

La nostra visione dei mercati dei capitali

Il mercato azionario regge il colpo

La resilienza del mercato azionario continua a stupire: nonostante il recente aumento del prezzo del petrolio dovuto al blocco di Hormuz, all'inizio di agosto la maggior parte dei **mercati azionari** registra livelli nettamente **superiori a quelli precedenti allo scoppio della guerra con l'Iran**. Anche la forte **correzione dei prezzi dei titoli**



Karin Kunrath, Chief Investment Officer di Raiffeisen KAG

"Finora l'economia e i mercati finanziari hanno assorbito bene l'aumento del petrolio."

legati all'intelligenza artificiale avvenuta a luglio è stata essenzialmente "solo" un ribilanciamento da un settore azionario (ultimamente piuttosto surriscaldato) verso altri: gli indici azionari con una quota limitata di titoli legati all'IA (come ad esempio la maggior parte di quelli europei) non ne hanno risentito e quotano vicino ai massimi storici! Ciò sicuramente perché le grandi economie hanno finora assorbito molto bene l'aumento dei prezzi del petrolio: anche l'economia europea ha registrato una buona crescita nel primo semestre e gli indicatori anticipatori puntano a una **crescita solida** a livello globale. L'inflazione, aumentata a causa del prezzo del greggio, ha portato a un primo rialzo dei tassi nell'area dell'euro (il mercato si aspetta già con certezza ulteriori aumenti, anche per gli USA). Riteniamo che, nel medio termine, le banche centrali potranno fare **a meno di ulteriori drastici aumenti dei tassi d'interesse**, il che non comporterebbe ulteriori pressioni sui titoli azionari. Il sostegno maggiore proviene però dall'**ottimo andamento degli utili societari**: negli USA recentemente circa +30% su base annua! Anche per il 2027 gli analisti prevedono una crescita degli utili superiore al 10 % (Europa) e intorno al 20 % per USA e mercati emergenti! Una dinamica che solitamente è accompagnata anche da un (ulteriore) rialzo dei mercati azionari. Di conseguenza, **manteniamo la nostra moderata sovrapponderazione azionaria**. La significativa correzione registrata a luglio dai titoli legati all'intelligenza artificiale offre, secondo noi, un'interessante opportunità di acquisto (in particolare per alcuni fornitori selezionati di hardware per l'IA). Il principale rischio a breve termine: un ulteriore shock del prezzo del petrolio oltre i 100 USD nel contesto di un'escalation con l'Iran – tuttavia, prima delle elezioni USA all'inizio di novembre, la pressione politica rimane sufficientemente alta da impedirlo.

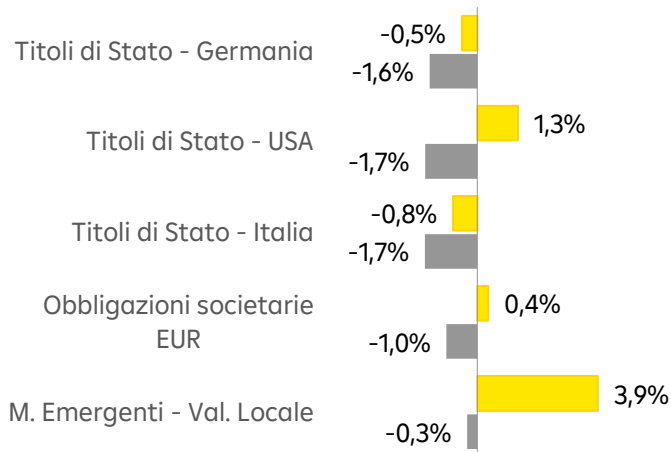
*Valutazione delle classi di attivo tra loro; Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 4.8.2026

Siamo ottimisti/pessimisti* riguardo a:	per 1-3 mesi			per 5 anni		
	-	0	+	-	0	+
Azioni						
Azioni globali			X			X
Azioni USA			X	X		
Azioni EUR	X				X	
Azioni Pacifico	X				X	
Azioni dei mercati emergenti			X			X
Obbligazioni						
Titoli di Stato EUR			X		X	
Obbligazioni societarie EUR		X			X	
Obbligazioni USD	X				X	
Obbl. dei mercati emergenti, valuta locale		X				X
Altro						
Metalli preziosi		X				X
Prezzo del petrolio		X			X	

Riepilogo delle performance

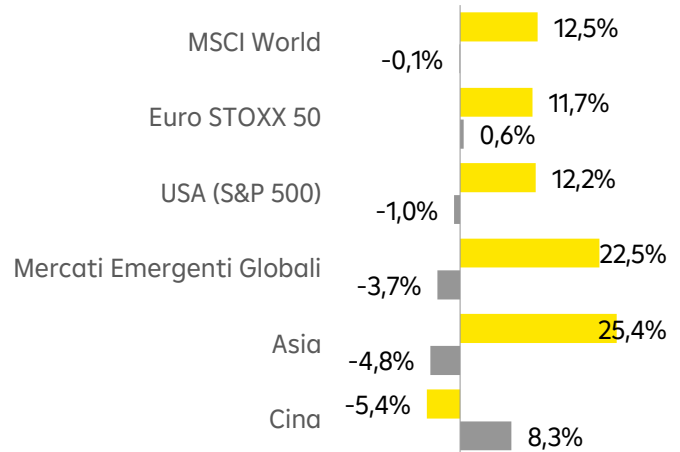
I rendimenti passati non consentono di trarre conclusioni attendibili sull'andamento futuro.

Obbligazioni



■ 2026 ■ rispetto al mese precedente

Azioni



■ 2026 ■ rispetto al mese precedente

Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 3.8.2026

Contesto economico:

Assorbito l'aumento del prezzo del greggio – Indicatori anticipatori tuttora solidi

- Le grandi economie hanno resistito bene all'alto prezzo del petrolio fino a poco tempo fa. In assenza di un nuovo forte aumento del prezzo superiore ai 100 USD, le prospettive economiche globali rimangono solide – anche gli indicatori economici „anticipatori“ indicano uno sviluppo futuro positivo:
- Negli **USA** l'economia ha registrato finora una crescita di poco superiore alla media (circa il 2% annuo), trainata dall'aumento della spesa pubblica e da un boom degli investimenti sull'intelligenza artificiale.
- Ma anche nell'**Eurozona**, più dipendente dalle importazioni di carburante, la crescita ha subito una flessione solo di breve termine a causa dello shock dei prezzi; tuttavia, per il 2° trimestre nel complesso, i primi dati hanno mostrato una buona crescita reale annualizzata dell'1,6%.
- In **Cina** lo shock dei prezzi del petrolio è stato attenuato dalle scorte elevate: quest'anno, grazie alle esportazioni in forte espansione, nulla ostacola una crescita annua in linea con la media a lungo termine, compresa tra il 4 e il 4,5%.

Più il petrolio mantiene alta l'inflazione, più cresce la pressione per l'aumento dei tassi.

Inflazione-Eurozona: scesa recentemente dal 3,2% al 2,9%, tendenza al ribasso

- Con i prezzi del petrolio in calo nella 2° metà dell'anno, continuiamo a prevedere un (ulteriore) calo dell'inflazione nel 2° semestre – nell'**Eurozona** a poco più del 2%. A favore di un ulteriore rallentamento dell'inflazione depone anche il fatto che l'economia non è surriscaldata come per gli aiuti post-Covid del 2021 (il che rende più difficili aumenti generalizzati di prezzi e salari). Inoltre, mancano le strozzature di capacità produttiva e di approvvigionamento che spingevano al rialzo i prezzi, come era avvenuto dopo la pandemia. Il mercato dei tassi sconta attualmente due ulteriori aumenti del tasso di riferimento da parte della BCE al 2,75% entro l'inizio del 2027. Noi, invece, non crediamo che questi aumenteranno in misura così marcata e che eventuali aumenti verrebbero probabilmente già revocati nel corso del 2027.
- Anche negli **USA** il mercato prevede attualmente due aumenti dei tassi – a nostro avviso, anch'essi eccessivi.

Prospettive economiche	USA			Zona Euro			Italia		
	attuali	2026	2027	attuali	2026	2027	attuali	2026	2027
Prodotto interno lordo, in % p. a.	2,1	2,2	2,1	1	0,6	1,2	0,5	0,6	0,7
Inflazione, in % p. a.	3,5	3,3	2,4	2,9	2,8	2,2	2,9	2,7	2
Inflazione di fondo, in % p. a.	3,3	3,3	2,5	2,5	2,4	2,4	1,6	2,7	2
Tasso di riferimento	3,75	3,75	3,5	2,25	2,5	2,25	2,25	2,5	2,25
Interessi a breve termine (3 mesi)	3,75	3,69	3,47	2,48	2,48	2,24	2,48	2,48	2,24
Interessi a lungo termine (10 anni, Titoli di Stato)	4,69	4,43	4,32	3,15	3,01	3	3,94	3,76	3,67

Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 3.8.2026

Obbligazioni:

Aumento dei rendimenti come opportunità

- Poiché il mercato dei tassi in EUR sta già scontando altri 2 aumenti del tasso di riferimento (al 2,75%), anche i rendimenti obbligazionari su tutte le scadenze sono attualmente relativamente elevati. In questo vediamo un'**opportunità** per gli investitori: da un lato perché gli attuali livelli di rendimento, pari a circa il 3,7% per le obbligazioni societarie medie (con scadenze residue medie comprese tra 4 e 5 anni) e di poco superiori al 3% per i titoli di Stato tedeschi a dieci anni, si collocano a livelli interessanti. D'altro canto, riteniamo che tali aspettative sui tassi d'interesse (in particolare per il 2027) siano eccessive, il che offre la possibilità di un leggero calo dei livelli di rendimento e, di conseguenza, di guadagni sui prezzi.

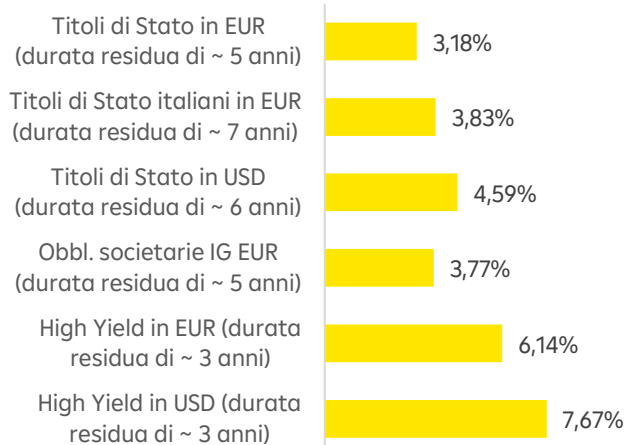
- L'elevato livello dei rendimenti in EUR e in USD determina anche livelli di rendimento storicamente interessanti per le obbligazioni in valuta forte dei **paesi emergenti**. Nel breve manteniamo una posizione prudente in questo settore, ma nel lungo termine l'attuale elevato livello dei rendimenti di questi paesi emergenti offre – a condizione di una gestione professionale del rischio – un'interessante diversificazione (sia in valuta forte che in valuta locale).

Valute:

L'USD approfitta (ancora) delle attese sui tassi

- La guerra in Iran ha determinato (come si osserva regolarmente in questi casi) un rafforzamento del dollaro. Anche il fatto che il mercato, a causa dell'inflazione più elevata, stia ormai scontando due aumenti dei tassi USA, sostiene il dollaro. Nel nostro scenario di base (cessazione del conflitto, calo del prezzo del petrolio e minor numero di aumenti dei tassi USA), il dollaro dovrebbe tuttavia cedere gran parte di questa forza, con un andamento laterale e volatile nel medio termine.

Rendimenti | livelli attuali



Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 3.8.2026

Materie prime:

Oro influenza dal trend dei tassi USA

- Dopo un forte rialzo fino a febbraio, i **metalli preziosi** sono da allora „in correzione“. Dallo scoppio della guerra, gli investitori puntano su un aumento dei tassi USA – e storicamente i tassi USA in rialzo hanno spesso rappresentato una sfida per il prezzo dell'oro. Per il momento manteniamo una posizione neutrale, ma riteniamo che il prezzo attuale sia sempre più interessante.
- **Prezzo del petrolio:** il recente rialzo del prezzo rappresenta un'opportunità per uscire dalla posizione (si attende una soluzione della questione di Hormuz)

I vostri referenti



Da sinistra a destra:

Werner Kammerer, Hannes Hintner, Barbara Moser, Robert Stifter, Margot Schöpfer, Manfred Seeber, Micaela Andreolli (Leiterin Private Banking), Werner Reichegger, Benjamin Kostner, Daniele De Martin Strento, Gerlinde Gatterer, Martin Hilber, Barbara Steinmair, Lukas Grünfelder, Gudrun Egger;

Cassa Raiffeisen di Brunico

Via Europa 19, I-39031 Brunico

Tel.: +39 0474 584 000

privatebanking.rkbruneck@raiffeisen.it

www.raiffeisen-bruneck.com

Il presente documento è una **comunicazione di marketing**. Tutti i dati e le informazioni sono stati raccolti e verificati con la massima cura; le fonti utilizzate sono da considerarsi affidabili. Valgono le informazioni disponibili al momento dell'aggiornamento. Non si assume alcuna responsabilità per la correttezza e la completezza delle informazioni. Le valutazioni descritte nel presente documento hanno esclusivamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti, né una raccomandazione di investimento, né un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari.

Note legali: Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Vienna Austria

Autore: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria

Data di aggiornamento: Agosto 2026

rcm-international.com