

THE WEEK AHEAD, 3 GIUGNO 2026

“Il principio della speranza”

Di recente, l'andamento del mercato sembra smentire vecchi detti di Borsa quali “Sell in May and go away”. Nonostante diversi fattori di tensione – tra cui le incertezze nei negoziati per un cessate il fuoco tra Iran e Stati Uniti, l'elevata volatilità del prezzo del petrolio e le latenti pressioni inflazionistiche – la maggior parte dei segmenti di mercato ha registrato un andamento positivo. Gli indici azionari globali hanno segnato un rialzo, così come le obbligazioni societarie. Anche nel comparto dei titoli governativi, la maggior parte dei mercati ha registrato un aumento rispetto al mese precedente. I rendimenti hanno mostrato una buona tenuta, in un contesto altalenante legato all'andamento di petrolio e inflazione. Sebbene all'inizio di giugno la situazione geopolitica rimanga ancora irrisolta, i mercati continuano a sperare che si giunga presto a una soluzione duratura del conflitto in Iran. Un esito in tal senso favorirebbe anche la riapertura dello **Stretto di Hormuz**, snodo strategico attraverso cui transita circa il 20% dell'offerta mondiale di petrolio.



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

Questo clima di fiducia trova riscontro anche nelle aspettative macroeconomiche emerse dal sondaggio condotto dalla Bank of America tra i gestori di fondi a livello mondiale: negli ultimi tempi, l'ottimismo di fondo si è ulteriormente rafforzato.

La resilienza dei mercati si fonda anche su fattori concreti: il prezzo del petrolio suscita ormai meno preoccupazione. Rispetto alle due crisi petrolifere degli anni Settanta, l'intensità energetica delle economie industrializzate è scesa al 30-40%. In altre parole, per ottenere lo stesso livello di creazione di valore di allora, oggi serve una quantità di energia di molto inferiore, e quindi serve anche meno petrolio.

Certo, vi sono Paesi gravemente colpiti dalla situazione attuale, soprattutto in Asia. Il fatto che la rotta di transito del petrolio attraverso quello che è probabilmente lo “stretto” più famoso al mondo si sia quasi completamente interrotta da un giorno all'altro ha un impatto significativo su queste economie, con ripercussioni a livello globale. L'unico elemento mitigante è che il conseguente deficit di offerta, pari a circa 20 milioni di barili di petrolio al giorno, può essere almeno in parte

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**

compensato attraverso soluzioni alternative, per esempio aggirando lo Stretto di Hormuz tramite oleodotti esistenti. Ma questo è possibile solo parzialmente. In condizioni normali, infatti, circa 8,2 milioni di barili al giorno sono destinati a Cina e India: volumi di questa entità potrebbero essere ripristinati solo con la rimozione del blocco sia da parte degli Stati Uniti sia dell'Iran.

Scomposizione del CPI dell'Eurozona (a/a, in %): complessivo, core, alimentari ed energia



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 02.06.2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Oltre agli ulteriori sviluppi geopolitici, dall'esito incerto, giugno porta con sé anche una serie di riunioni delle principali banche centrali. Ad aprire sarà la Banca Centrale Europea (BCE), seguita dalla Banca del Giappone (BoJ), e, a metà mese, il comitato di politica monetaria del Consiglio della Federal Reserve (Fed) si riunirà per la prima volta sotto la guida del suo nuovo presidente, Kevin Warsh; a chiudere la serie sarà la Banca d'Inghilterra (BoE). A causa della guerra in Iran e delle pressioni inflazionistiche alimentate dal rialzo del prezzo del petrolio, il ciclo di politica monetaria della maggior parte delle banche centrali si è spostato verso un orientamento più restrittivo, un'evoluzione già riflessa nei tassi del mercato monetario.

I primi segnali sull'inflazione provenienti dall'Eurozona indicano di recente un qualche allentamento (si veda il nostro grafico): in Belgio, a maggio i prezzi al consumo hanno registrato un leggero calo, un dato che potrebbe anticipare un calo dell'inflazione nell'intera area. Per gli investitori, tuttavia, è soprattutto rilevante ciò che questo implica per la **BCE**, i cui segnali restano contrastanti: Isabel Schnabel, membro del Comitato esecutivo, continua a propendere per una linea più restrittiva, mentre il suo collega Philip Lane si mostra più cauto. Nonostante ciò, il mercato si attende un aumento dei tassi di riferimento di 25 punti base l'11 giugno. Resta possibile anche un ulteriore aumento a settembre, nel caso in cui il prezzo del petrolio e l'inflazione restino

elevati. Più avanti, la BCE potrebbe moderare la propria politica a fronte di dati economici più deboli o di un calo repentino dei prezzi dell'energia. Nel complesso, l'orientamento resta per ora improntato alla prudenza e piuttosto restrittivo.

Nella sua ultima riunione di aprile, la **Fed** ha lasciato il tasso di riferimento invariato al 3,50-3,75%, come previsto, ma con un tono più restrittivo di quanto il mercato sperasse. Il presidente uscente della Fed, Jerome Powell, ha sottolineato il persistere di un'inflazione elevata, l'aumento dei prezzi dell'energia e un elevato grado di incertezza. Parallelamente, l'economia statunitense si è dimostrata solida e il mercato del lavoro stabile. Nel complesso, le indicazioni suggeriscono che la Fed manterrà un atteggiamento attendista nei prossimi mesi, proseguendo lungo il percorso attuale. Il messaggio di politica monetaria emerso ad aprile è chiaro: pazienza, più che allentamento. Resta ora da vedere se questa impostazione verrà effettivamente confermata.

Le decisioni di politica monetaria della BCE e della Fed giungono in un momento in cui i dati economici delle due aree mostrano segni di divergenza. Un chiaro esempio è l'indice dei responsabili degli acquisti, che nell'Eurozona, dove il sentiment resta modesto, risulta in calo. Ultimamente si è registrata una leggera ripresa nel settore dei servizi e nella fiducia dei consumatori, mentre i dati relativi a industria, commercio e edilizia continuano a indebolirsi. Paesi come Germania, Francia e Italia hanno registrato un moderato recupero. Nel complesso, lo shock legato all'Iran è ormai considerato in gran parte "già scontato" dai mercati. Rispetto allo shock energetico seguito all'attacco all'Ucraina nel 2022, gli effetti su crescita e inflazione appaiono finora più contenuti.

Nel contesto attuale, caratterizzato da tensioni tra dinamiche geopolitiche e politica monetaria, può risultare opportuna la seguente **allocazione tattica** tra azioni e obbligazioni:

- Il quadro economico complessivo, caratterizzato da una crescita resiliente e da una solida dinamica degli utili, continua a deporre a favore di un sovrappeso azionario ampio e ben diversificato per aree geografiche e settori, pur considerando che, come indicato, la valutazione dei rischi potrebbe deteriorarsi in qualsiasi momento.

- I mercati azionari continuano a essere decisamente dominati dal settore tecnologico. Senza l'intelligenza artificiale e le relative filiere di fornitura tecnologiche, la crescita economica e degli utili negli Stati Uniti risulterebbe nettamente più debole, come pure in Asia e per alcuni selezionati fornitori europei. A rendere ancor più interessanti le prossime settimane sarà una serie di offerte pubbliche iniziali (IPO).
- A livello geografico, per il momento resta difficile prescindere dal mercato azionario statunitense. Le azioni dei mercati emergenti continuano a essere interessanti, per diversi motivi: i mercati asiatici che hanno un peso rilevante negli indici, come Corea e Taiwan, traggono vantaggio dal boom dell'intelligenza artificiale; alcuni mercati latino-americani beneficiano delle esportazioni di petrolio e materie prime; l'Europa orientale è sostenuta dalla solida performance della Polonia e dal potenziale di miglioramento dopo le elezioni in Ungheria. Per l'Europa, che pur risente della guerra in Iran più di altre aree geografiche, permangono prospettive positive in materia di riforme strutturali e stimoli fiscali.
- A seguito dell'aumento dei rendimenti causato dai timori inflazionistici, il profilo rischio-rendimento delle obbligazioni appare nuovamente più equilibrato. Le obbligazioni potrebbero trarre vantaggio sia dall'acuirsi dei timori relativi alla crescita sia dall'attenuarsi dei timori relativi all'inflazione; nel breve termine, tuttavia, ulteriori aumenti dei prezzi dell'energia potrebbero spingere nuovamente i rendimenti verso l'alto.
- Quanto alle obbligazioni societarie, gli spread rispetto ai titoli governativi si collocano su livelli storicamente contenuti, il che significa che scontano solo rischi limitati di una contrazione economica.
- Soprattutto se la crisi energetica dovesse attenuarsi, nei prossimi trimestri il dollaro statunitense potrebbe rimanere sotto pressione strutturale a causa di fattori quali gli elevati deficit 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.

Nella sua opera principale, *Il principio della speranza*, Ernst Bloch sviluppa l'idea che la speranza non sia un'illusione, bensì una vera e propria forza sociale.

Ci sono quindi ancora molti motivi per essere ottimisti,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 24

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EZ	Indice Sentix	Giu	--	-16,4
DE	Prod. Manuf. Prezzi Correnti SA	Apr	--	7,9%
DE	Beni di Consumo SA	Apr	--	122,3
JN	Partite Correnti NSA JPY	Apr	--	4,68 Bio
JN	Saldo Partite Correnti SA	Apr	--	3,90 Bio
JN	Bilancia Comm. Base Doganale SA	Apr	--	417,83 Mrd
JN	PIL Rev. T/T Annualizzato	Q1	--	2,1%
JN	PIL Rivisto T/T	Q1	--	0,5%
JN	PIL Capex Rev. T/T	Q1	--	0,3%
UK	Rightmove Prezzi Abitazioni A/A	Giu	--	-0,3%
Martedì				
CN	Esportazioni A/A	Mag	--	14,1%
CN	Importazioni A/A	Mag	--	25,3%
CN	Bilancia Commerciale USD	Mag	--	84,80 Mrd
DE	Produzione Industriale A/A SA	Apr	--	-3,00%
DE	Bilancia Commerciale EUR SA	Apr	--	14,3 Mrd
JN	Offerta di Moneta M2	Mag	--	1.288,66 Bio
JN	Aggregato Monetario Ampio	Mag	--	2.282,6 Bio
US	Commercio Internazionale \$	Apr	--	-60,3 Mrd
US	Vendite Case Esistenti	Mag	--	4,02 Mio
US	Vendite Case Esistenti % Var.	Mag	--	0,2%
Mercoledì				
CN	IPP A/A	Mag	--	2,8%
CN	IPC A/A	Mag	--	1,2%
CN	Offerta di Moneta M2 A/A	Mag	--	8,6%
JN	Prezzi Beni Aziendali A/A	Mag	--	4,9%
US	IPC di Fondo A/A, NSA	Mag	--	2,8%
US	IPC A/A, NSA	Mag	--	3,8%
US	IPC Lavoratori Dipendenti	Mag	--	326,541
Giovedì				
EZ	Tasso di Rifi naziamento BCE	Giu	--	2,15%
EZ	Tasso di Deposito BCE	Giu	--	2,00%
UK	RICS Sondaggio Immobiliare	Mag	--	-34
US	Richieste Sussidio Iniziali	1 Giu, s.f.	--	--
US	Sussidi Disoccupazione (cum.)	25 Mag, s.f.	--	--
US	IPP Macchine Manuf.	Mag	--	197,0
US	IPP Domanda Finale A/A	Mag	--	6,0%
US	IPP ExAlim./Energia A/A	Mag	--	5,2%
Venerdì				
DE	IPC Finale A/A	Mag	--	2,6%
DE	IAPC Finale A/A	Mag	--	2,7%
UK	PIL Stimato 3M/3M	Apr	--	0,6%
UK	PIL Stimato A/A	Apr	--	1,2%
UK	Servizi A/A	Apr	--	1,5%
UK	Produzione Industriale A/A	Apr	--	0,0%
UK	Produzione Manuf. A/A	Apr	--	1,2%
UK	Bilancia Commerciale Beni GBP	Apr	--	-27,218 Mrd
US	U Mich Sentimento Prelim.	Giu	--	44,8

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.