



La View di Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking

Edizione maggio 2026



La View di mercato

🕒 7 minuti

📊 Alta

Edizione 05.2026

A cura di Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking
Dati aggiornati al 27.04.2026



Sintesi

Il prolungarsi del blocco dello Stretto di Hormuz, nonostante la tregua tra USA e Iran, ed il conseguente shock energetico continuano ad amplificare l'impatto del conflitto in Medio Oriente. Abbiamo pertanto rivisto al rialzo le previsioni di inflazione e al ribasso quelle di crescita, ma in misura diversa tra le diverse aree dell'economia globale in ragione della dipendenza energetica (con una revisione più marcata per l'Europa e invece con un impatto decisamente meno rilevante per gli USA, dove pure l'inflazione sta aumentando in maniera significativa).

È altrettanto probabile che anche la risposta della politica monetaria sarà asimmetrica: abbiamo inserito due rialzi dei tassi da parte della BCE nei prossimi mesi e manteniamo invece un taglio dei tassi nello scenario per la Fed (ma spostato ora a fine anno).

Mercati Azionari

Nonostante la volatilità indotta dalla guerra in Iran, si mantiene il sovrappeso azionario, sostenuto dalla crescita degli utili. Si ritiene che la reporting season in corso confermi i buoni fondamentali aziendali e che, nonostante la prevedibile cautela legata all'evoluzione della guerra che le società useranno per l'outlook per i prossimi trimestri, la dinamica robusta dei profitti continuerà ad essere di supporto. Ovviamente questo aspetto di tenuta degli utili sarà da testare nel tempo, ma al momento non si rileva evidenza di deterioramento non solo a livello aggregato, ma anche settoriale. Dal punto di vista geografico si conferma la preferenza per USA ed emergenti, con Europa e Giappone più vicine alla neutralità.

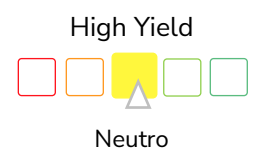
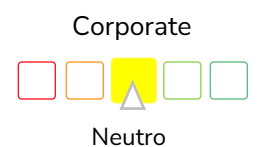
A livello del conflitto in Medio Oriente, nell'esposizione verso gli USA, sono state ridotte le componenti le componenti più cicliche e value in favore di un posizionamento più vicino alla struttura dei principali indici, con maggiore rilevanza della tecnologia. Più di recente sono state ridotti i segmenti più difensivi.



Mercati Obbligazionari

I portafogli aumentano la duration al di sopra dei benchmark, principalmente per il favore nei confronti dei titoli di stato europei nel tratto di curva per le scadenze medie e medio-lunghe. Il rialzo dei rendimenti, legato all'aumento del rischio inflattivo per effetto della guerra in Medio Oriente, ha portato la curva europea a riprezzare in modo significativamente più restrittivo le aspettative di politica monetaria da parte della BCE.

Lo scenario di riferimento di Fideuram contempla un restringimento monetario inferiore. Anche qualora la BCE alzasse più delle stime Fideuram la curva sconterebbe un rischio di indebolimento ciclico. L'esposizione al credito societario è neutrale, con preferenza per il comparto corporate investment grade e la subordinazione finanziaria. Questa indicazione, dopo un lungo periodo di sovrappeso, non riflette l'aspettativa di deterioramento della qualità del credito o aumento dei default, ma una migliore opportunità offerta dalla combinazione di rischio azionario e duration governativa (a seguito di un movimento che è stato prevalentemente di tasso e non di spread).





Scenario Macroeconomico

USA: impatto contenuto dello shock energetico

Come ampiamente atteso **in marzo si è registrato un forte aumento dell'inflazione** (dal 2.4% al 3.3%), in risposta allo shock energetico determinato dalla guerra in Medio Oriente e un ulteriore aumento è previsto anche per il mese di aprile.

La stima di crescita per il 2026 è stata ridotta di quasi mezzo punto percentuale, non solo per l'impatto della guerra, ma anche per l'andamento più debole del previsto dell'attività economica (in primis i consumi privati) a fine 2025 e a inizio anno.

Nel complesso però l'impatto del conflitto (e, in particolare, del blocco dello Stretto di Hormuz) sull'economia USA si sta confermando piuttosto limitato, anche se l'impatto sui prezzi prolungherà probabilmente l'atteggiamento "attendista" della Fed e **abbiamo pertanto posticipato il prossimo taglio dei tassi a dicembre.**



Area Euro: un difficile equilibrio per la BCE

Il prolungarsi del conflitto in Medio Oriente aumenta i rischi di **stagflazione**, come evidenziato anche dall'andamento della fiducia delle imprese in aprile. Abbiamo ridotto la previsione di crescita (ora allo 0.8% in media nel 2026 e all'1.2% nel 2027) e aumentato quella per l'inflazione, che è attesa salire dal 2.6% di marzo (a sua volta in aumento dall'1.9% di febbraio) fino ad un picco intorno al 3.5% nel secondo trimestre, con l'inflazione che poi resterà sopra il 3% fino alla prossima primavera.

I rischi sono al rialzo per l'inflazione e al ribasso per la crescita, in dipendenza dal protrarsi del blocco dello stretto di Hormuz. **La BCE si trova in una situazione difficile**, dovendo reagire ad uno shock da offerta la cui dimensione non è nota. Ci aspettiamo un rialzo di 25 punti base a giugno e uno a luglio, ma l'incertezza è alta e **le decisioni della BCE dipenderanno in modo cruciale dall'evoluzione del conflitto**.

Cina: si allontana il rischio deflazione

La crescita del PIL nel primo trimestre ha superato le attese accelerando al **5.0% a/a dal 4.5% del trimestre precedente**, ancora una volta trainata dalle esportazioni e dagli investimenti, mentre i consumi hanno continuato a rimanere deboli. Le prospettive di crescita futura, su cui pesa l'incertezza legata alle decisioni sulle tariffe commerciali, risultano ulteriormente complicate dal conflitto in Medio Oriente e dal conseguente shock energetico.

Abbiamo rivisto al ribasso del **-0.2%** la crescita media attesa per l'anno in corso, portandola al **4.6%** per tenere conto degli effetti negativi del **conflitto**. La variazione a/a dei prezzi alla produzione è tornata positiva in marzo dopo oltre tre anni, grazie all'aumento dei prezzi delle materie prime.

Contattaci

Contattaci siamo a tua disposizione!

Scrivici una mail

Per informazioni e assistenza scrivi un'e-mail a:

- ✓ servizioclientidirect@fideuram.it per tematiche banking
- ✓ assistenzaclientitrading@fideuram.it per tematiche di trading

Servizio Clienti

Il Servizio Clienti è a tua disposizione al Numero Verde **800.991.188**

Il nostro Servizio Clienti caratterizzato da elevati standard di professionalità per garantirti un livello di assistenza eccellente, **grazie a un team specializzato e dedicato.**

Importante: in caso di esigenza di ricontatto dal nostro Servizio Clienti, riceverai una chiamata in ingresso da uno dei nostri numeri telefonici **011.4132.700** o **011.4132.711.**

Per ricevere informazioni sullo stato di avanzamento di una tua pratica puoi contattare il Servizio Clienti scrivendo un'e-mail al nuovo indirizzo **dedicato** infogestionepratiche@fideuram.it

Scarica l'app Welcome+ per Android e iOS

Con Welcome+ puoi comunicare con noi in modo semplice e veloce, prendere un appuntamento, rimanere informato sulle novità e le opportunità offerte e approfondire diverse tematiche di finanza e mercati.

- ✓ [Scarica app Welcome+ per Android >>](#)
- ✓ [Scarica app Welcome+ per iOS >>](#)

Non perderti tutte
le novità di Fideuram Direct,
visita il nostro sito
fideuramdirect.it



DISCLAIMER

Avvertenze di Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking sui contenuti riportati nella View

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. ("Fideuram" o "Banca"), con sede legale in Piazza San Carlo, 156 10121 Torino e Sede Secondaria con Rappresentanza stabile in Via Melchiorre Gioia, 22 -20124 Milano, società iscritta all'albo delle banche, autorizzata da Banca d'Italia anche alla prestazione del servizio di gestione di portafogli, e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla Banca relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura. Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute. Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione. I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali. Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la Banca e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni. La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della Banca.