prelim.	**	mag	48.8		49.2		
		10:30	GB	PMI servizi prelim.	*	mag	52.7				
		10:30	GB	PMI manifatturiero prelim.	*	mag	53.7				
		14:30	USA	Richieste di sussidio	*	settim	211	x1000			
		14:30	USA	Sussidi di disoccupazione esistenti	*	settim	1.782	Mln			
		14:30	USA	Indice Philadelphia Fed	*	mag	26.7				
		14:30	USA	Licenze edilizie		apr	1.363	Mln			
		14:30	USA	Nuovi cantieri residenziali	*	apr	1.502	Mln			
		15:45	USA	Markit PMI Manif. prelim.	*	mag	54.5				
		15:45	USA	Markit PMI Servizi prelim.	*	mag	51.0				
		15:45	USA	Markit PMI Composito prelim.		mag	51.7				
		16:00	EUR	Fiducia consumatori flash	*	mag	-20.6		-21.0		
		Ven	22/5	01:30	GIA	CPI (naz.) ex-alim. freschi a/a	*	apr	1.8	%	1.7
				01:30	GIA	CPI (naz.) a/a	*	apr	1.5	%	
08:00	GER			PIL s.a. t/t dettagliato	*	T1	0.3	%			
08:00	GER			PIL s.a. a/a dettagliato		T1	0.3	%			
08:00	GB			Vendite al dettaglio a/a		apr	1.7	%			
08:00	GB			Vendite al dettaglio m/m	*	apr	0.7	%			
08:00	GER			Fiducia consumatori		giu	-33.3				
08:45	FRA			Fiducia imprese manifatturiere	**	mag	100				
10:00	GER			IFO (attese)		mag	83.3				
10:00	GER			IFO (sit. corrente)		mag	85.4				
10:00	GER			IFO	**	mag	84.4		84.0		
15:00	BEL			Indice ciclico BNB		mag	-14.2				
16:00	USA			Fiducia famiglie (Michigan) finale		mag	prel 48.2				
16:00	USA			Indice anticipatore m/m		apr	-0.6	%			

Note: ? prima data possibile; (**) molto importante; (*) importante; nella colonna "precedente" in parentesi il dato antecedente la revisione
Fonte: Research Department - Intesa Sanpaolo

Calendario degli eventi (18 – 23 maggio)

Data	Ora	Paese	* Evento	
Lun	18/5	09:35	GB	Discorso di Greene (BoE)
		10:30	GB	Discorso di Mann (BoE)
Mar	19/5	10:10	GB	Discorso di Breeden (BoE)
		14:00	EUR	Discorso di Lane (BCE)
		14:00	USA	Discorso di Waller (Fed)
		15:55	EUR	Discorso di Makhlouf (BCE)
Mer	20/5	01:00	USA	Discorso di Paulson (Fed)
		15:15	USA	Discorso di Barr (Fed)
		20:00	USA	* Pubblicazione dei verbali della riunione del FOMC
Gio	21/5	11:00	EUR	Discorso di Villeroy (BCE)
		14:00	GB	Discorso di Taylor (BoE)
		--	UE	* La Commissione europea pubblica le "Previsioni Economiche di Primavera"
		--	GIA	Discorso di Koeda (BoJ)
Ven	22/5	08:15	EUR	Discorso di Lane (BCE)
		13:30	EUR	Discorsi di Vujcic, Kazimir e Muller (BCE)
		16:00	USA	Discorso di Waller (Fed)
		--	EUR	* Riunione Eurogruppo
		--	EUR	* Riunione informale dei Ministri dell'economia e delle finanze
		--	BEL	Fitch si pronuncia sul debito sovrano del Belgio
		--	POR	Moody's si pronuncia sul debito sovrano del Portogallo
		--		
Sab	23/5	EUR	* Riunione informale dei ministri dell'economia e delle finanze	

Note: (**) molto importante; (*) importante. Fonte: Research Department - Intesa Sanpaolo

Osservatorio macroeconomico

Stati Uniti

Dato	Periodo	Precedente		Consenso	Effettivo
Vendite di case esistenti (mln ann.)	apr	4.01 (3.98)	Mln	4.05	4.02
CPI (escluso alimentari, energia) m/m	apr	0.2	%	0.3	0.4
CPI m/m	apr	0.9	%	0.6	0.6
CPI (escluso alimentari, energia) a/a	apr	2.6	%	2.7	2.8
CPI a/a	apr	3.3	%	3.7	3.8
PPI (escl. alimentari, energia) m/m	apr	0.2 (0.1)	%	0.3	1.0
PPI m/m	apr	0.7 (0.5)	%	0.5	1.4
Richieste di sussidio	settim	199 (200)	x1000	205	211
Sussidi di disoccupazione esistenti	settim	1.758 (1.766)	Mln	1.790	1.782
Prezzi all'import m/m	apr	0.9 (0.8)	%	1.0	1.9
Vendite al dettaglio ex-auto m/m	apr	1.9	%	0.6	0.7
Vendite al dettaglio m/m	apr	1.6 (1.7)	%	0.5	0.5
Scorte delle imprese m/m	mar	0.4	%	0.8	0.9
Indice Empire Manufacturing	mag	11.0		7.5	
Produzione industriale m/m	apr	-0.5	%	0.3	
Impiego capacità produttiva	apr	75.7	%	75.8	

Nella colonna "precedente" in parentesi il dato antecedente la revisione
Fonte: LSEG Datastream

Area euro

Paese	Dato	Periodo	Precedente		Consenso	Effettivo
EUR	PIL a/a 2a stima	T1	1.3 (0.8)	%	0.8	0.8
EUR	PIL t/t 2a stima	T1	0.2 (0.1)	%	0.1	0.1
EUR	Produzione industriale m/m	mar	0.2 (0.4)	%	0.3	0.2
FRA	Tasso di disoccupazione	T1	7.9	%	7.8	8.1
FRA	IPCA m/m finale	apr	1.2	%	1.2	1.2
FRA	IPCA a/a finale	apr	2.5	%	2.5	2.5
FRA	CPI m/m Ex Tob	apr	1.0	%		1.0
GER	CPI m/m finale	apr	0.6	%	0.6	0.6
GER	CPI a/a finale	apr	2.9	%	2.9	2.9
GER	IPCA m/m finale	apr	0.5	%	0.5	0.5
GER	IPCA a/a finale	apr	2.9	%	2.9	2.9
GER	ZEW (Sit. corrente)	mag	-73.7		-77.8	-77.8
GER	ZEW (Sentiment econ.)	mag	-17.2		-19.8	-10.2
ITA	Produzione industriale m/m	mar	0.2 (0.1)	%	0.2	0.7
ITA	IPCA a/a finale	apr	2.9	%	2.9	2.8
ITA	IPCA m/m finale	apr	1.7	%	1.7	1.6
ITA	Prezzi al consumo m/m finale	apr	1.2	%	1.2	1.1
ITA	Prezzi al consumo a/a finale	apr	2.8	%	2.8	2.7
SPA	IPCA a/a finale	apr	3.5	%	3.5	3.5

Nella colonna "precedente" in parentesi il dato antecedente la revisione
Fonte: LSEG Datastream

Italia: sale più del previsto la produzione industriale a marzo. L'incremento della produzione industriale a marzo (+0,7% m/m) ha sorpreso al rialzo, e potrebbe essere dovuta al tentativo di costituire scorte per far fronte a possibili tensioni nelle catene di fornitura nei prossimi mesi. Se la spiegazione fosse questa, l'incremento sarebbe temporaneo. Tra le note più positive, però, si segnala la tendenza positiva della produzione di beni strumentali, che potrebbe essere un segnale di tenuta del ciclo degli investimenti anche nel difficile contesto internazionale attuale.

Giappone

Dato	Periodo	Precedente		Consenso	Effettivo
Consumi delle famiglie a/a	mar	-1.8	%	-1.3	-2.9

Nella colonna "precedente" in parentesi il dato antecedente la revisione
 Fonte: LSEG Datastream

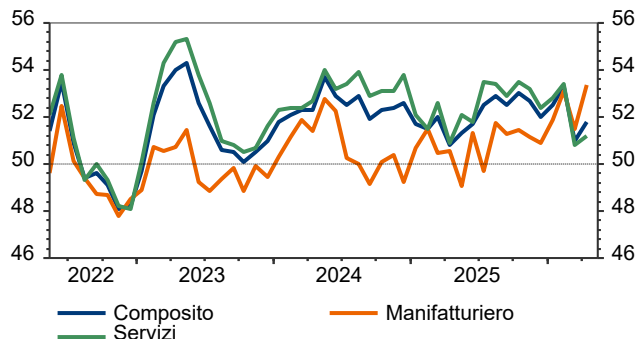
Cina

Dato	Periodo	Precedente		Consenso	Effettivo
CPI m/m	apr	-0.7	%	-0.1	0.3
CPI a/a	apr	1.0	%	0.9	1.2
PPI a/a	apr	0.5	%	1.6	2.8
M2 a/a	apr	8.5	%	8.5	8.6
Nuovi prestiti bancari (flusso)	apr	2990	Mld ¥ CN	300	-10
Finanza sociale aggregata (flusso)	apr	5230	Mld ¥ CN	1500	620

Nella colonna "precedente" in parentesi il dato antecedente la revisione
 Fonte: LSEG Datastream

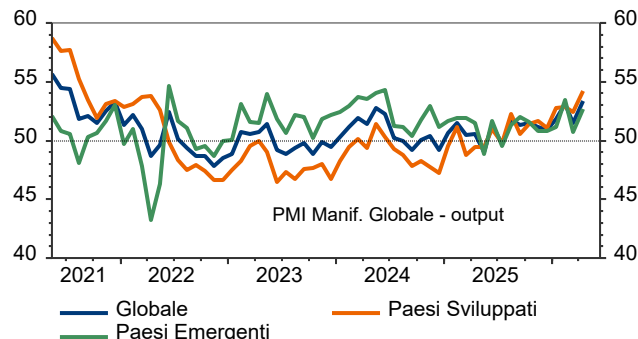
Ciclo Reale

PMI globale: manifatturiero e servizi



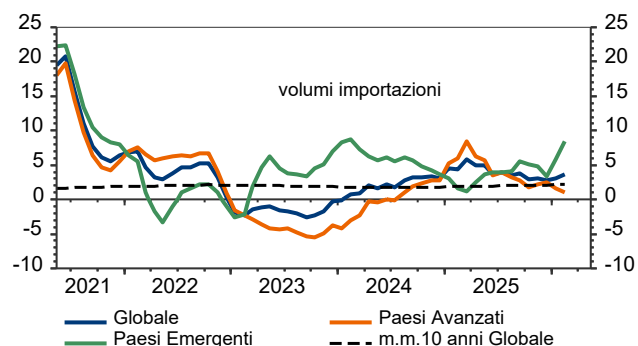
Fonte: S&P Global

PMI manifatturiero: Paesi avanzati ed emergenti



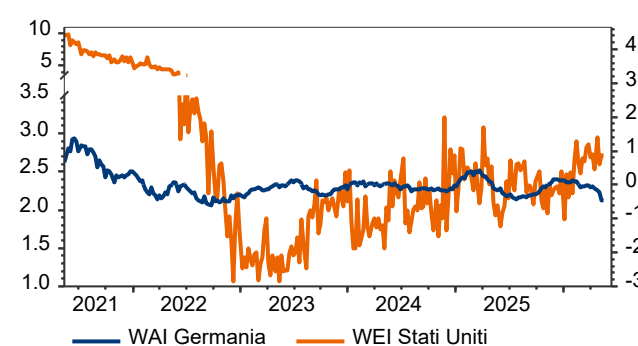
Fonte: S&P Global

Andamento del commercio mondiale (var. % a/a)



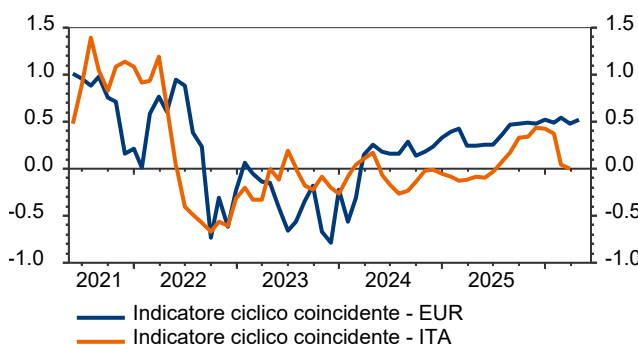
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati CPB

Indici settimanali di attività: Germania e Stati Uniti



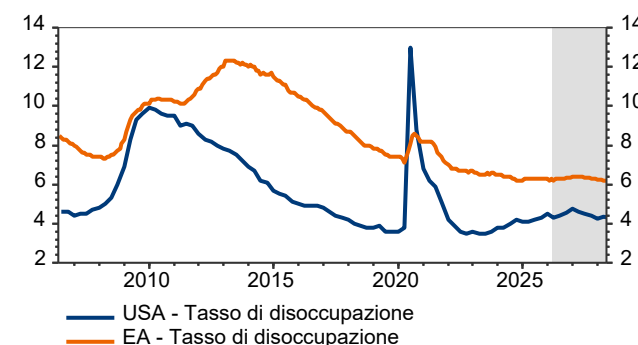
Fonte: Deutsche Bundesbank, NY Fed

Indici coincidenti di attività: Eurozona e Italia



Fonte: CEPR e Banca d'Italia

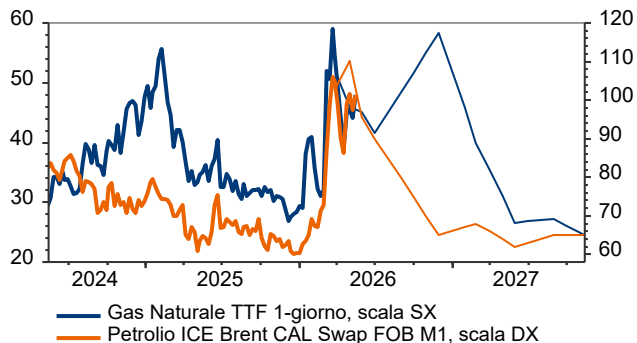
Tasso di disoccupazione (ILO)



Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati Oxford Economics

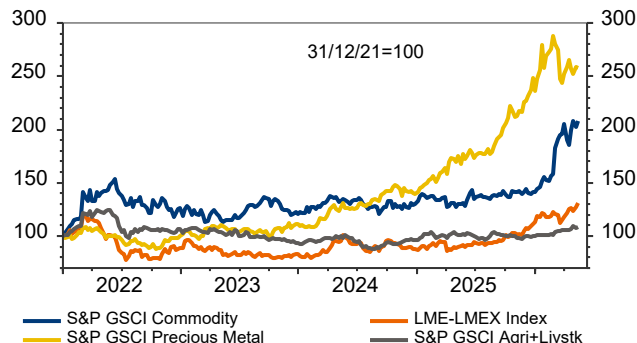
Inflazione

Andamento dei prezzi di petrolio e gas naturale



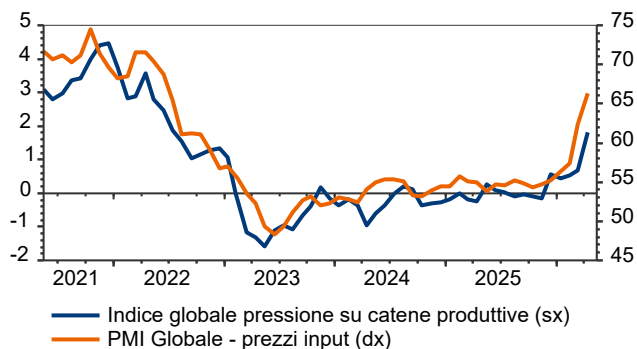
Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

Andamento dei prezzi delle materie prime



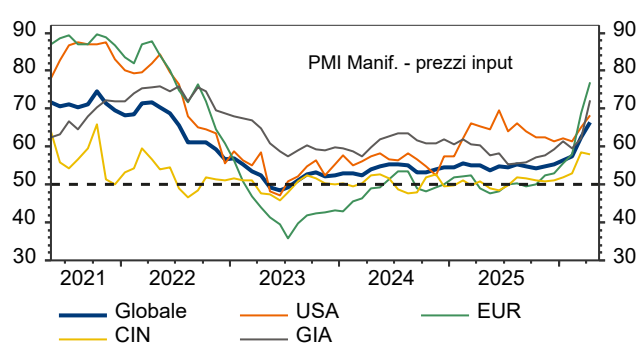
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati S&P, LME, LSEG Datastream

Livello di tensione nelle catene di approvvigionamento



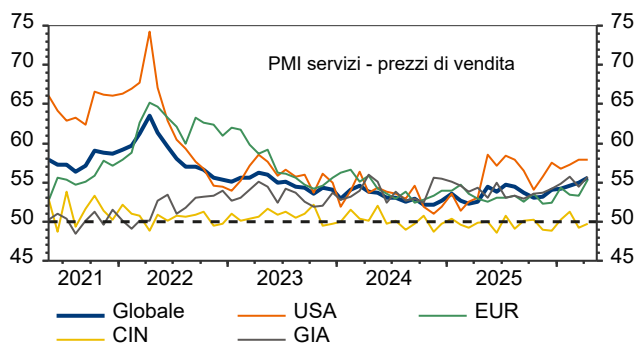
Fonte: NY Fed, S&P Global

Prezzi degli input produttivi, industria manifatturiera



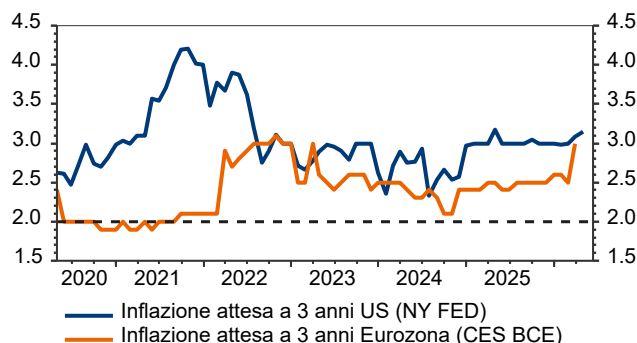
Fonte: S&P Global

Prezzi di vendita nei servizi



Fonte: S&P Global

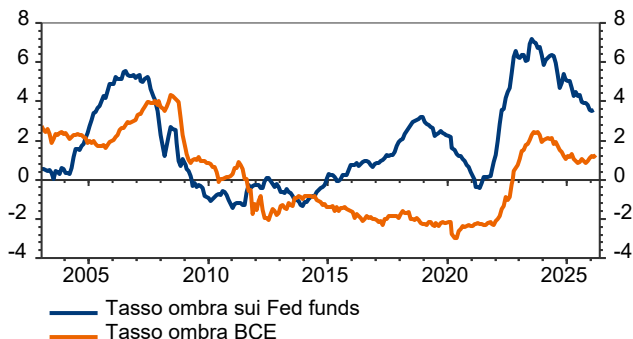
Aspettative di inflazione dei consumatori



Fonte: NY Fed, BCE

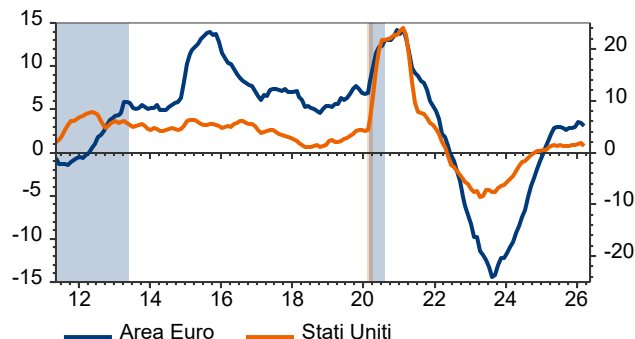
Condizioni Finanziarie

Tassi "ombra" di politica monetaria (Fed funds e €STR)



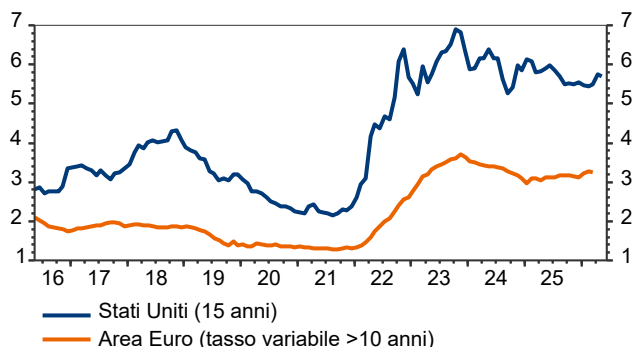
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, San Francisco Fed

M1 reale, variazione % a/a



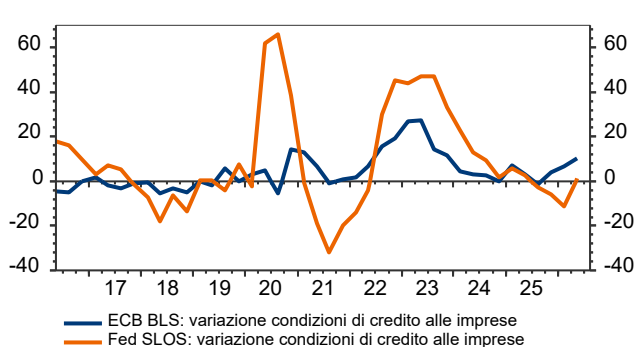
Nota: le aree ombreggiate indicano i periodi recessivi nelle rispettive aree.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Fed, BCE, Eurostat, BLS

Tassi sui mutui residenziali



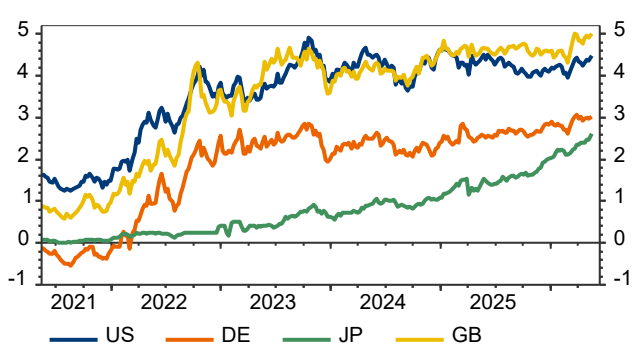
Fonte: Fed, BCE

Credito alle imprese: variazione delle condizioni creditizie



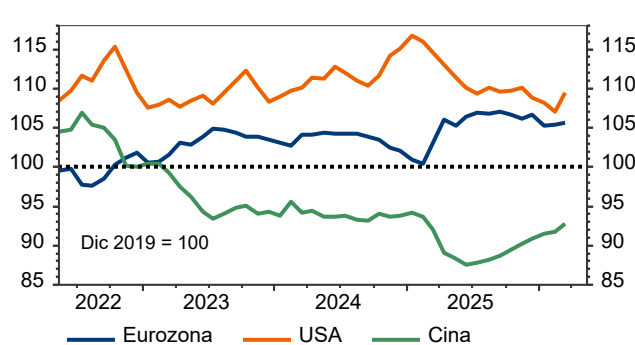
Fonte: Fed, BCE

Rendimento a scadenza dei titoli di stato decennali (%)



Fonte: LSEG Datastream

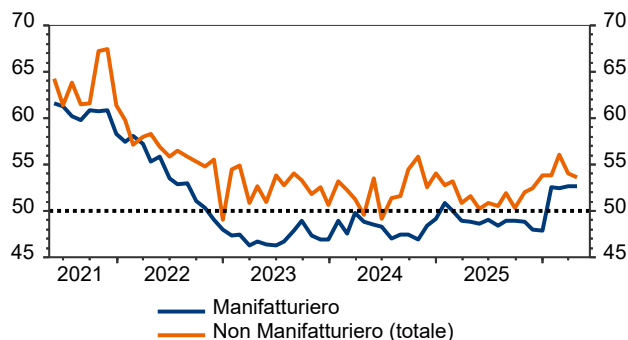
Cambi reali effettivi



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

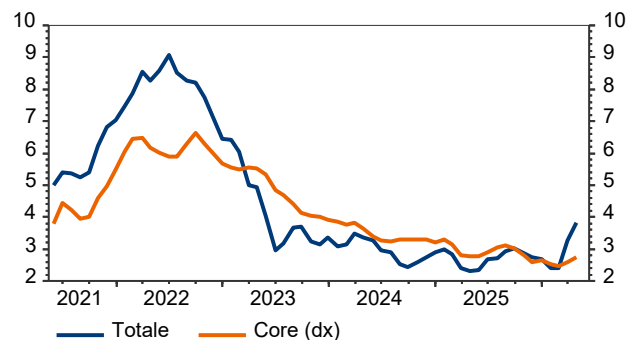
Stati Uniti

Indagini ISM



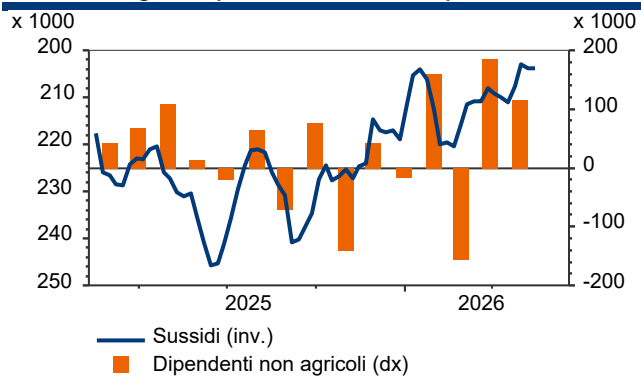
Fonte: ISM

CPI – Var. % a/a



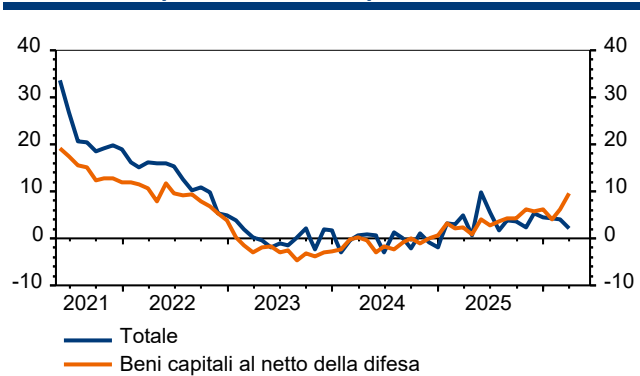
Fonte: BLS

Variazione degli occupati e sussidi di disoccupazione



Fonte: BLS, U.S. Department of Labor

Nuovi ordinativi (durevoli – var. % a/a)



Fonte: Census Bureau

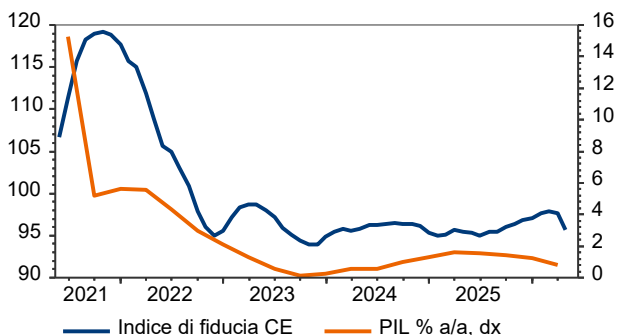
Previsioni

	2025	2026	2027	2025	2026	2027					
				T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
PIL (prezzi costanti, a/a)	2.1	2.3	2.4	2.1	2.3	2.0	2.7	2.3	1.8	2.3	2.4
- trim./trim. annualizzato				3.8	4.4	0.5	2.0	2.5	2.1	2.5	2.4
Consumi privati	2.6	2.2	2.0	2.5	3.5	1.9	1.6	2.3	2.0	2.3	2.0
IFL - privati non residenziali	4.1	5.4	4.5	7.3	3.2	2.4	10.4	5.1	3.0	3.6	5.1
IFL - privati residenziali	-2.2	-2.8	4.0	-5.1	-7.1	-1.7	-8.0	2.0	2.5	3.0	5.0
Consumi e inv. pubblici	1.1	1.1	1.6	-0.1	2.2	-5.6	4.4	2.6	1.6	2.0	1.5
Esportazioni	1.6	4.2	2.8	-1.8	9.6	-3.2	12.9	1.8	1.9	2.2	3.0
Importazioni	2.7	2.5	2.6	-29.3	-4.4	-1.0	21.4	1.6	1.8	1.7	3.0
Var. scorte (contrib., % PIL)	-0.1	-0.2	0.0	-3.2	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0
Partite correnti (% PIL)	-3.7	-3.2	-3.3								
Deficit pubblico (% PIL)	-7.4	-8.8	-8.0								
Debito pubblico (% PIL)	137.4	140.0	141.7								
CPI (a/a)	2.7	3.3	2.1	2.4	2.9	2.7	2.7	3.9	3.5	3.2	2.8
Produzione industriale	1.1	1.1	2.1	0.5	0.5	-0.4	0.6	0.2	0.3	0.5	0.6
Disoccupazione (%)	4.3	4.5	4.4	4.2	4.3	4.5	4.3	4.4	4.6	4.7	4.6

Nota: variazioni percentuali sul periodo precedente - salvo quando diversamente indicato. Fonte: Intesa Sanpaolo

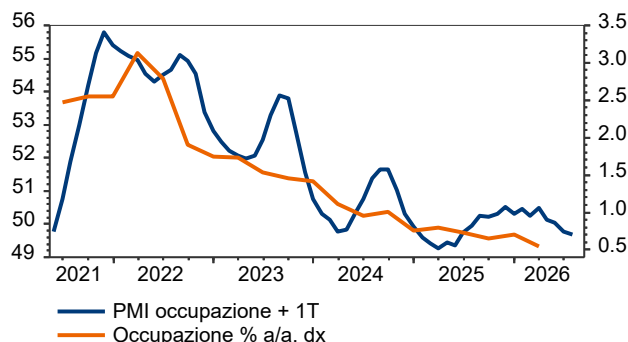
Area euro

PIL



Fonte: Eurostat, Commissione UE

Occupazione



Fonte: Eurostat, S&P Global

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA BCE	Core ex AEAT	Core ex tob	IPCA
gen-26	100.1	100.0	99.8	100.0	1.7	2.2	2.2	1.6
feb-26	100.7	100.6	100.6	100.7	1.9	2.3	2.4	1.8
mar-26	102.0	101.3	101.4	102.0	2.6	2.2	2.3	2.5
apr-26	103.1	102.2	102.3	103.0	3.0	2.1	2.2	2.9
mag-26	103.3	102.2	102.4	103.2	3.4	2.1	2.3	3.2
giu-26	103.6	102.5	102.7	103.4	3.3	2.1	2.2	3.2
lug-26	103.6	102.3	102.5	103.5	3.3	1.9	2.1	3.2
ago-26	104.2	102.9	102.9	104.1	3.8	2.3	2.3	3.7
set-26	104.3	103.0	103.0	104.2	3.7	2.3	2.2	3.7
ott-26	104.6	103.3	103.3	104.6	3.9	2.2	2.2	3.8
nov-26	104.2	102.9	102.8	104.1	3.8	2.3	2.3	3.7
dic-26	104.4	103.2	103.2	104.3	3.7	2.3	2.3	3.6
Media	103.2	102.2	102.2	103.1	3.2	2.2	2.2	3.1

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia; l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi. Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	Core BCE	Core ex AEAT	IPCA ex tob	IPCA BCE	Core ex AEAT	Core ex tob	IPCA
gen-27	103.8	102.4	102.2	103.6	3.7	2.4	2.4	3.6
feb-27	104.4	103.0	102.9	104.3	3.7	2.4	2.4	3.6
mar-27	105.0	103.9	103.9	104.9	3.0	2.5	2.5	2.9
apr-27	105.6	104.7	104.8	105.5	2.5	2.5	2.4	2.4
mag-27	105.6	104.7	104.9	105.4	2.2	2.5	2.4	2.1
giu-27	105.8	105.0	105.2	105.7	2.2	2.5	2.4	2.1
lug-27	105.9	104.7	104.9	105.7	2.2	2.4	2.4	2.1
ago-27	106.3	105.3	105.3	106.0	1.9	2.3	2.3	1.9
set-27	106.3	105.3	105.3	106.1	1.9	2.2	2.2	1.8
ott-27	106.6	105.5	105.6	106.4	1.8	2.2	2.2	1.8
nov-27	106.0	105.1	105.1	105.8	1.7	2.1	2.2	1.6
dic-27	106.0	105.3	105.4	105.8	1.6	2.1	2.2	1.5
Media	105.6	104.6	104.6	105.4	2.4	2.3	2.3	2.3

Nota: l'inflazione core BCE è al netto di alimentari freschi ed energia; l'inflazione core ex AEAT è al netto di alimentari, energia, alcol e tabacchi. Fonte: Eurostat, previsioni Intesa Sanpaolo.

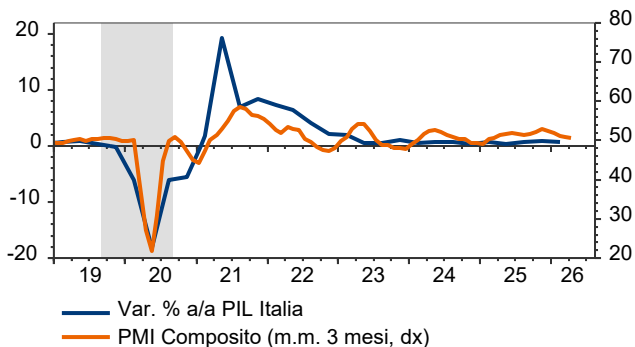
Previsioni

	2025	2026	2027	2025			2026				2027
				T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
PIL (prezzi costanti, a/a)	1.5	0.7	1.2	1.6	1.4	1.2	0.8	0.7	0.6	0.7	0.9
- t/t				0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	0.2	0.3	0.4
Consumi privati	1.5	0.6	0.9	0.3	0.2	0.4	0.1	-0.2	0.2	0.2	0.2
Investimenti fissi	3.1	1.4	2.8	-1.4	1.2	0.7	0.1	0.2	0.6	0.6	0.7
Consumi pubblici	1.6	1.8	1.4	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
Esportazioni	2.2	0.9	2.2	-0.4	0.8	-0.4	0.1	0.6	0.4	0.5	0.5
Importazioni	3.7	0.6	2.5	-0.0	1.7	-0.2	-0.3	0.1	0.1	0.6	0.8
Var. scorte (contrib., % PIL)	0.3	-0.5	-0.1	0.4	0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.1
Partite correnti (% PIL)	2.2	2.4	2.4								
Deficit pubblico (% PIL)	-2.9	-3.4	-3.2								
Debito pubblico (% PIL)	87.8	89.8	90.4								
Prezzi al consumo (a/a)	2.1	3.2	2.4	2.0	2.1	2.1	2.0	3.2	3.7	3.8	3.5
Produzione industriale (a/a)	1.5	-0.9	0.9	1.2	1.5	2.0	-1.2	-0.8	-0.7	-0.7	0.2
Disoccupazione (%)	6.3	6.4	6.5	6.3	6.3	6.3	6.2	6.4	6.5	6.5	6.5
Euribor 3 mesi	2.18	2.32	2.77	2.11	2.01	2.04	2.05	2.19	2.46	2.59	2.67

Nota: variazioni percentuali sul periodo precedente - salvo quando diversamente indicato. Fonte: LSEG Datastream, previsioni Intesa Sanpaolo

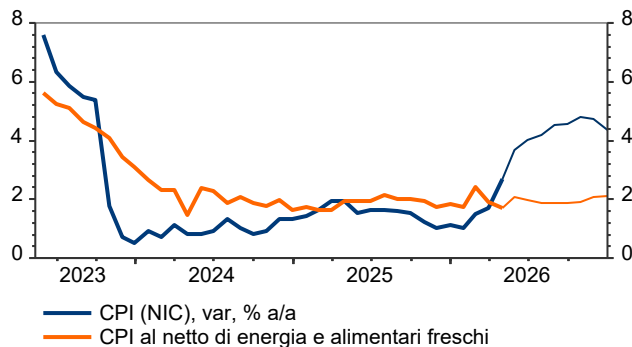
Italia

PIL



Nota: in grigio i periodi recessivi. Fonte: Istat, S&P Global

Inflazione



Nota: var. % a/a indici NIC. Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno corrente

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-26	99.5	100.4	100.4	100.4	1.0	1.0	0.8	0.8
feb-26	100.0	101.1	101.0	100.9	1.5	1.5	1.2	1.1
mar-26	101.7	101.6	101.5	101.5	1.6	1.7	1.4	1.5
apr-26	103.3	102.7	102.6	102.5	2.8	2.7	2.6	2.6
mag-26	104.3	103.6	103.5	103.4	3.9	3.7	3.7	3.6
giu-26	104.6	104.1	104.0	103.8	4.0	4.0	4.0	3.9
lug-26	103.8	104.7	104.5	104.4	4.1	4.2	4.2	4.1
ago-26	103.9	105.2	105.0	104.8	4.4	4.5	4.5	4.5
set-26	105.1	105.0	104.8	104.7	4.4	4.5	4.6	4.5
ott-26	105.4	104.9	104.9	104.7	4.8	4.8	4.8	4.7
nov-26	105.0	104.5	104.6	104.5	4.7	4.7	4.7	4.6
dic-26	105.0	104.4	104.5	104.4	4.5	4.4	4.4	4.3
Media	103.5	103.5	103.4	103.3	3.5	3.5	3.4	3.3

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni di inflazione, anno successivo

	INDICI				Var. % a/a			
	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob	IPCA	NIC	FOI	FOI ex tob
gen-27	103.9	103.9	103.9	103.8	4.4	3.5	3.5	3.4
feb-27	103.9	104.1	104.0	103.9	3.9	3.0	3.0	2.9
mar-27	105.3	104.1	103.9	103.9	3.6	2.4	2.4	2.3
apr-27	106.0	104.7	104.5	104.4	2.6	1.9	1.9	1.8
mag-27	106.6	105.4	105.3	105.2	2.2	1.8	1.8	1.7
giu-27	106.8	105.9	105.8	105.5	2.1	1.7	1.7	1.7
lug-27	105.8	106.6	106.3	106.1	2.0	1.8	1.7	1.7
ago-27	106.0	107.0	106.8	106.5	2.0	1.8	1.7	1.7
set-27	106.5	107.1	106.9	106.7	1.3	2.0	2.0	2.0
ott-27	106.2	107.1	107.1	106.9	0.8	2.1	2.1	2.1
nov-27	105.8	106.9	107.0	106.9	0.8	2.3	2.3	2.2
dic-27	105.8	106.8	106.9	106.8	0.7	2.3	2.4	2.3
Media	105.7	105.8	105.7	105.5	2.2	2.2	2.2	2.1

Fonte: Istat, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni

	2025	2026	2027	2025				2026				2027
				T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	
PIL (prezzi costanti, a/a)	0.7	0.4	0.8	0.4	0.7	0.9	0.7	0.6	0.3	0.1	0.3	0.3
- i/t				0.0	0.2	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.3
Consumi privati	1.1	0.3	0.7	0.3	0.3	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.3
Investimenti fissi	3.8	1.6	1.4	1.7	1.0	0.9	-0.2	0.0	0.2	0.4	0.5	0.5
Consumi pubblici	0.6	0.8	0.6	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1
Esportazioni	1.4	-0.5	1.0	-1.7	2.1	-1.2	-0.3	0.2	-0.2	0.2	0.3	0.3
Importazioni	3.9	1.6	1.5	0.5	2.0	1.0	-0.8	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Var. scorte (contrib., % PIL)	-0.2	0.3	0.1	0.1	-0.3	0.7	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Parite correnti (% PIL)	1.1	1.8	2.0									
Deficit pubblico (% PIL)	-3.1	-3.0	-2.8									
Debito pubblico (% PIL)	137.1	138.8	138.3									
Prezzi al consumo (IPCA, a/a)	1.6	3.5	2.2	1.8	1.7	1.2	1.4	3.6	4.3	4.7	4.0	4.0
Produzione industriale (a/a)	-0.3	0.1	0.9	-0.6	0.2	1.2	0.5	0.1	0.0	0.0	0.6	0.6
Disoccupazione (ILO, %)	6.0	5.4	5.6	6.3	5.9	5.7	5.2	5.3	5.4	5.5	5.6	5.6
Tasso a 10 anni (%)	3.57	3.68	4.49	3.60	3.55	3.46	3.41	3.55	3.76	4.00	4.29	4.29

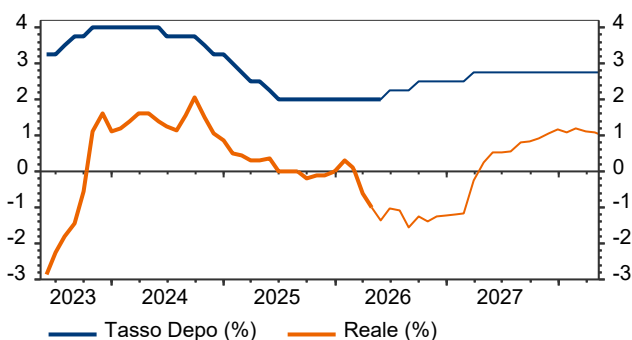
Nota: variazioni percentuali sul periodo precedente - salvo quando diversamente indicato. Fonte: LSEG Datastream, previsioni Intesa Sanpaolo

Previsioni su tassi d'interesse e tassi di cambio

Eurozona

	set	dic	mar	14/5	giu	set	dic	mar
Deposit rate	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	2.50	2.50	2.75
Euribor 1m	1.93	1.94	1.89	1.96	2.10	2.38	2.48	2.66
Euribor 3m	2.03	2.03	2.08	2.24	2.28	2.54	2.59	2.77

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

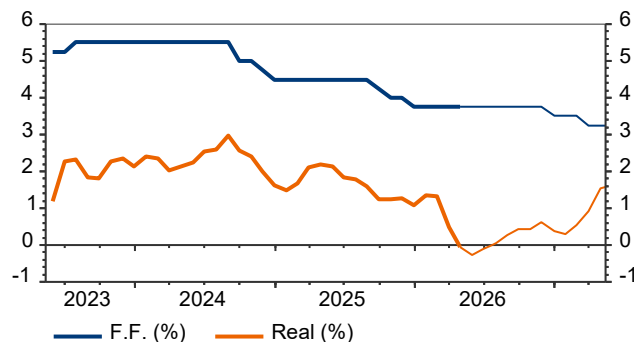


Fonte: elaborazioni e previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

Stati Uniti

	set	dic	mar	14/5	giu	set	dic	mar
Fed Funds	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.50	3.25
OIS 3m	3.90	3.60	3.66	3.64	3.63	3.65	3.44	3.23

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

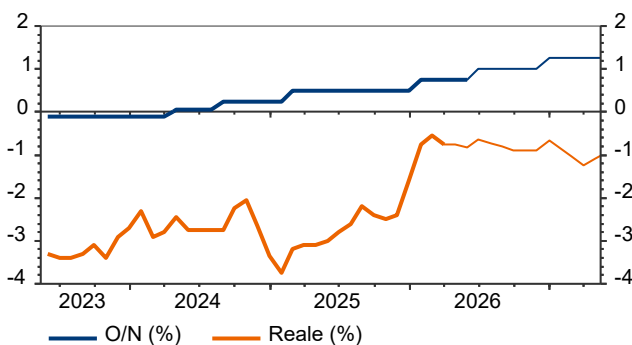


Fonte: elaborazioni e previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

Giappone

	set	dic	mar	14/5	giu	set	dic	mar
O/N target	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25
OIS 3m	0.60	0.73	0.86	0.87	1.02	1.02	1.27	1.27

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

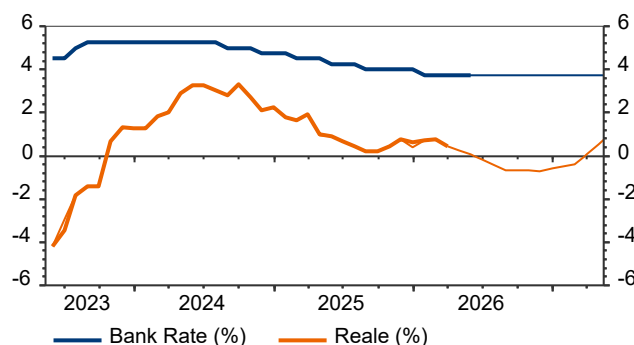


Fonte: elaborazioni e previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

Regno Unito

	set	dic	mar	14/5	giu	set	dic	mar
Bank rate	4.00	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
OIS 3m	3.98	3.72	3.84	3.82	3.65	3.65	3.65	3.65

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream



Fonte: elaborazioni e previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

Tassi di cambio

	15/5	2026 T1	2026 T2	2026 T3	2026 T4	2027 T1	2027 T2	2027 T3	2027 T4
EUR/USD	1.1623	1.17	1.15	1.17	1.17	1.18	1.19	1.20	1.21
USD/JPY	158.48	156	156	153	151	150	149	148	147
GBP/USD	1.3338	1.35	1.34	1.35	1.35	1.36	1.35	1.34	1.33
USD/CAD	1.3756	1.37	1.37	1.35	1.35	1.34	1.34	1.33	1.33
AUD/USD	0.7142	0.70	0.71	0.72	0.72	0.72	0.72	0.73	0.73
NZD/USD	0.5840	0.61	0.61	0.62	0.63	0.64	0.65	0.66	0.66
USD/CHF	0.7861	0.78	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79
USD/SEK	9.4533	9.15	9.55	9.27	9.12	9.08	9.01	8.91	8.81
USD/NOK	9.3444	9.76	9.89	9.77	9.69	9.61	9.50	9.38	9.25

Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati LSEG Datastream

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo SpA e distribuito da Intesa Sanpaolo SpA, Intesa Sanpaolo SpA-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo SpA si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo SpA si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo SpA è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo SpA non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo SpA.

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

CH: Queste informazioni costituiscono un'advertisement in relazione agli strumenti finanziari degli emittenti e non sono prospetto informativo ai sensi della legge svizzera sui servizi finanziari ("SerFi") e nessun prospetto informativo di questo tipo è stato o sarà preparato per o in relazione all'offerta degli strumenti finanziari degli emittenti. Le presenti informazioni non costituiscono un'offerta di vendita né una sollecitazione all'acquisto degli strumenti finanziari degli emittenti.

Gli strumenti finanziari degli emittenti non possono essere offerti al pubblico, direttamente o indirettamente, in Svizzera ai sensi della FinSa e non è stata né sarà presentata alcuna richiesta per l'ammissione degli strumenti finanziari degli emittenti alla negoziazione in nessuna sede di negoziazione (Borsa o sistema multilaterale di negoziazione) in Svizzera. Né queste informazioni né qualsiasi altro materiale di offerta o di marketing relativo agli strumenti finanziari degli emittenti possono essere distribuiti pubblicamente o resi altrimenti disponibili al pubblico in Svizzera.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo SpA pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Divisione IMI Corporate & Investment Banking (www.imi.intesasanpaolo.com) - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

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

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e LSEG Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dal Research Department di Intesa Sanpaolo SpA, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo SpA e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo SpA, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241 e 2242 ove applicabile, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo SpA sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo SpA all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>.

Si segnala che una o più società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo:

- negoziano o potrebbero negoziare in conto proprio strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) a cui questo documento fa riferimento;
- intendono sollecitare attività di investment banking o ottenere un compenso nei prossimi tre mesi dagli strumenti finanziari oggetto della presente relazione.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le specifiche informative relative agli interessi e ai conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio.

Intesa Sanpaolo SpA agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi, tra gli altri, dalla Repubblica d'Italia.

Intesa Sanpaolo SpA Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)
Alessio Tiberi

luca.mezzomo@intesasanpaolo.com
alessio.tiberi@intesasanpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)
Riccardo Bellesia
Mario Di Marcantonio
Allegra Fiore
Alessia Gavazzi
Andrea Volpi

paolo.mameli@intesasanpaolo.com
riccardo.bellesia@intesasanpaolo.com
mario.dimarcantonio@intesasanpaolo.com
allegra.fiore@intesasanpaolo.com
alessia.gavazzi@intesasanpaolo.com
andrea.volpi@intesasanpaolo.com