

La marea cambierà in tempo?

The **Week Ahead** – 10 luglio 2026



Sean Shepley
Senior Economist

I mercati finanziari hanno già attraversato diverse fasi nell'analisi delle implicazioni inflazionistiche del **conflitto tra Stati Uniti e Iran**. In una prima fase, l'attenzione si è concentrata sull'**impatto sull'inflazione complessiva** e sulle implicazioni per le banche centrali più sensibili agli scostamenti dell'inflazione rispetto al target. In cima alla lista figuravano l'**Eurozona** e la **Banca centrale europea (BCE)**. Le aspettative di tassi d'interesse più elevati sono state alimentate dagli scenari elaborati dalla BCE, che evidenziavano il rischio di un aumento dei prezzi dell'energia con effetti sull'inflazione complessiva e il possibile successivo trasferimento di tali pressioni anche sull'inflazione core. A rafforzare queste aspettative

contribuiva inoltre la percezione che la BCE intendesse agire rapidamente, aumentando i tassi non appena l'inflazione complessiva avesse mostrato segnali di rialzo, ben prima che emergessero evidenze concrete di trasmissione all'inflazione core.


La seconda fase si è concentrata sull'avvicendamento ai vertici della **Federal Reserve**, la banca centrale **statunitense**, con l'inizio del mandato del **nuovo presidente Kevin Warsh**. Il forte impegno di Warsh a favore della stabilità dei prezzi, emerso nella conferenza stampa inaugurale, ha sorpreso i mercati, determinando una revisione al ribasso delle aspettative d'inflazione nel medio termine e, al contempo, un aumento delle aspettative di rialzo dei tassi d'interesse nel breve termine. Warsh ha inoltre chiarito di essere contrario a fornire ai mercati indicazioni frequenti

Publicazioni

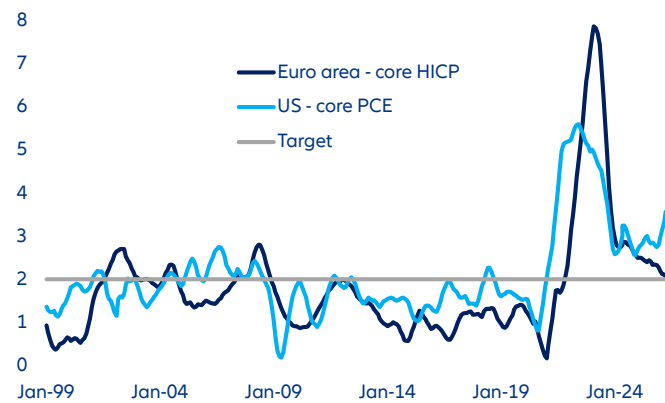
House View Q3 2026:

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](#) 

Inflazione core USA e Area Euro Tasso annualizzato 6m/6m, %



Fonte: Bloomberg, 07.07.2026.

e dettagliate sul futuro percorso dei tassi. Di conseguenza, nel prossimo periodo è probabile che i mercati reagiscano in modo più marcato ai dati economici, in particolare a quelli relativi all'inflazione e al mercato del lavoro.

La fase più recente ha visto l'attenzione dei mercati finanziari spostarsi verso l'**inflazione core** e verso la necessità di nuove evidenze. I prezzi dell'energia sono scesi rapidamente dopo la negoziazione dell'accordo di cessate il fuoco tra Stati Uniti e Iran. Nell'Eurozona, l'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) di giugno è risultato sorprendentemente debole, sia per l'inflazione complessiva sia per quella core. Sebbene in primavera la BCE abbia segnalato, nel proprio scenario di base, due rialzi dei tassi da 25 pb, riteniamo che le recenti evidenze suggeriscano chiaramente che la BCE non aumenterà i tassi d'interesse nella riunione di luglio, preferendo attendere settembre per valutare l'evoluzione del contesto macroeconomico. Nel frattempo, la persistente forza dell'inflazione core statunitense e l'orientamento più restrittivo del presidente entrante della Fed, Kevin Warsh, rendono particolarmente rilevanti i dati sull'inflazione negli Stati Uniti attesi durante l'estate. Il grafico nella pagina seguente mostra come il momentum dell'inflazione core statunitense si sia significativamente allontanato sia da quello dell'Eurozona sia dall'obiettivo della Fed. Il motivo è da ricercarsi principalmente nell'impatto degli

aumenti dei dazi dello scorso anno, un fattore destinato ad attenuarsi a breve. Tuttavia, la solidità dell'economia, le persistenti tensioni nelle catene di approvvigionamento e gli investimenti legati allo sviluppo dell'AI, in particolare in data center, energia e potenza di calcolo, sono anch'essi fattori rilevanti e sembrano meno destinati a rientrare rapidamente. Per evitare un aumento dei tassi d'interesse negli USA, sarà sempre più importante che la "marea" dell'inflazione cambi direzione.

La settimana prossima

Come indicato sopra, il flusso di dati della prossima settimana sarà dominato dall'inflazione. In particolare, l'indice dei prezzi al consumo (**CPI**) di giugno negli Stati Uniti rappresenterà probabilmente la pubblicazione più importante. Il mercato degli inflation swap prevede che il CPI complessivo rallenti dal 4,2% al 3,8% su base annua. Tuttavia, l'inflazione core sarà più importante per la Fed e le indicazioni suggeriscono che il CPI core annualizzato continuerà ad attestarsi intorno al 3,0%. I prezzi alla produzione, importanti anche per la costruzione dell'indice PCE, che rappresenta il valore obiettivo per l'inflazione stabilito dalla Fed, saranno pubblicati più avanti nella settimana, mentre i dati sulle vendite al dettaglio, il sondaggio della Fed di Philadelphia, i dati sul mercato immobiliare residenziale e l'Indice di fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan completeranno il calendario delle pubblicazioni economiche attese.

Nell'**Eurozona**, la pubblicazione finale dell'**IPCA** di giugno dovrebbe confermare l'inflazione complessiva al 2,8% e l'inflazione core al 2,4%, in rallentamento rispetto ai recenti massimi. Saranno inoltre diffusi i dati sulla **produzione industriale** e sul **commercio**.

La **Cina** pubblicherà i dati sul **PIL del secondo trimestre**, **sulla produzione industriale e sulle vendite al dettaglio**. Il consensus prevede che la crescita del PIL rallenti al 4,5% su

base annua e che le vendite al dettaglio restino deboli. Sono attesi anche i dati sugli scambi commerciali.

Nel **Regno Unito**, l'attenzione sarà rivolta al **PIL mensile** e alla scomposizione tra **servizi** e **produzione industriale**. La produzione di aprile ha registrato una contrazione e le attese indicano che a maggio resterà debole, anche a causa dell'impatto che alcuni eventi politici di forte visibilità potrebbero aver avuto sulla fiducia delle imprese.

In **Giappone** saranno diffusi anche i dati sulla **produzione industriale** e sugli **ordini di macchinari**; è attesa inoltre la pubblicazione dell'indice **Reuters Tankan non manifatturiero**.

Durante le vacanze estive è naturale prestare attenzione al movimento delle maree. Vi invitiamo a monitorare anche un'altra marea: quella dell'inflazione.

Cordialmente,
Sean Shepley

Calendario settimana n. 29

Giorno	Paese	Indicatore	Periodo	Consenso	Precedente
Martedì	CN	Esportazioni A/A	Giu	18,0%	19,4%
	CN	Importazioni A/A	Giu	24,0%	27,4%
	CN	Bilancia Commerciale USD	Giu	117,80 Mrd	105,43 Mrd
	US	IPC di Fondo A/A, NSA	Giu	--	2,9%
	US	IPC A/A, NSA	Giu	--	4,2%
	US	IPC Lavoratori Dipendenti	Giu	--	328,829
Mercoledì	CN	Produzione Industriale A/A	Giu	4,8%	4,5%
	CN	Vendite al Dettaglio A/A	Giu	-0,2%	-0,6%
	CN	PIL A/A	Q2	4,5%	5,0%
	EZ	Produzione Industriale A/A	Mag	--	0,3%
	EZ	Attività di Riserva Totali	Giu	--	1.872,82 Mrd
	JN	Reuters Tankan Indice Non-Manuf.	Lug	--	32
	JN	Ordini Macchinari A/A	Mag	--	15,6%
	JN	Attività Terziaria NSA	Mag	--	-10,6%
	US	NY Fed Manifatturiero	Lug	--	5,70
	US	IPP Macchine Manuf.	Giu	--	197,4
	US	IPP Domanda Finale A/A	Giu	--	6,5%
	US	IPP ExAlim./Energia A/A	Giu	--	4,9%
Giovedì	EZ	Bilancia Commerciale Totale SA	Mag	--	1,30 Mrd
	JN	Vendite Catene Commerciali A/A	Giu	--	2,9%
	UK	PIL Stimato 3M/3M	Mag	--	0,7%
	UK	PIL Stimato A/A	Mag	--	1,2%
	UK	Servizi A/A	Mag	--	1,7%
	UK	Produzione Industriale A/A	Mag	--	-0,2%
	UK	Produzione Manuf. A/A	Mag	--	1,0%
	UK	Bilancia Commerciale Beni GBP	Mag	--	-26,046 Mrd
	US	Richieste Sussidio Iniziali	6 Lug, s.f.	--	--
	US	Sussidi Disoccupazione (cum.)	29 Giu, s.f.	--	--
	US	Philly Fed Indice Attività	Lug	--	10,3
	US	Controllo Vendite al Dettaglio	Giu	--	0,7%
	US	NAHB Indice Mercato Immobiliare	Lug	--	35
	Venerdì	EZ	IAPC Finale A/A	Giu	2,8%
EZ		IAPC-X F,E,A&T Finale A/A	Giu	--	2,4%
US		Permessi Edilizi: Numero	Giu	--	1,410 Mio
US		Nuove Costruzioni Numero	Giu	--	1,177 Mio
US		Prezzi Importazioni A/A	Giu	--	6,7%
US		Utilizzo Capacità SA	Giu	--	76,2%
US		U Mich Sentimento Prelim.	Lug	--	49,5

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.