

Entriamo nel secondo tempo

The **Week Ahead** – 3 luglio 2026



Stefan Rondorf
Senior Investment Strategist
Global Economics & Strategy

È iniziato il secondo semestre del 2026 e la Coppa del Mondo FIFA entra nella sua fase finale. Mentre a metà luglio verrà incoronato il nuovo campione del mondo di calcio, gli investitori sono chiamati a guardare più lontano. Quali sfide, tendenze e appuntamenti influenzeranno i mercati finanziari nei prossimi mesi?

Il primo tema chiave riguarda il **conflitto tra Iran e Stati Uniti**. Il recente calo del prezzo del petrolio, la resilienza dei mercati azionari e la moderata discesa dei rendimenti obbligazionari sembrano indicare che gli investitori abbiano ormai in larga misura accantonato i rischi al ribasso legati al conflitto. Tuttavia, non è ancora confermato il ripristino delle normali condizioni di navigazione

nello Stretto di Hormuz (si veda il nostro grafico) e appare ancora lontana una stabilizzazione duratura del Medio Oriente. Tuttavia, per i mercati potrebbe già essere sufficiente un graduale attenuarsi delle interruzioni delle filiere di approvvigionamento globali.

Anche l'andamento del prezzo del petrolio e delle altre materie prime resterà oggetto di particolare attenzione da parte delle **banche centrali**. Finora, i responsabili della politica monetaria hanno reagito con cautela ai rischi di rialzo dell'inflazione e ai rischi di ribasso della crescita legati al conflitto. Tra le principali banche centrali, solo la Banca centrale europea (BCE) e la Banca del Giappone (BoJ) hanno aumentato i tassi di riferimento, mentre la Federal Reserve statunitense (Fed) e la Banca

Publicazioni

House View Q3 2026:

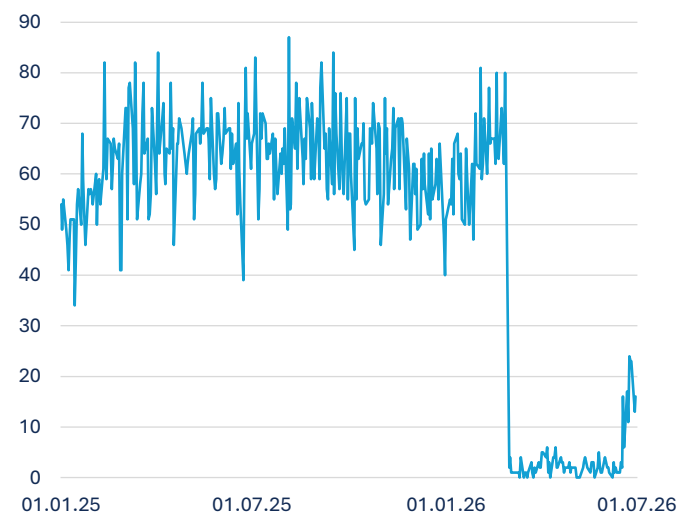
Assorbire gli shock

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.

[Leggi ora](#) 

Ancora lontani dalla normalità

Transiti di petroliere nello Stretto di Hormuz



Fonte: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, su dati AIS (Automatic Identification System). 30.06.2026.

d'Inghilterra (BoE) hanno mantenuto un atteggiamento attendista. Oggetto di particolare attenzione sarà anche l'orientamento della politica monetaria della Fed sotto la guida del nuovo presidente Kevin **Warsh**. Il fatto che da diversi anni l'inflazione sia al di sopra del valore target, unitamente ai due ulteriori fattori inflazionistici rappresentati dalla guerra in Iran e dal boom degli investimenti nell'intelligenza artificiale (AI), rende sempre meno probabile che la Fed possa evitare un rialzo dei tassi nei prossimi mesi. I mercati monetari statunitensi hanno già iniziato a riflettere questo scenario, scontando almeno un rialzo di 25 punti base entro la fine dell'anno. Inoltre, un simile cambiamento potrebbe aumentare la pressione sulle altre banche centrali affinché seguano lo stesso percorso, soprattutto in Asia.

L'aumento dei tassi di interesse potrebbe incidere negativamente sull'attività economica, sebbene con un certo ritardo. Finora, lo **scenario "piegarsi, ma non spezzarsi"** si è sostanzialmente confermato. Negli Stati Uniti, il boom degli investimenti nell'intelligenza artificiale e i consumi sostenuti dalle agevolazioni fiscali fungono da ammortizzatori contro l'ultimo shock energetico, mentre in Europa e in Giappone un ruolo analogo è svolto da una

politica fiscale espansiva. Una questione fondamentale per la seconda metà dell'anno è se il calo dei prezzi dell'energia possa contribuire a ripristinare la fiducia di imprese e consumatori. I primi segnali vanno in questa direzione, anche se per il momento la ripresa rimane incerta.

Un altro fattore importante sarà il calendario politico. Al centro dell'attenzione ci saranno probabilmente le **elezioni di medio termine negli Stati Uniti**, il cui esito sarà decisivo per capire se il presidente Trump potrà continuare a contare su una maggioranza al Congresso o se, al contrario, un Congresso diviso rischierà di tradursi in una fase di stallo politico. In ogni caso, i mercati dovranno considerare entrambi questi scenari. Un Congresso diviso potrebbe limitare i cambiamenti politici di più ampia portata, ma potrebbe anche intensificare le controversie in materia fiscale. Potrebbero riemergere le preoccupazioni relative alla sostenibilità del debito statunitense. Quanto all'Europa, ci saranno le elezioni parlamentari in Svezia e le regionali nella Germania orientale. Tuttavia, è probabile che il loro impatto a breve termine sui mercati finanziari rimanga limitato.

Gli investitori si affacciano alla seconda metà dell'anno con fiducia, ma senza eccessivo ottimismo. I dati di posizionamento indicano un atteggiamento sostanzialmente neutrale nei confronti dei mercati azionari. Parallelamente, gli afflussi nei fondi azionari restano solidi, nonostante nelle ultime settimane la volatilità del settore tecnologico abbia determinato oscillazioni più marcate. La maggior parte dei principali indici entra nella seconda metà dell'anno su basi tecniche solide.

La seguente **allocazione tattica** tra azioni e obbligazioni appare appropriata per la seconda metà del 2026:

- Il contesto macroeconomico, caratterizzato da una crescita resiliente e da utili solidi, continua a sostenere una posizione di sovrappeso **azionario** ampio e ben diversificato per aree geografiche e settori. Gli Stati Uniti

continuano a essere trainati dal settore tecnologico, mentre i mercati europei e asiatici dipendono maggiormente dagli sviluppi geopolitici e di politica monetaria.

- I mercati azionari continueranno a essere influenzati dagli sviluppi nel campo dell'**AI**. Senza il boom dell'intelligenza artificiale e delle relative filiere produttive, la crescita economica e quella degli utili negli Stati Uniti, come anche in Asia e presso alcuni fornitori europei specializzati, sarebbero notevolmente più deboli. Tuttavia, la recente volatilità mette in evidenza un divario sempre più ampio tra i veri vincitori di lungo periodo e le aziende che si limitano a cavalcare l'onda di entusiasmo del momento. Le prospettive per i fornitori di **AI** sembrano attualmente più chiare rispetto a quelle di chi adotta l'**AI**, il che richiede, nel complesso, un approccio più selettivo agli investimenti.
- Gli investitori azionari dovrebbero anche diversificare la propria esposizione tra diversi temi e stili d'investimento. **I titoli value** possono offrire vantaggi in termini di diversificazione e potrebbero beneficiare di un contesto reflazionistico caratterizzato da tassi più elevati e da una forte crescita nominale. I titoli a bassa capitalizzazione hanno recentemente dimostrato una certa resilienza e possono contribuire a ridurre la concentrazione del portafoglio.
- Il profilo di rischio/rendimento delle **obbligazioni governative** appare nel complesso neutrale. Potrebbero beneficiare sia delle crescenti preoccupazioni relative alla crescita sia dell'allentamento delle pressioni inflazionistiche. Tuttavia, qualora le banche centrali – Fed in testa – fossero costrette ad adottare un ciclo di inasprimento monetario più prolungato, permarrebbero rischi al ribasso.
- **Gli spread creditizi** delle obbligazioni societarie restano su livelli storicamente contenuti e offrono una compensazione limitata per il rischio di insolvenza. Ciò riflette il contesto generale ancora solido.

- Eventuali rialzi dei tassi da parte della Fed potrebbero dare sostenere il **dollaro statunitense** nel breve termine. Si prevede, tuttavia, che nel lungo periodo persistano fattori strutturali sfavorevoli, quali gli elevati disavanzi di bilancio e l'incertezza politica.

Tema di investimento: Longevity – più risorse per una vita più lunga

- Da decine d'anni aumenta l'aspettativa media di vita, e probabilmente si allungherà ancora. L'aspettativa di vita aumenta perché sono state superate le probabilità di mortalità precedenti. In altre parole, chi vive più a lungo ha maggiori probabilità di continuare a vivere ancora più a lungo.
- Al contempo, in molti Paesi industrializzati diminuisce il numero degli occupati rispetto al numero di pensionati; ne consegue che i sistemi pensionistici pubblici a ripartizione sono sotto forte pressione.
- La vita lavorativa diventa sempre più flessibile: il lavoro part-time, le interruzioni di carriera e i cosiddetti "micro-pensionamenti" acquisiscono sempre maggiore importanza. Chi desidera beneficiare di questa flessibilità deve poter contare su fonti di reddito aggiuntive.
- La longevità è ben più di una semplice tendenza nel campo della salute: è un cambiamento strutturale con conseguenze di vasta portata per la previdenza privata. Chi vive più a lungo ha bisogno di reddito per un periodo più lungo.
- Per molti investitori, dunque, i redditi da capitale derivanti da dividendi e cedole sono destinati a diventare un pilastro fondamentale della libertà finanziaria.
- I redditi da capitale derivanti da dividendi e cedole possono infatti contribuire a creare una sorta di "secondo stipendio", favorendo l'indipendenza finanziaria dal lavoro e aiutando a colmare eventuali gap di reddito.

Cordialmente,
Stefan Rondorf

Calendario settimana n. 28

Giorno	Paese	Indicatore	Periodo	Consenso	Precedente
Lunedì	EZ	Indice Sentix	Lug	--	-13,4
	EZ	Prezzi alla Produzione A/A	Mag	--	4,9%
	EZ	Vendite al Dettaglio A/A	Mag	--	1,0%
	DE	Prod. Manuf. Prezzi Correnti SA	Mag	--	3,8%
	DE	Beni di Consumo SA	Mag	--	113,7
	UK	S&P Global PMI Costruzioni	Giu	--	38,2
	UK	S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITO - PRODUZIONE	Giu	--	48,7
	US	S&P Global PMI Servizi Finale	Giu	--	51,3
	US	ISM PMI Non-Manifatturiero	Giu	54,1	54,5
Martedì	DE	Produzione Industriale A/A SA	Mag	--	-0,54%
	JN	Spesa Totale Famiglie A/A	Mag	--	-0,5%
	JN	Indicatore Anticipatore	Mag	--	0,7
	UK	Halifax Prezzi Abitazioni A/A	Giu	--	0,5%
	US	Commercio Internazionale \$	Mag	-78,8 Mrd	-55,9 Mrd
Mercoledì	JN	Partite Correnti NSA JPY	Mag	--	3.907,8 Mrd
	JN	Saldo Partite Correnti SA	Mag	--	4.211.100 Mio
	JN	Bilancia Comm. Base Doganale SA	Mag	--	469.637,00 Mio
	US	Rischio Globale Complessivo	Q3	--	7,88
	US	Credito al Consumo	Mag	--	20,73 Mrd
Giovedì	CN	IPP A/A	Giu	--	3,9%
	CN	IPC A/A	Giu	--	1,2%
	DE	Bilancia Commerciale EUR SA	Mag	--	14,5 Mrd
	DE	Rischio Globale Complessivo	Q3	--	9,31
	JN	Offerta di Moneta M2	Giu	--	1.292.450.700 Mio
	JN	Aggregato Monetario Ampio	Giu	--	2.328,6 Bio
	UK	RICS Sondaggio Immobiliare	Giu	--	-35
	UK	Rischio Globale Complessivo	Q3	--	9,00
	US	Richieste Sussidio Iniziali	29 Giu, s.f.	--	--
	US	Sussidi Disoccupazione (cum.)	22 Giu, s.f.	--	--
	US	Vendite Case Esistenti	Giu	4,20 Mio	4,17 Mio
	US	Vendite Case Esistenti % Var.	Giu	--	3,2%
	Venerdì	CN	Rischio Globale Complessivo	Q3	--
CN		Offerta di Moneta M2 A/A	Giu	--	8,6%
DE		IPC Finale A/A	Giu	--	2,3%
DE		IAPC Finale A/A	Giu	--	2,4%
JN		Prezzi Beni Aziendali A/A	Giu	--	6,3%
JN		Rischio Globale Complessivo	Q3	--	9,13

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, 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.