

THE WEEK AHEAD, 8 MAGGIO 2026

Piegarsi senza spezzarsi, ancora oggi

I mercati finanziari sembrano oggi muoversi su un filo sottile: mentre l'economia globale continua a mostrare una notevole resilienza, i venti contrari, in particolare quelli legati ai prezzi del petrolio, si fanno sempre più evidenti. Gli investitori operano in un contesto caratterizzato in egual misura da fiducia e cautela: ed è proprio qui che si gioca la vera sfida delle prossime settimane.

La questione centrale rimane il **conflitto in Iran**. I mercati hanno imparato a convivere con le tensioni geopolitiche, ma questo non elimina certo i rischi che da esse derivano. Anzi, i recenti sviluppi mostrano come il cessate il fuoco resti estremamente fragile e come non si intraveda ancora la fine della crisi. Ancora più rilevante è il fatto che i rischi legati ai mercati energetici non si sono attenuati: il blocco dello Stretto di Hormuz ha aggiunto un consistente premio di rischio ai prezzi del petrolio, situazione che si riflette sull'**inflazione**



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

e, in ultima analisi, sulla **politica monetaria** e sulle valutazioni nei mercati finanziari.

In effetti, negli Stati Uniti l'inflazione si sta rivelando più persistente di quanto si prevedeva solo pochi mesi fa, poiché l'aumento dei costi energetici continua a esercitare pressioni al rialzo sui prezzi. In questo contesto, la crescita economica resta resiliente, anche se non del tutto indenne dagli effetti della guerra in Iran. Negli Stati Uniti la crescita ha subito un rallentamento solo marginale. Nell'Eurozona, la crescita del prodotto interno lordo (PIL) si è indebolita, ma solo di poco. "Piegarsi senza spezzarsi" resta quindi una chiave di lettura efficace per descrivere lo stato attuale dell'economia globale.

Il ciclo di investimenti nelle tecnologie orientate al futuro resta un importante fattore di stabilizzazione. Negli **Stati Uniti**, in particolare, l'attività economica è sostenuta dalla consistente spesa in infrastrutture e nuove tecnologie, ma nel frattempo aumentano i segnali di raffreddamento del mercato del lavoro. Questa situazione merita particolare attenzione, poiché

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

storicamente i segnali provenienti dal mercato del lavoro sono anticipatori dei punti di svolta del ciclo economico.

In **Europa** il quadro è più eterogeneo. L'economia interna è sostenuta dalla spesa pubblica e dall'aumento degli investimenti, mentre permane l'incertezza politica, anche in

relazione alle questioni di bilancio di alcuni Stati membri. Quanto alla **Cina**, è impegnata in un delicato esercizio di equilibrio: dopo una breve ripresa, mostra segnali sempre più evidenti di un nuovo indebolimento, a fronte dei quali il governo sta adottando contromisure mirate.

Anche il contesto della **politica monetaria** è cambiato: la fase in cui i mercati si attendevano con chiarezza tagli dei tassi sembra, per ora, conclusa. Le banche centrali si muovono con maggiore cautela, monitorando attentamente gli sviluppi ed evitando di assumere impegni espliciti. Per i mercati, questo significa non poter più dare per scontato il sostegno di una politica monetaria più accomodante.

A complicare il quadro si aggiungono le **rinnovate tensioni sul fronte della politica commerciale**. Quando il presidente Trump ha annunciato l'intenzione di aumentare al 25% i dazi sulle esportazioni di automobili dall'Unione Europea verso gli Stati Uniti, Washington ha giustificato la decisione dichiarando insufficiente l'attuazione dell'accordo commerciale di Turnberry dello scorso anno. Trump ha invocato la Sezione 232 del Trade Expansion Act del 1962, richiamando motivi di sicurezza nazionale: in questo modo, i nuovi dazi non sarebbero soggetti alla recente decisione della Corte Suprema statunitense che, all'inizio di quest'anno, ha bocciato i dazi introdotti tramite l'IEEPA. Dall'introduzione del dazio del 15% nell'aprile 2025, le esportazioni automobilistiche dall'UE verso gli Stati Uniti sono già diminuite di circa un terzo, attestandosi su un livello annualizzato di circa 25 miliardi di euro, pari a circa lo 0,1% del PIL dell'UE. L'impatto di questa misura si farebbe sentire soprattutto in Germania, Paese che rappresenta circa due terzi delle esportazioni automobilistiche dell'Unione Europea verso gli Stati Uniti, equivalenti a circa lo 0,4% del PIL tedesco (si veda il nostro grafico della settimana). Eventuali contromisure da parte dell'UE aumenterebbero ulteriormente i rischi per l'economia.

In questo contesto, l'attuale scenario di mercato può essere descritto al meglio come **"piegarsi senza spezzarsi"**. La resilienza c'è, ma viene messa sempre più alla prova.

Esportazioni di veicoli tedeschi verso gli Stati Uniti, valori destagionalizzati in EUR



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 04.05.2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

La settimana prossima

La prossima settimana seguirà probabilmente la stessa dinamica, mantenendo alta l'attenzione sui dati macroeconomici. Si aprirà con la divulgazione dei dati sull'attività economica del terzo trimestre in **Giappone**; dopo il precedente momentum positivo, i mercati cercheranno i primi segnali di rallentamento dell'economia.

A metà settimana i riflettori saranno puntati sull'**Eurozona**: la pubblicazione dei dati definitivi sui prezzi al consumo darà indicazioni sull'evoluzione delle recenti pressioni inflazionistiche e sull'eventuale emergere di segnali di stabilizzazione.

Giovedì sarà pubblicato il dato relativo alle richieste settimanali di sussidi di disoccupazione negli **Stati Uniti**: l'indicatore fornirà ulteriori segnali sullo stato del mercato del lavoro e sarà, come di consueto, attentamente monitorato dai mercati.

Oltre ai nuovi dati sull'inflazione, particolare attenzione andrà anche al livello di utilizzo della capacità produttiva dell'economia statunitense. La domanda fondamentale è se l'economia USA riuscirà a mantenersi resiliente o se i venti contrari diventeranno troppo intensi.

Cordialmente,
Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 20

			Stima di consensus	Dato precedente
Lunedì				
CN	CPI YY	Apr	0.8%	1.0%
US	Existing Home Sales	Apr	4.05M	3.98M
US	Exist. Home Sales % Chg	Apr	--	-3.6%
CN	M2 Money Supply YY	Apr	8.5%	8.5%
Martedì				
GE	CPI Final YY	Apr	--	2.9%
GE	HICP Final YY	Apr	--	2.9%
GE	ZEW Economic Sentiment	May	--	-17.2
GE	ZEW Current Conditions	May	--	-73.7
US	Core CPI YY, NSA	Apr	--	2.6%
US	CPI YY, NSA	Apr	--	3.3%
US	CPI Wage Earner	Apr	--	323.500
Mercoledì				
JN	Current Account Bal SA	Mar	--	2,709,000M
JN	Trade Bal Cust Basis SA	Mar	--	-317,085.00M
EC	Employment Flash YY	Q1	--	0.7%
EC	Employment Flash QQ	Q1	--	0.2%
EC	GDP Flash Estimate QQ	Q1	--	0.1%
EC	GDP Flash Estimate YY	Q1	--	0.8%
EC	Industrial Production YY	Mar	--	-0.6%
US	PPI Machine Manuf'ing	Apr	--	196.2
US	PPI Final Demand YY	Apr	--	4.0%
US	PPI exFood/Energy YY	Apr	--	3.8%
Giovedì				
JN	Broad Money	Apr	--	2,280.3T
UK	GDP Est 3M/3M	Mar	--	0.5%
UK	GDP Estimate YY	Mar	--	1.0%
UK	Services YY	Mar	--	1.4%
UK	Industrial Output YY	Mar	--	-0.4%
UK	Manufacturing Output YY	Mar	--	-0.5%
UK	Goods Trade Balance GBP	Mar	--	-18.791B
UK	GDP Prelim QQ	Q1	--	0.1%
UK	GDP Prelim YY	Q1	--	1.0%
UK	Business Invest QQ Prelim	Q1	--	-2.5%
UK	Business Invest YY Prelim	Q1	--	2.0%
US	Import Prices YY	Apr	--	2.1%
US	Initial Jobless Clm	4 May, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	27 Apr, w/e	--	--
US	Retail Control	Apr	--	0.7%
Venerdì				
UK	RICS Housing Survey	Apr	--	-23
JN	Corp Goods Price YY	Apr	--	2.6%
EC	Reserve Assets Total	Apr	--	1,908.13B
US	NY Fed Manufacturing	May	--	11.00
US	Capacity Utilization SA	Apr	--	75.7%

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.