

THE WEEK AHEAD, 24 APRILE 2026

Tiro alla fune

Negli ultimi giorni, l'evoluzione del contesto geopolitico e dei mercati finanziari è apparsa come un vero e proprio "tiro alla fune". Più a lungo persiste l'incertezza, maggiore è il rischio che anche i dati macroeconomici vengano trascinati in questo vortice.

Un tiro alla fune geopolitico.

Inizialmente, la corda sembrava tirare verso la de-escalation, quando Teheran ha annunciato la riapertura dello Stretto di Hormuz al traffico commerciale durante il cessate il fuoco, innescando un brusco ribasso delle quotazioni petrolifere. Tuttavia, poco dopo, il pendolo è tornato a oscillare in senso opposto poiché la riapertura restava vincolata a precise condizioni politiche e militari. Il quadro ha poi subito un'ulteriore svolta, e l'incertezza sull'effettiva transitabilità di questo snodo cruciale ha fatto risalire il premio per il rischio nel mercato del greggio. Ne sono derivate forti oscillazioni giornaliere per i prezzi del Brent e del WTI (West Texas Intermediate), mentre i mercati azionari hanno alternato rimbalzi guidati dal sollievo a rinnovate fasi di avversione al rischio.



Dr. Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

Un tiro alla fune nei mercati

finanziari. Questo continuo tira e molla è diventato il modello dominante, soprattutto nei mercati azionari, dove ogni nuovo sviluppo nel conflitto iraniano e nella crisi dello Stretto di Hormuz si riflette direttamente sull'andamento dei prezzi. In questo contesto, il **quadro tecnico** è improntato alla cautela, con pochi operatori disposti ad assumere nuove posizioni. Gli indicatori di forza relativa delineano una situazione sostanzialmente neutrale sui principali mercati azionari. Nonostante l'andamento altalenante delle ultime settimane, i livelli di resistenza chiave hanno tenuto e alcuni indici sono persino riusciti a superarli. Il nostro "indicatore di assenza di gravità", che mette in relazione il rapporto prezzo/utigli (P/E) dello S&P 500 con l'indice di volatilità VIX come misura del prezzo del rischio, ha recuperato una certa stabilità. Tutto sembra restare in attesa che il tiro alla fune sullo **Stretto di Hormuz** si risolva a favore di un regolare flusso di greggio. Di conseguenza, il **prezzo del petrolio** continua a oscillare tra speranza e timore, con una dinamica che sul mercato spot risulta persino più accentuata rispetto a quella dei più significativi contratti future (si veda il grafico della settimana). Rispetto alla fase iniziale del conflitto con l'Iran, la stabilità mostrata negli ultimi giorni dal

PUBBLICAZIONI



House View Q2 2026: "Tenere la rotta"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

→ Scopri di più cliccando
sull'immagine per leggere l'House
View trimestrale di AllianzGI

contratto Brent a tre mesi è quasi sorprendente. Pur avendo raggiunto livelli nettamente superiori a quelli precedenti al conflitto, nelle ultime settimane i rialzi sono stati contenuti, nonostante lo stretto più famoso al mondo sia rimasto aperto alla navigazione solo per brevi periodi.

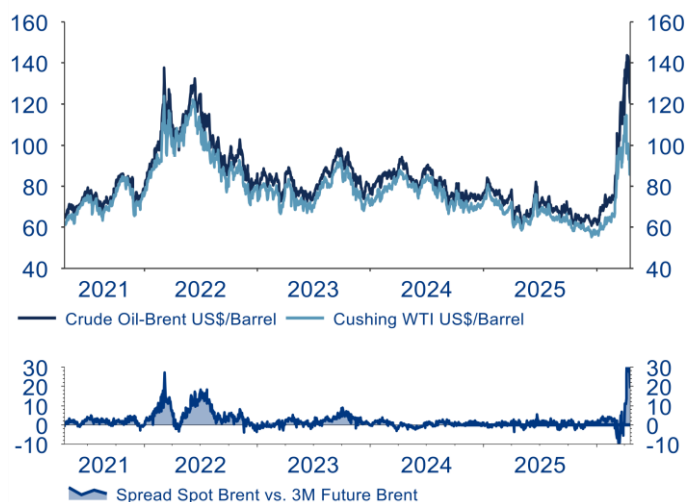
Al di là delle quotazioni petrolifere e del rialzo delle aspettative di inflazione, emergono pochi segnali di **stress sistemico**: il Composite

Indicator of Systemic Stress (CISS) della Banca Centrale Europea (BCE), che monitora le tensioni nel sistema finanziario, appare sostanzialmente imperturbato; lo stesso vale per l'omologo indicatore statunitense, il Financial Stress Index della Federal Reserve di St. Louis.

I **rendimenti dei titoli governativi** si mantengono su livelli elevati, e il rapporto tra le quotazioni dell'oro e quelle del rame continua a rivelarsi un efficace termometro del livello di timore nei mercati. In Europa, i mercati continuano a scontare due aumenti dei tassi da parte della BCE, mentre negli Stati Uniti i rialzi che erano stati temporaneamente incorporati nelle scadenze dei Treasury si sono rapidamente riassorbiti.

Il **dollaro**, che durante il conflitto ha svolto un ruolo chiave come diversificatore di portafoglio, è destinato con ogni probabilità a riprendere il trend ribassista, a condizione che la corda torni a essere tirata con maggiore decisione verso la de-escalation. Dall'inizio delle ostilità in Iran, è emersa una netta correlazione positiva tra la valuta statunitense e il prezzo del petrolio, una relazione che appare tuttora valida. Anche qualora tale correlazione dovesse venire meno, il dollaro resterebbe comunque fondamentalmente caro.

Brent Spot vs Future (in USD; 1 barile = 159 litri)



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 21.04.2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

La settimana prossima

A questo si aggiunge un **tiro alla fune sulla politica monetaria**. Nella settimana a venire, è previsto l'incontro di quasi tutte le principali banche centrali. La Bank of Japan (BoJ) si troverà probabilmente di fronte al compito meno complesso: la sua traiettoria sui tassi resta cautamente orientata al rialzo, ma con una prudenza tale che dalla riunione di questa settimana non si attendono particolari novità. Seguiranno poi la Federal Reserve (**Fed**, mercoledì), la Bank of England (**BoE**) e la **BCE** (entrambe giovedì). I mercati restano divisi su quale direzione prenderà il tiro alla fune tra "falchi" e "colombe". Come suggeriscono i recenti commenti giunti da Francoforte, la reazione della BCE dipenderà dall'andamento dei prezzi del petrolio e, dunque, dall'evoluzione del conflitto iraniano: se il greggio dovesse rimanere in prossimità dello scenario base delineato dall'istituto, il tasso sui depositi non dovrebbe subire variazioni. In caso di avvicinamento allo scenario di stress, ci si attenderebbero segnali anticipatori e gradualisti. In caso di forte balzo dei prezzi, sarebbe invece ipotizzabile una reazione sensibilmente più restrittiva da parte dei responsabili della politica monetaria europea.

C'è inoltre un **tiro alla fune sulle prospettive economiche**.

Al netto dell'aumento dei prezzi dell'energia, lo scenario di base (che vede un'economia sottoposta a stress test ma tuttavia capace di mostrare resilienza) ha finora trovato conferma. Il flusso di dati macro attesi in settimana dovrebbe chiarire in che misura la guerra in Iran stia già pesando sugli indicatori di fiducia e se la corda stia iniziando a tendere verso la stagflazione. In **Germania**, lunedì l'attenzione sarà catalizzata dall'indice GfK sulla fiducia dei consumatori, termometro dello stato della domanda privata. Negli **Stati Uniti**, il Consumer Confidence Index (CCI) del Conference Board offrirà indicazioni sulla propensione alla spesa delle famiglie.

Mercoledì saranno pubblicati diversi indicatori della Commissione Europea per l'**area euro**: il Business Climate Indicator (BCI) e l'Economic Sentiment Indicator (ESI) dovrebbero riflettere l'attuale fase ciclica, mentre gli indici relativi a industria e servizi forniranno ulteriori segnali sulle dinamiche dei singoli settori. Il mercato si attende un calo della fiducia dei consumatori. In **Cina**, l'indice ufficiale dei direttori agli acquisti (PMI), atteso per mercoledì, dovrebbe

mostrare un lieve miglioramento, restando in area di espansione.

Un altro punto di attenzione saranno i **dati preliminari sull'inflazione (HICP)** dell'area euro: sia l'indice generale sia quello core sono attesi in lieve rallentamento rispetto alle ultime rilevazioni. Riflettori accesi sull'inflazione anche negli **USA**: sia l'indice dei prezzi delle spese per consumi personali (PCE) che la sua componente core saranno fondamentali per comprendere quanto i costi energetici stiano già trasmettendo all'inflazione. Inoltre, la prima stima del PIL statunitense dovrebbe indicare una crescita moderata, mentre le richieste settimanali di sussidi di

disoccupazione offriranno nuove indicazioni sulle dinamiche del mercato del lavoro.

Infine, verso la fine della settimana, il PMI manifatturiero dell'Institute for Supply Management (ISM) statunitense fornirà ulteriori indicazioni sullo stato di salute dell'industria americana.

Il tiro alla fune continua. Con l'auspicio che prevalga uno scenario di stabilità economica.

Cordialmente,
Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 18

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	GfK Consumer Sentiment	May	--	-28.0
UK	CBI Distributive Trades	Apr	--	-52
Martedì				
JN	Jobs/Applicants Ratio	Mar	--	1.19
JN	Unemployment Rate	Mar	--	2.6%
US	CaseShiller 20 YY NSA	Feb	--	1.2%
US	Consumer Confidence	Apr	--	91.8
Mercoledì				
EC	Broad Money	Mar	--	17,369,529M
EC	Business Climate	Apr	--	-0.27
EC	Economic Sentiment	Apr	--	96.6
EC	Industrial Sentiment	Apr	--	-7.0
EC	Services Sentiment	Apr	--	4.9
EC	Consumer Confid. Final	Apr	-17.0	--
GE	CPI Prelim YY	Apr	--	2.7%
GE	HICP Prelim YY	Apr	--	2.8%
US	Durable Goods	Mar	--	-1.3%
US	Durables Ex-Transport	Mar	--	0.9%
US	Building Permits: Number	Mar	--	1.386M
US	Housing Starts Number	Mar	--	1.487M
US	Fed Funds Tgt Rate	29 Apr	--	3.5-3.75
US	Fed Int On Excess Reserves	29 Apr	--	3.65%
Giovedì				
JN	Retail Sales YY	Mar	--	-0.2%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Mar	--	3%
CN	NBS Manufacturing PMI	Apr	--	50.4
JN	Housing Starts YY	Mar	--	-4.9%
GE	Import Prices YY	Mar	--	-2.3%
GE	Import Prices YY	Apr	--	--
GE	Retail Sales YY Real	Mar	--	0.7%
GE	Unemployment Chg SA	Apr	--	0k
GE	Unemployment Rate SA	Apr	--	6.3%
GE	GDP Flash QQ SA	Q1	--	0.3%
GE	GDP Flash YY NSA	Q1	--	0.6%
GE	GDP Flash YY SA	Q1	--	0.4%
EC	HICP Flash YY	Apr	--	2.6%
EC	HICP-X F,E,A&T Flash YY	Apr	--	2.3%
EC	GDP Flash Prelim YY	Q1	--	1.2%
EC	GDP Flash Prelim QQ	Q1	--	0.2%
EC	Unemployment Rate	Mar	--	6.2%
UK	BOE Bank Rate	Apr	3.75%	3.75%
EC	ECB Refinancing Rate	Apr	--	2.15%
EC	ECB Deposit Rate	Apr	--	2.00%
US	Core PCE Price Index YY	Mar	--	3.0%
US	PCE Price Index YY	Mar	--	2.8%
US	GDP Advance	Q1	--	0.5%
US	Core PCE Prices Advance	Q1	--	2.7%
US	Initial Jobless Clm	20 Apr, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	13 Apr, w/e	--	--
US	Employment Costs	Q1	--	0.7%
US	Chicago PMI	Apr	--	52.8
Venerdì				
JN	CPI, Overall Tokyo	Apr	--	1.4%
UK	BOE Consumer Credit	Mar	--	1.935B
UK	Mortgage Lending	Mar	--	4.840B
UK	Broad Money	Mar	--	3,228,393M
UK	S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI	Apr	--	--
US	S&P Global Mfg PMI Final	Apr	--	--
US	ISM Manufacturing PMI	Apr	--	52.7
US	ISM Mfg Prices Paid	Apr	--	78.3

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, [it.allianzgi.com](https://www.allianzgi.com), una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.