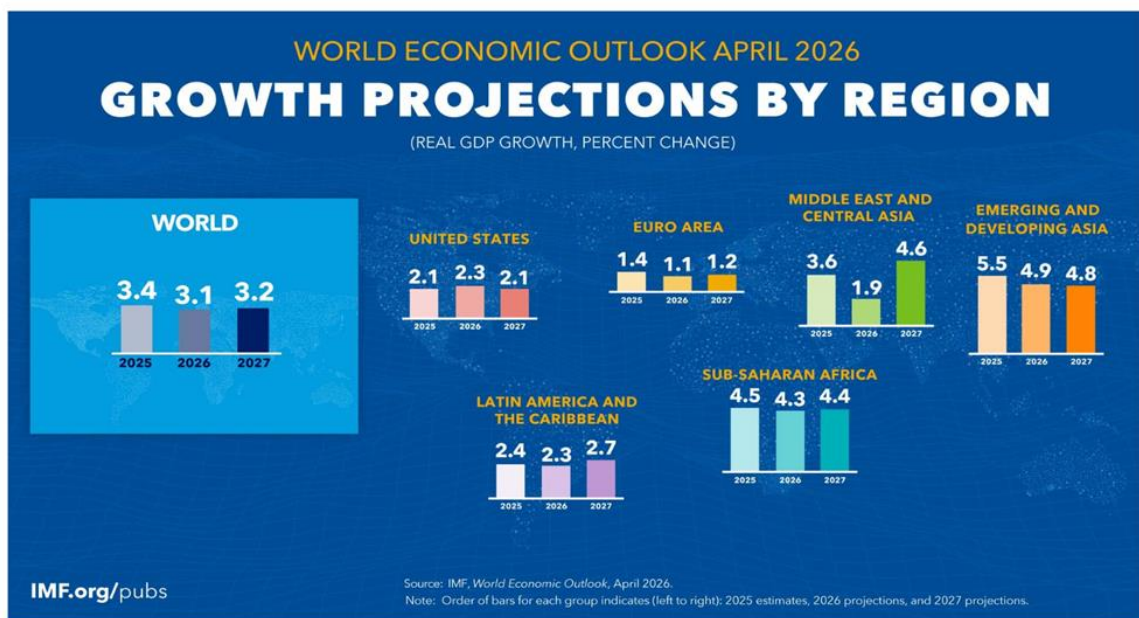


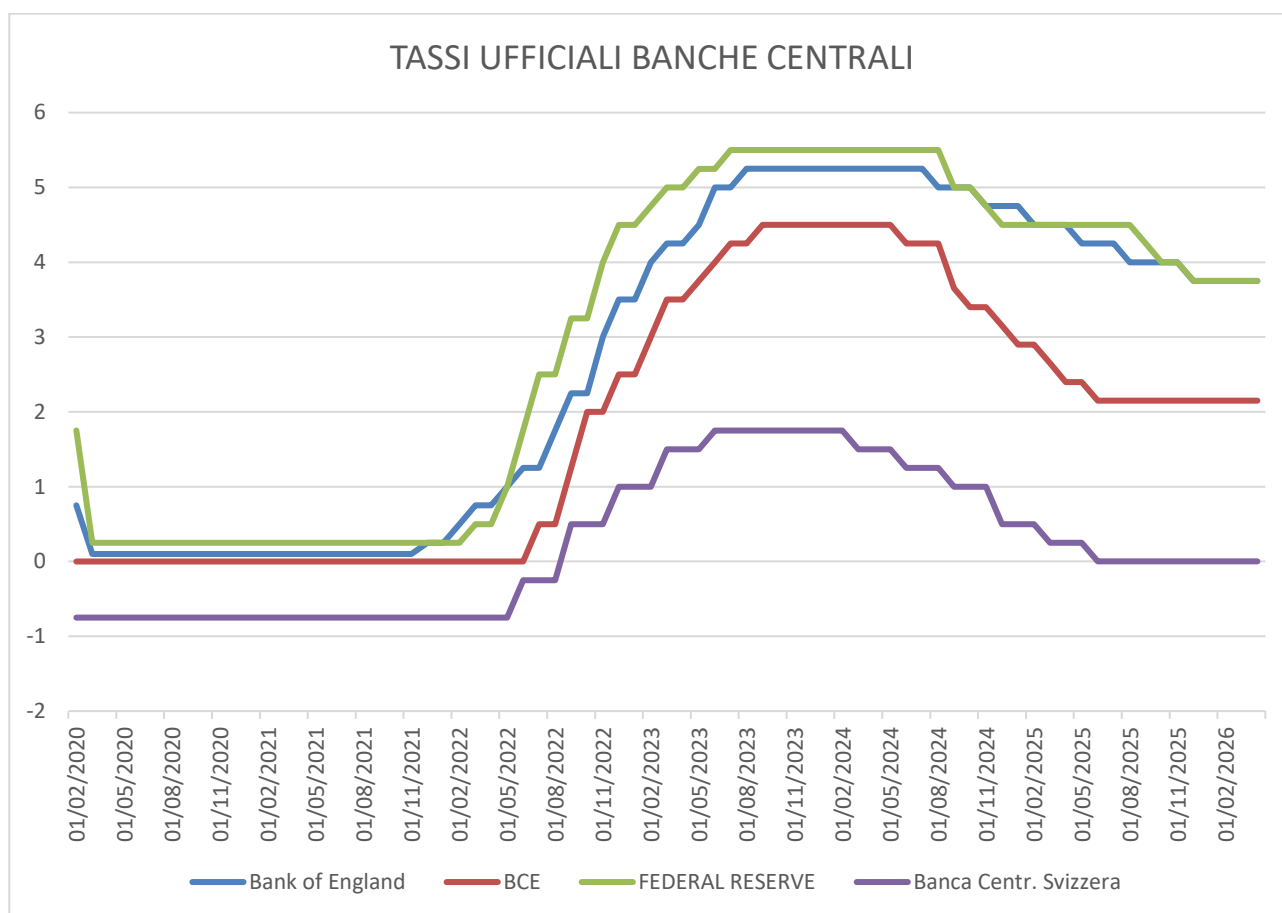
MAGGIO 2026

Il conflitto tra Iran, USA ed Israele, nonostante la tregua ed il tentativo di avvio di negoziati diretti tra i principali contendenti, non è ancora giunto ad una risoluzione definitiva ed i nodi più controversi (sviluppo del nucleare in Iran e gestione del traffico navale nello stretto di Hormuz) rimangono, a tutt'oggi, ancora irrisolti.

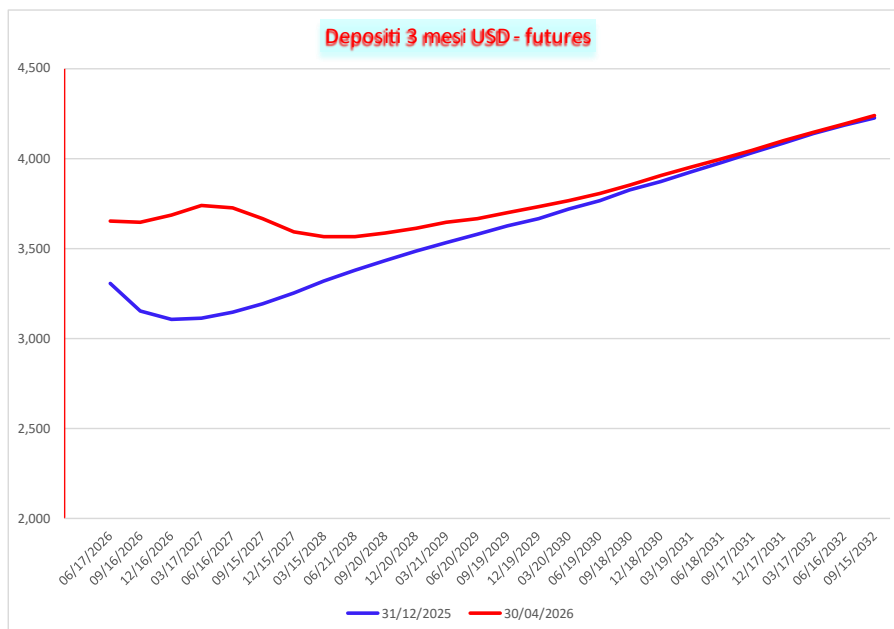
Le conseguenze del blocco del traffico navale nello stretto tra Oman ed Iran minacciano pesantemente la crescita mondiale, come ha espresso il Fondo Monetario Internazionale nel suo ultimo Report, nel quale le previsioni per l'anno 2026 sono state ridotte al +3,1%, rispetto alla precedente stima di +3,3% ed al +3,4% registrato nel 2025. La debolezza riguarderebbe L'Eurozona e l'Asia, che risulterebbero particolarmente colpite dal rialzo del costo dell'energia e dalla possibile scarsità di petrolio e gas, soprattutto nel caso di allungamento del conflitto, oltre che dal possibile rallentamento della produzione industriale a causa degli alti costi per materie prime ed elettricità.



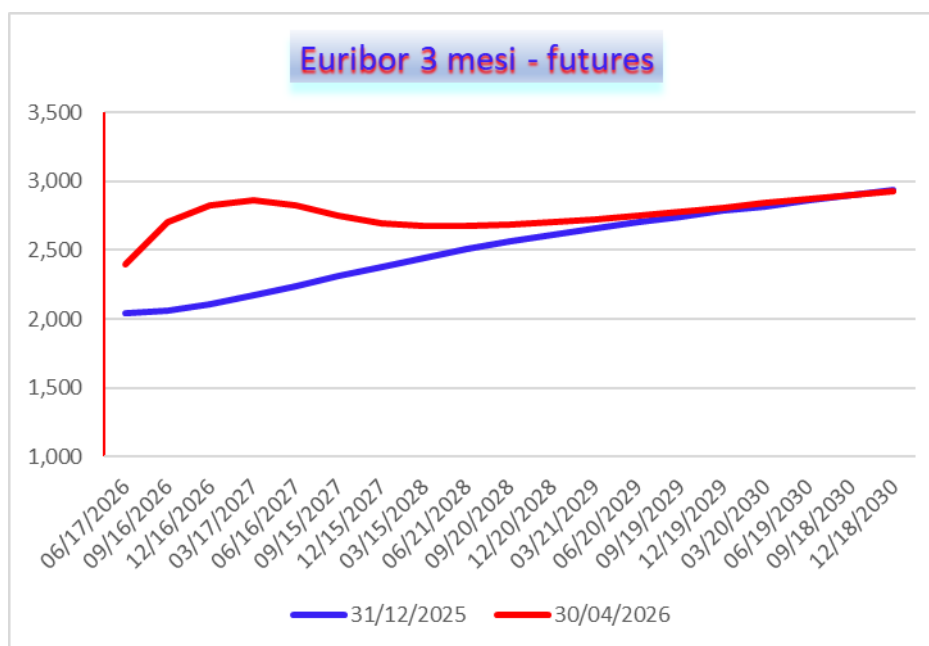
Le principali **Banche Centrali** non hanno apportato, almeno al momento, modifiche alla politica monetaria, ma l'attenzione verso i dati macroeconomici in pubblicazione nel prossimo periodo sarà sicuramente massima. L'inflazione ha già iniziato a dare i primi segnali di risveglio, spinta dal rialzo del prezzo dei carburanti e dell'energia, ma i banchieri centrali, prima di agire, dovranno valutare anche l'effetto negativo del conflitto sulla crescita economica e sui bilanci pubblici.



I livelli di mercato dei tassi futures sui depositi a 3 mesi in USD non incorporano più attese di una riduzione dei tassi nel corso del 2026, che erano invece presenti all'inizio dell'anno, come evidenziato nel grafico sottostante. Nonostante l'avvicinamento alla guida, con l'ingresso in carica del nuovo governatore Kevin Warsh, l'incertezza sul futuro andamento dell'inflazione e del ciclo economico spingono il Consiglio della Federal Reserve verso un atteggiamento prudente. Nel grafico sottostante viene evidenziato il diverso livello delle aspettative sull'evoluzione dei tassi tra fine 2025 ed il 30 aprile 2026, nel quale è evidente il deciso cambiamento delle attese di evoluzione dei tassi:

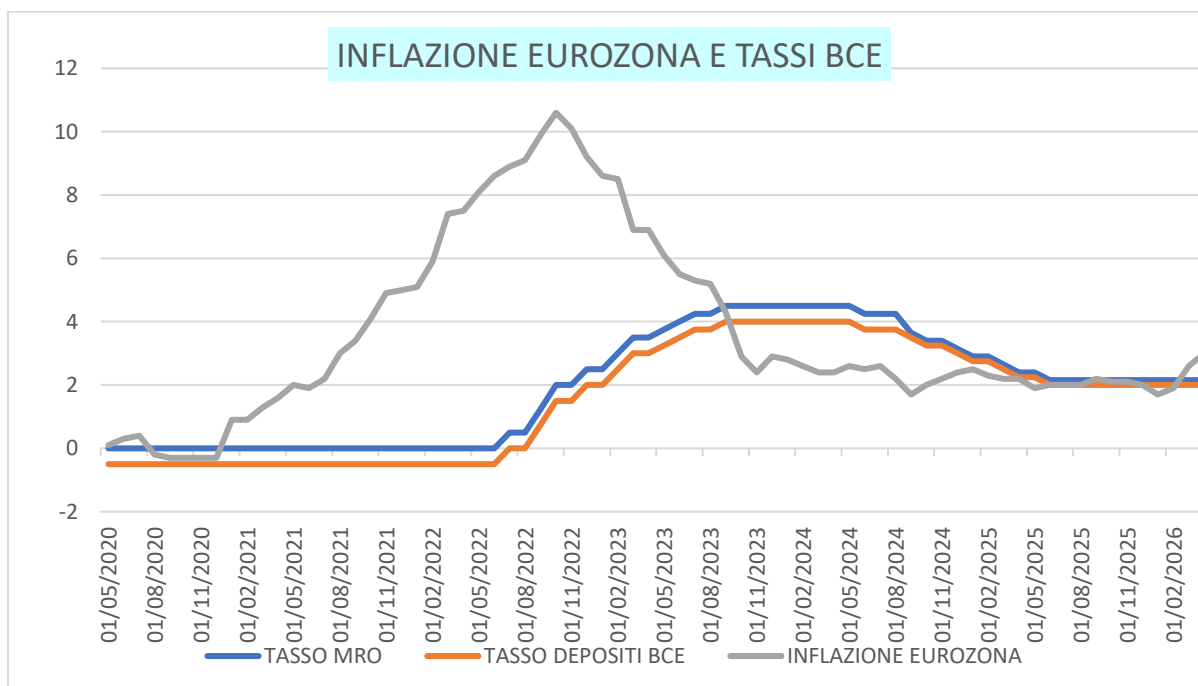


Per quanto riguarda la **politica monetaria della Banca Centrale Europea** le attese sono orientate verso rialzo dei tassi ufficiali nei prossimi mesi. Nel grafico sottostante viene evidenziato il confronto tra i livelli dei tassi impliciti nella curva futures dei depositi in euro a 3 mesi al 30 aprile con i livelli che erano attesi a fine 2025:

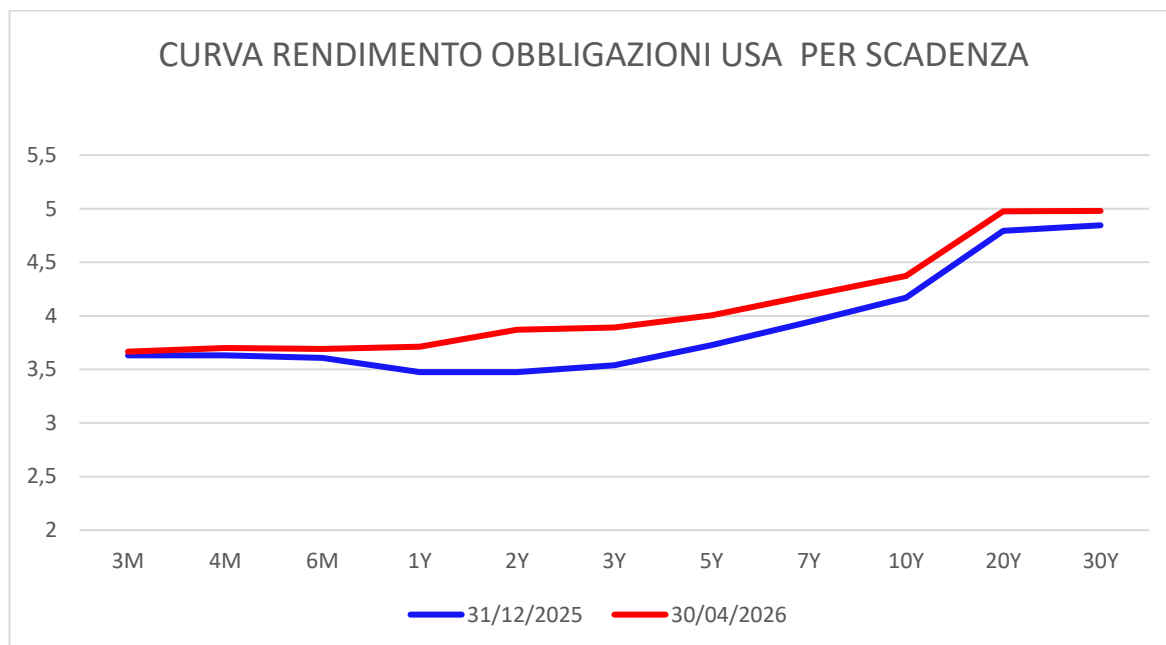


La BCE, nella riunione del 30 aprile, come detto, ha mantenuto invariati i propri tassi ufficiali, anche se ha ritenuto che i rischi al rialzo per l'inflazione e i rischi al ribasso per la crescita si siano intensificati. Nel comunicato post-meeting viene esplicitato come “..il conflitto in Medio Oriente ha causato un brusco incremento delle quotazioni energetiche, sospingendo al rialzo l'inflazione e gravando sul clima di fiducia. Le implicazioni della guerra per l'inflazione a medio termine e l'attività economica dipenderanno dall'intensità e dalla durata dello shock sui prezzi dell'energia nonché dalla portata dei suoi effetti indiretti e di secondo impatto. Più a lungo continuerà la guerra e più a lungo i prezzi dell'energia resteranno elevati, maggiore sarà il probabile impatto sulle misure più ampie dell'inflazione e sull'economia”.

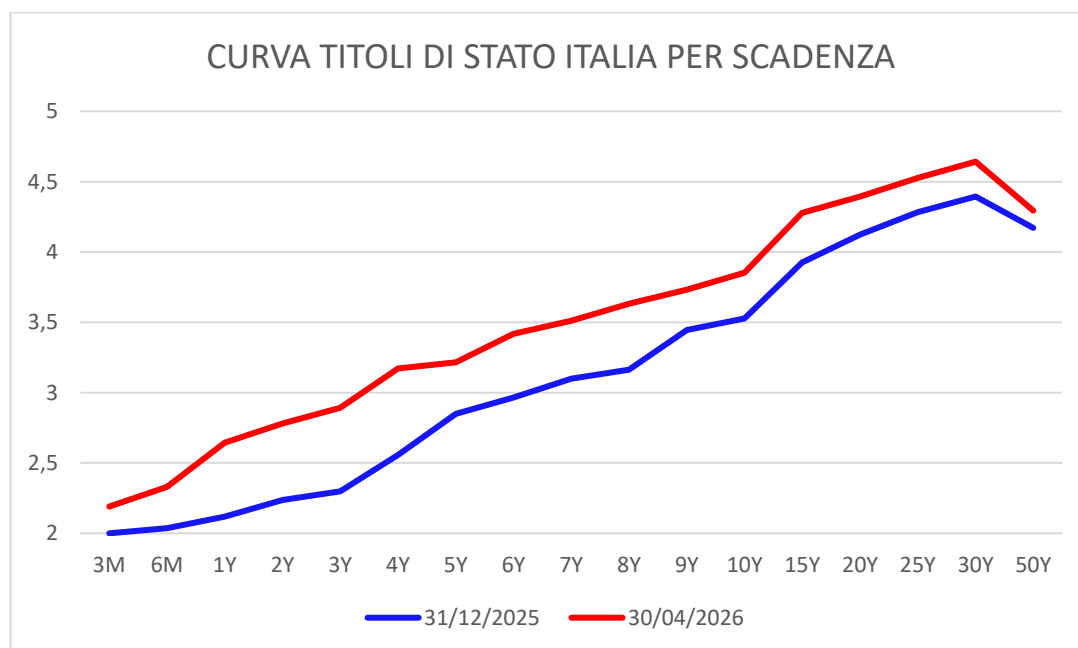
Le future decisioni saranno quindi frutto di un approccio guidato dai dati, dalle prospettive di inflazione e dai rischi, oltre che dall'andamento dei dati economici e finanziari.



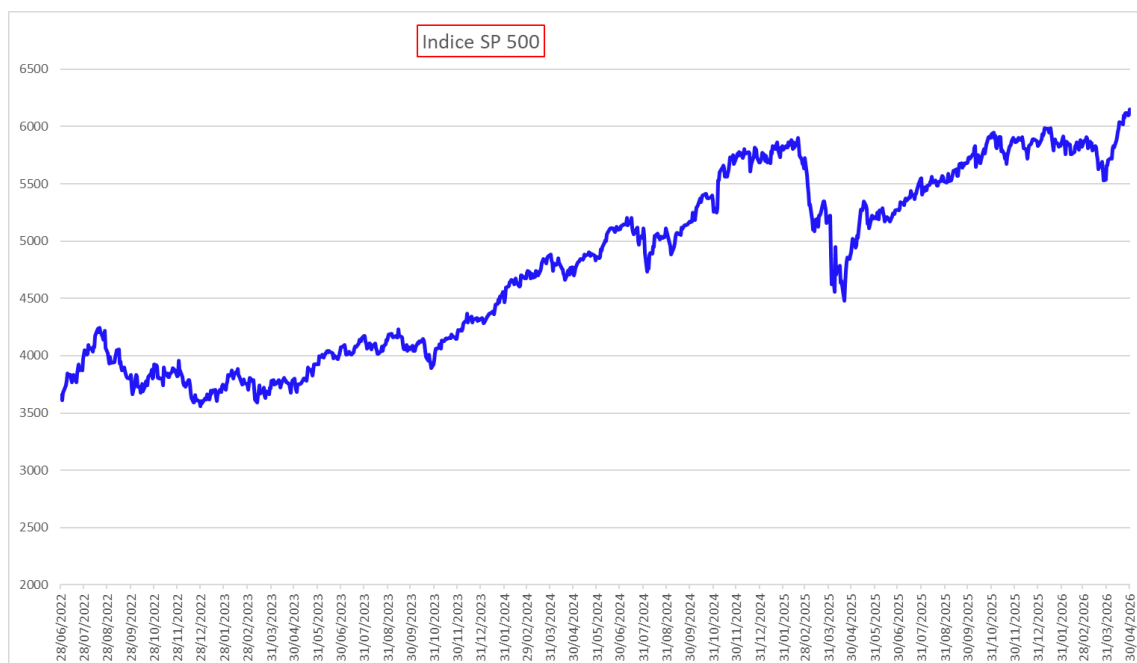
Il **mercato obbligazionario** ha registrato un movimento verso l'alto dei rendimenti, guidato dalle mutate prospettive di andamento dell'inflazione conseguenti al rialzo dei prezzi del petrolio e dell'energia. Sulla curva dei bond governativi americani il rialzo si è diffuso in generale su tutta le scadenze, con effetti maggiori sulle durate tra 2 e 5 anni, che, prima dell'inizio del conflitto Usa/Iran, scontavano una riduzione dei tassi ufficiali:



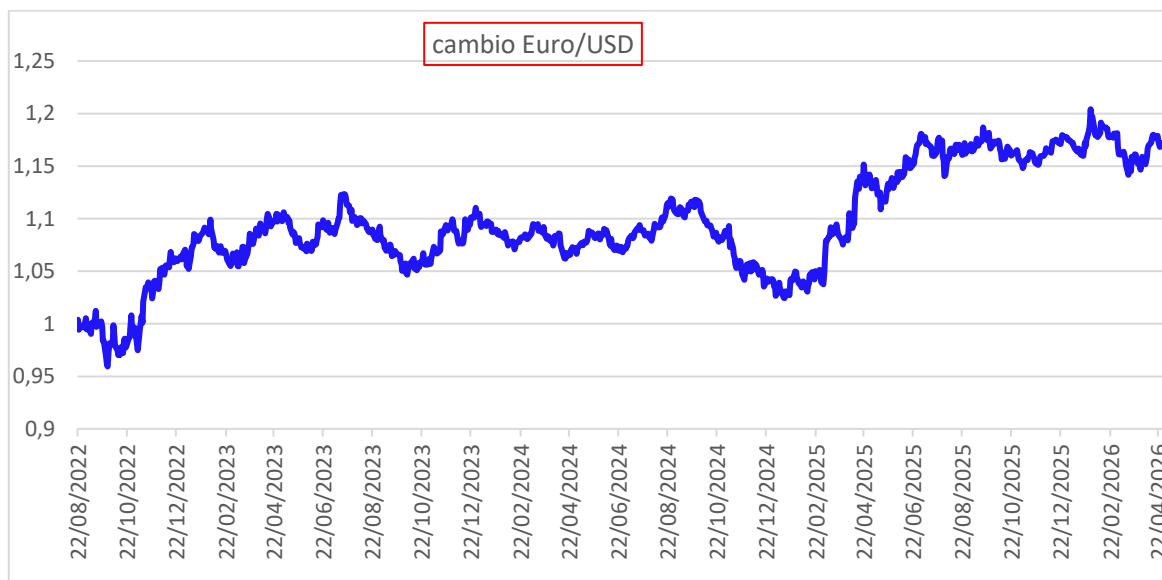
Anche il mercato delle **obbligazioni governative dell'Eurozona** ha segnato degli aumenti di rendimento. In particolare, il rendimento del Bund decennale si è portato appena al di sopra del 3% ed il decennale della Gran Bretagna ha toccato quota 5%. La curva dei titoli governativi italiani ha registrato dei rialzi generalizzati rispetto ai livelli di inizio 2026, con la scadenza 3 anni giunta in prossimità del 3%, il 5 anni attorno al 3,20% ed il decennale al 3,85%:



I **mercati azionari** hanno reagito in maniera positiva alla tregua negoziata tra Iran e Stati Uniti nella prima parte di aprile, tornando a focalizzarsi sui possibili utili aziendali futuri. In questo quadro, i principali indici azionari hanno messo in piedi un veloce recupero, che ha riportato le quotazioni su valori prossimi al periodo antecedente l’inizio del conflitto, come evidenziato nel grafico sottostante. L’indice SP500 continua ad essere sostenuto anche dall’andamento dei titoli del settore tecnologico, che, nonostante i timori per i ritorni dagli ingenti investimenti legati all’intelligenza artificiale, hanno guidato il recupero del mese di aprile, dopo la discesa delle quotazioni registrata nella prima fase del conflitto bellico, che aveva penalizzato le performance del 2026.

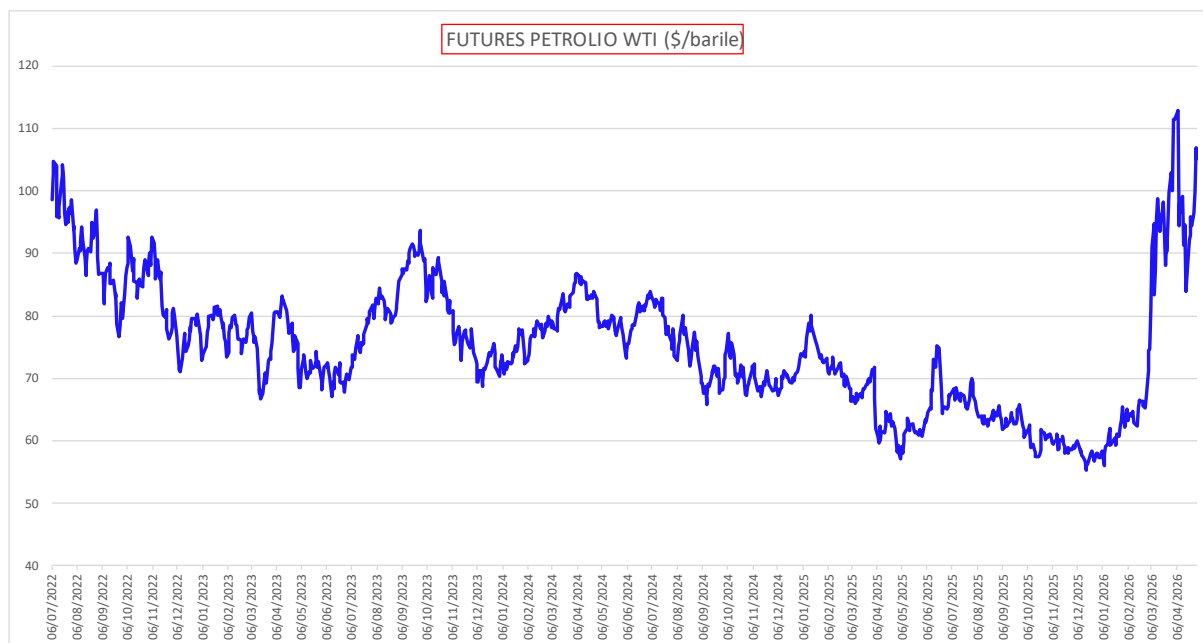


Il livello del cambio del **Dollaro USA**, dopo un primo effetto “bene rifugio” susseguente all’inizio del conflitto, che ne aveva favorito il rafforzamento, è tornato nuovamente ad indebolirsi dopo il diffondersi di un certo ottimismo verso il raggiungimento di un accordo, confermando la fase laterale nel range tra 1,15 e 1,20 verso euro.

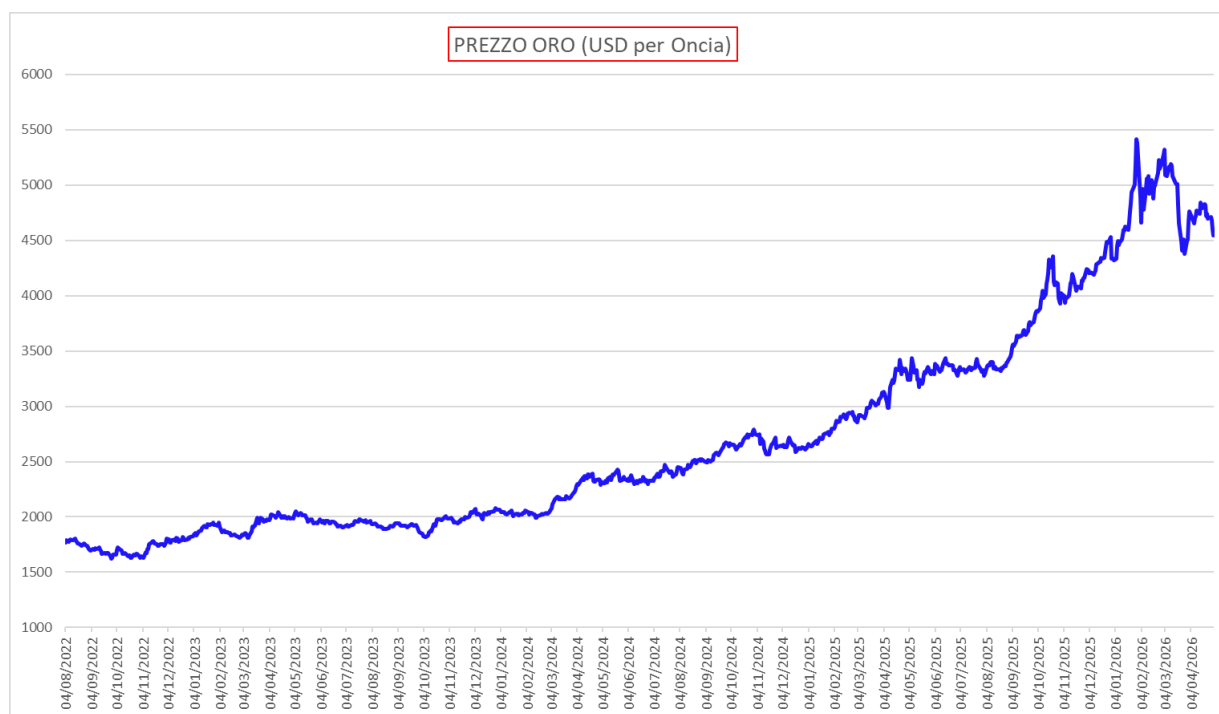


L’impatto principale del conflitto tra Iran e Stati Uniti si è verificato sul prezzo del **petrolio**, che ha velocemente raggiunto e, in alcune giornate, anche superato, quota 100 Usd per barile.

L’attenuarsi del rischio geopolitico legato alle aspettative di un possibile secondo round di negoziati e all’annuncio della riapertura dello Stretto di Hormuz da parte dell’Iran aveva favorito una discesa delle quotazioni, dopo i picchi delle scorse settimane. Negli ultimi giorni di aprile il quadro si è nuovamente complicato: le tensioni sono tornate a salire. Il contesto resta quindi altamente instabile e il mercato del petrolio continua a muoversi in modo reattivo al susseguirsi delle notizie.



Il prezzo dell'oro, dopo aver segnato nuovi record vicino a quota 5.500 Usd per oncia, dopo l'inizio del conflitto ha registrato importanti prese di profitto che hanno riportato velocemente il prezzo al di sotto di quota 4.500. Dopo la rapida discesa il prezzo è tornato a salire sostenuto da acquisti legati agli ETF ed alle Banche Centrali, anche se con minore intensità rispetto ai periodi precedenti il conflitto.



IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO UTILIZZANDO FONTI DI DOMINIO PUBBLICO RITENUTE ATTENDIBILI ED ACCURATE. TUTTAVIA, BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.p.A. NON NE GARANTISCE NÉ LA COMPLETEZZA NÉ L'ESATEZZA ED IN OGNI CASO NON ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ PER DANNI, DIRETTI ED INDIRETTI, CAUSATI DAL SUO USO. IL DOCUMENTO ED IL SUO CONTENUTO NON DEVE ESSERE CONSIDERATO AI SENSI DEL D.LGS. N. 58/1998 QUALE APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO NÉ CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI. LA CIRCOLAZIONE DEL DOCUMENTO È LIMITATA AL TERRITORIO DELLA REPUBBLICA ITALIANA E NON È PREVISTA AL DI FUORI DI ESSO.