



OGGETTO: Report trimestrale di carattere finanziario e assicurativo N. 2 – II° Trimestre 2026

Gentile Cliente,

in ottemperanza alla nuova Normativa Europea sull'IDD (Insurance Distribution Directive – Direttiva IDD n. 2016/97) in materia di distribuzione assicurativa, siamo a trasmettere il report trimestrale di carattere finanziario e assicurativo suddiviso in:

- PARTE I FINANZIARIA – Principali dati dei Mercati Finanziari
- PARTE II – Dati sul mercato assicurativo in Italia
- PARTE III – Pillole formative
- PARTE IV – Pubblicazioni & Link utili

Per qualsiasi ulteriore informazione La invitiamo a contattare il Suo Referente Assix oppure può telefonare dal lunedì al venerdì dalle 08:45 alle 13:00 e dalle 14:45 alle 17:30, allo **0444 230 280**, o inviare mail all'indirizzo **ufficiostudi@assix.it**.

Cordiali Saluti,

ASSIX Spa



Report trimestrale II° trimestre 2026 – Mercati Finanziari

www.finward.it



Ufficio Studi

www.assix.it

PARTE I FINANZIARIA - Principali dati dei Mercati Finanziari

Dashboard mercati finanziari – Performance da inizio anno

Dati al 30/06/2026

AZIONARIO — INDICI GEOGRAFICI

World Developed 10,1% P/E 23,57 DY 1,7%	World Emerging 21,4% P/E 15,58 DY 2,7%	Nasdaq 100 16,5% P/E 34,30 DY 0,8%	FTSE MIB 16,7% P/E 16,34 DY 3,9%	S&P 500 10,0% P/E 27,27 DY 1,3%
FTSE 100 9,2% P/E 18,58 DY 2,5%	STOXX Europe 600 12,0% P/E 18,27 DY 2,9%	EURO STOXX 50 12,3% P/E 18,49 DY 2,7%	DAX 30 4,5% P/E 18,82 DY 2,5%	

AZIONARIO — SETTORIALI MSCI WORLD

Consumer Staples 8,4% P/E 20,82 DY 2,9%	Consumer Discretionary -2,4% P/E 24,47 DY 2,3%	Health Care 5,3% P/E 26,79 DY 2,0%	Energy 19,1% P/E 17,20 DY 3,5%	Information Technology 17,8% P/E 27,93 DY 0,8%
Financials 7,3% P/E 13,45 DY 3,0%	Materials 11,9% P/E 18,62 DY 2,3%	Industrials 15,3% P/E 25,81 DY 1,6%	Utilities 10,0% P/E 19,15 DY 3,0%	Real Estate 7,4% P/E 19,69 DY 4,0%

AZIONARIO — TEMATICI

Hydrogen 41,8% DY 2,1%	Artificial Intelligence 40,7% P/E 91,20 DY 0,9%	Cyber Security 33,0%	Robotics 30,4% P/E 40,20 DY 1,3%	World Momentum 21,6% P/E 24,61 DY 1,3%
Clean Energy 21,0% P/E 35,68 DY 2,2%	Future Mobility 20,1% P/E 13,12 DY 3,0%	Battery Chain 17,0% P/E 13,71 DY 2,5%	Innovative Technologies 14,2% P/E 60,99 DY 1,2%	Circular Economy 13,8%
REITs 13,4% P/E 31,64 DY 4,4%	Blockchain 13,0% P/E 73,11 DY 2,0%	World Value 12,3% P/E 16,39 DY 3,0%	Pharma Breakthrough 11,9% DY 1,2%	World High Dividend 11,7% P/E 15,57 DY 3,6%
Infrastructure 10,5% P/E 18,63 DY 4,2%	Agribusiness 10,3%	Biotech 9,0% P/E 32,87 DY 2,2%	World Size 8,5% P/E 18,96 DY 2,6%	World Growth 7,9% P/E 32,72 DY 0,8%
Water 4,8% P/E 39,56 DY 1,5%	World Min. Volatility 3,1% P/E 20,07 DY 2,5%	Digitalisation 3,0% P/E 39,76 DY 0,9%	Healthcare Innovation 0,0% P/E 58,11 DY 0,6%	Ecommerce -1,3% P/E 24,98 DY 1,9%
Cloud Technology -2,8% P/E 36,37 DY 1,1%	Fintech -5,5%	Gold Miners -8,5% P/E 28,34 DY 2,0%	Gaming -12,1% P/E 38,92 DY 2,1%	Private Equity -14,3%

OBBLIGAZIONARIO

Euro 1-3 0,6% Yld 2,61% Δ38 bp	Euro (All Mat) 1,0% Yld 3,10% Δ19 bp	USD 1-3 0,7% Yld 4,19% Δ65 bp	USD (All Mat) 0,2% Yld 4,72% Δ33 bp	Global (All Mat) 0,2% Yld 3,57% Δ69 bp
Euro 1-3 1,0% Yld 3,09% Δ35 bp	Euro (All Mat) 1,3% Yld 3,64% Δ15 bp	USD 1-3 1,2% Yld 4,70% Δ59 bp	USD (All Mat) 0,8% Yld 5,58% Δ30 bp	Global (All Mat) 1,0% Yld 4,28% Δ20 bp
Euro 1-3 1,4% Yld 6,43% Δ145 bp	Euro (All Mat.) 1,6% Yld 6,05% Δ42 bp	USD 1-3 1,7% Yld 7,51% Δ64 bp	USD (All Mat.) 1,9% Yld 7,21% Δ37 bp	Global (All Mat.) 2,0% Yld 6,59% Δ19 bp
Gov. (Hard curr.) 0,8% Yld 6,16% Δ23 bp	Gov. (Local curr.) 2,0% Yld 3,78% Δ-31 bp	Corporate 1,9% Yld 6,21% Δ- bp	High Yield 4,8% Yld 7,44% Δ21 bp	Euro 3,2% Yld 1,60% Δ1 bp
USD 1,0% Yld 1,16% Δ9 bp	Global 1,1% Yld 4,66% Δ50 bp			

MATERIE PRIME & PANIERI

Oro -4,4%	Petrolio WTI 21,8%	Argento -14,4%	Platino -21,4%	Palladio -21,0%
Rame 5,4%	Alluminio 4,4%	Diversificato 12,2%	Metalli Preziosi -7,3%	Metalli Industriali 3,8%
M.P. Energetiche 34,3%	M.P. Agricole 3,7%			

VALUTE & CRIPTO

EUR/USD -3,0%	EUR/GBP -1,8%	EUR/CHF -1,2%	EUR/JPY 0,1%	Bitcoin -29,8%
Ethereum -42,8%				

LEGENDA

> +15%	+5/+15%	+2/+5%	0/+2%	-5/0%	-15/-5%	< -15%
------------------	----------------	---------------	--------------	--------------	----------------	------------------

Performance da inizio anno

BEST PERFORMER +41,8% Hydrogen	WORST PERFORMER -42,8% Ethereum	AZ. SVILUPPATO +10,1% World Developed	AZ. EMERGENTE +21,4% World Emerging
S&P 500 +10,0% USA Large Cap	EURO STOXX 50 +12,3% Eurozona	PETROLIO WTI +21,8% Energia	BITCOIN -29,8% Cripto-Affività

AZIONARIO — TOP & BOTTOM

Asset	Performance YTD	%
Hydrogen		+41,8%
Artificial Intelligence		+40,7%
Cyber Security		+33,0%
Robotics		+30,4%
World Momentum		+21,6%
World Emerging		+21,4%
Clean Energy		+21,0%
Gold Miners		-8,5%
Gaming		-12,1%
Private Equity		-14,3%
Platino		-21,4%
Palladio		-21,0%
Bitcoin		-29,8%
Ethereum		-42,8%

Comparto azionario – Tematici

INDICE	PERFORMANCE	YTD	P/E ATT.	P/E ATTESO	DIV. YIELD
INDICI GEOGRAFICI					
World Developed		+10,1%	23,57	19,71	1,7%
World Emerging		+21,4%	15,58	11,88	2,7%
Nasdaq 100		+16,5%	34,30	26,56	0,8%
FTSE MIB		+16,7%	16,34	14,00	3,9%
S&P 500		+10,0%	27,27	21,93	1,3%
FTSE 100		+9,2%	18,58	15,50	2,5%
STOXX Europe 600		+12,0%	18,27	15,73	2,9%
EURO STOXX 50		+12,3%	18,49	16,09	2,7%
DAX 30		+4,5%	18,82	16,50	2,5%
SETTORIALI MSCI WORLD					
Consumer Staples		+8,4%	20,82	18,68	2,9%
Consumer Discretionary		-2,4%	24,47	20,92	2,3%
Health Care		+5,3%	26,79	18,94	2,0%
Energy		+19,1%	17,20	10,96	3,5%
Information Technology		+17,8%	27,93	21,57	0,8%
Financials		+7,3%	13,45	12,69	3,0%
Materials		+11,9%	18,62	14,62	2,3%
Industrials		+15,3%	25,81	22,59	1,6%
Utilities		+10,0%	19,15	18,00	3,0%
Real Estate		+7,4%	19,69	21,83	4,0%

INDICE	PERFORMANCE	YTD	P/E ATT.	P/E ATTESO	DIV. YIELD
TEMATICI					
Hydrogen		+41,8%	-	-	2,1%
Artificial Intelligence		+40,7%	91,20	38,60	0,9%
Cyber Security		+33,0%	-	-	-%
Robotics		+30,4%	40,20	29,35	1,3%
World Momentum		+21,6%	24,61	20,98	1,3%
Clean Energy		+21,0%	35,68	22,98	2,2%
Future Mobility		+20,1%	13,12	11,45	3,0%
Battery Chain		+17,0%	13,71	13,46	2,5%
Innovative Technologies		+14,2%	60,99	29,26	1,2%
Circular Economy		+13,8%	-	-	-%
REITs		+13,4%	31,64	26,09	4,4%
Blockchain		+13,0%	73,11	25,81	2,0%
World Value		+12,3%	16,39	14,96	3,0%
Pharma Breakthrough		+11,9%	-	-	1,2%
World High Dividend		+11,7%	15,57	14,31	3,6%
Infrastructure		+10,5%	18,63	16,58	4,2%
Agribusiness		+10,3%	-	-	-%
Biotech		+9,0%	32,87	24,40	2,2%
World Size		+8,5%	18,96	16,94	2,6%
World Growth		+7,9%	32,72	29,22	0,8%
Water		+4,8%	39,56	29,68	1,5%
World Min. Volatility		+3,1%	20,07	17,86	2,5%
Digitalisation		+3,0%	39,76	24,97	0,9%
Healthcare Innovation		+0,0%	58,11	36,12	0,6%
Ecommerce		-1,3%	24,98	18,98	1,9%
Cloud Technology		-2,8%	36,37	24,31	1,1%
Fintech		-5,5%	-	-	-%
Gold Miners		-8,5%	28,34	15,35	2,0%
Gaming		-12,1%	38,92	19,66	2,1%
Private Equity		-14,3%	-	-	-%

Comparto obbligazionario

SEGMENTO	PERFORMANCE	YTD	DURATION	YIELD	Δ YIELD
GOVERNATIVO					
Euro 1-3	■	+0,6%	1,90	2,61%	38
Euro (All Mat)	■	+1,0%	6,85	3,10%	19
USD 1-3	■	+0,7%	1,78	4,19%	65
USD (All Mat)	■	+0,2%	5,78	4,72%	33
Global (All Mat)	■	+0,2%	6,47	3,57%	69
CORPORATE IG					
Euro 1-3	■	+1,0%	1,91	3,09%	35
Euro (All Mat)	■	+1,3%	4,50	3,64%	15
USD 1-3	■	+1,2%	1,82	4,70%	59
USD (All Mat)	■	+0,8%	6,17	5,58%	30
Global (All Mat)	■	+1,0%	5,88	4,28%	20
CORPORATE HY					
Euro 1-3	■	+1,4%	1,63	6,43%	145
Euro (All Mat.)	■	+1,6%	2,52	6,05%	42
USD 1-3	■	+1,7%	1,59	7,51%	64
USD (All Mat.)	■	+1,9%	2,95	7,21%	37
Global (All Mat.)	■	+2,0%	3,68	6,59%	19
EMERGENTI					
Gov. (Hard currency)	■	+0,8%	7,48	6,16%	23
Gov. (Local currency)	■	+2,0%	5,55	3,78%	-31
Corporate	■	+1,9%	6,11	6,21%	-
High Yield	■	+4,8%	3,71	7,44%	21
INFLATION LINKED					
Euro	■	+3,2%	7,42	1,60%	1
USD	■	+1,0%	6,32	1,16%	9
Global	■	+1,1%	8,30	4,66%	50

Valute & Commodities

STRUMENTO	PERFORMANCE	YTD
VALUTE (VS EUR)		
EUR/USD		-3,0%
EUR/GBP		-1,8%
EUR/CHF		-1,2%
EUR/JPY		+0,1%
PANIERI DI MATERIE PRIME		
Diversificato		+12,2%
Metalli Preziosi		-7,3%
Metalli Industriali		+3,8%
Materie Prime Energetiche		+34,3%
Materie Prime Agricole		+3,7%
MATERIE PRIME		
Oro		-4,4%
Petrolio WTI		+21,8%
Argento		-14,4%
Platino		-21,4%
Palladio		-21,0%
Rame		+5,4%
Alluminio		+4,4%
CRIPTO-ATTIVITÀ		
Bitcoin		-29,8%
Ethereum		-42,8%

Analisi Macroeconomica

Dati e analisi aggiornati a giugno 2026

L'avvio del mandato di Kevin Warsh alla guida della Federal Reserve ha delineato la figura di un banchiere centrale il cui obiettivo prioritario è **consolidare la reputazione anti-inflazionistica dell'istituto** e **affrancare i mercati dall'eccessiva dipendenza dalle indicazioni prospettiche**, piuttosto che avviare da subito un nuovo ciclo di restrizione o di allentamento monetario. Nella prima riunione sotto la sua presidenza, il FOMC ha mantenuto i Fed Funds nell'intervallo 3,50%-3,75%; la novità sostanziale, tuttavia, non ha riguardato il livello dei tassi bensì lo **stile comunicativo**, divenuto essenziale, diretto e meno conciliante rispetto alla prassi recente. L'affermazione **"The Committee will deliver price stability"** sintetizza l'intento di ricollocare la stabilità dei prezzi al centro dell'azione della Fed, dopo un lungo periodo in cui ogni parola dell'istituto veniva interpretata dagli operatori come un segnale quasi operativo sull'evoluzione futura dei tassi.

Sul piano congiunturale, il quadro tratteggiato in occasione dell'ultima riunione descrive un'economia statunitense **robusta ma priva di eccessi**: l'attività prosegue a ritmo sostenuto, produttività e investimenti si confermano vivaci, la creazione di posti di lavoro procede in linea con l'espansione della forza lavoro e la disoccupazione resta sostanzialmente stabile. Il nodo irrisolto rimane **l'inflazione, ancora superiore all'obiettivo del 2%** per effetto di shock dal lato dell'offerta e dell'aumento dei costi energetici legato alle tensioni in Medio Oriente. Warsh si trova così alla guida di una banca centrale che non dispone di margini per ridurre i tassi nel breve periodo, ma che non ravvisa nemmeno i presupposti per un inasprimento immediato: **una Fed in attesa**, dunque, ma con una retorica più rigorosa e poco incline a tollerare un disancoraggio delle aspettative.

Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2026	2027	2028	Longer run	2026	2027	2028	Longer run	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0	2.0-2.3	2.0-2.4	2.0-2.3	1.8-2.0	1.8-2.6	1.9-2.9	1.8-2.6	1.7-2.5
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0	2.2-2.5	2.0-2.4	2.0-2.3	1.8-2.0	2.1-2.7	2.0-2.7	1.8-2.7	1.7-2.5
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.3	4.0-4.3	4.3-4.6	4.0-4.6	4.0-4.4	3.8-4.5
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3-4.5	4.2-4.4	4.0-4.4	4.0-4.3	4.3-4.6	4.0-4.5	4.0-4.5	3.8-4.5
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0	3.5-3.7	2.2-2.5	2.0-2.1	2.0	2.7-4.1	1.9-2.8	2.0-2.3	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-3.1	2.0-2.3	2.0	2.0	2.3-3.3	1.8-2.4	1.9-2.2	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.3	2.5	2.1		3.2-3.5	2.3-2.6	2.0-2.2		2.6-3.5	2.0-3.0	2.0-2.4	
March projection	2.7	2.2	2.0		2.5-2.8	2.0-2.4	2.0		2.2-3.0	2.0-2.5	2.0-2.2	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1	3.6-4.1	3.1-3.9	3.1-3.6	3.0-3.5	3.4-4.4	2.9-4.4	2.9-3.9	2.9-3.9
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1	3.1-3.6	2.9-3.6	2.9-3.6	2.9-3.5	2.6-3.6	2.4-3.9	2.6-3.9	2.6-3.9

Proiezioni economiche del FOMC (Summary of Economic Projections) – giugno 2026

La **tregua raggiunta quasi in parallelo tra Stati Uniti e Iran** – pur non definitiva – ha ridimensionato il perimetro del conflitto e allentato le pressioni sui corsi petroliferi, con il WTI sceso sotto la soglia dei 75 dollari; difficilmente, però, semplificherà il compito del nuovo presidente, considerata la persistenza su livelli elevati della componente core dell'indice dei prezzi al consumo.

A ciò si aggiunge il ruolo degli **investimenti in intelligenza artificiale**: sostenendo le attese di crescita del PIL, essi possono alimentare tensioni su prezzi e costi – attraverso la domanda di capitale, energia e capacità produttiva – e mantenere l'inflazione elevata anche a fronte di un raffreddamento delle componenti più tradizionali.

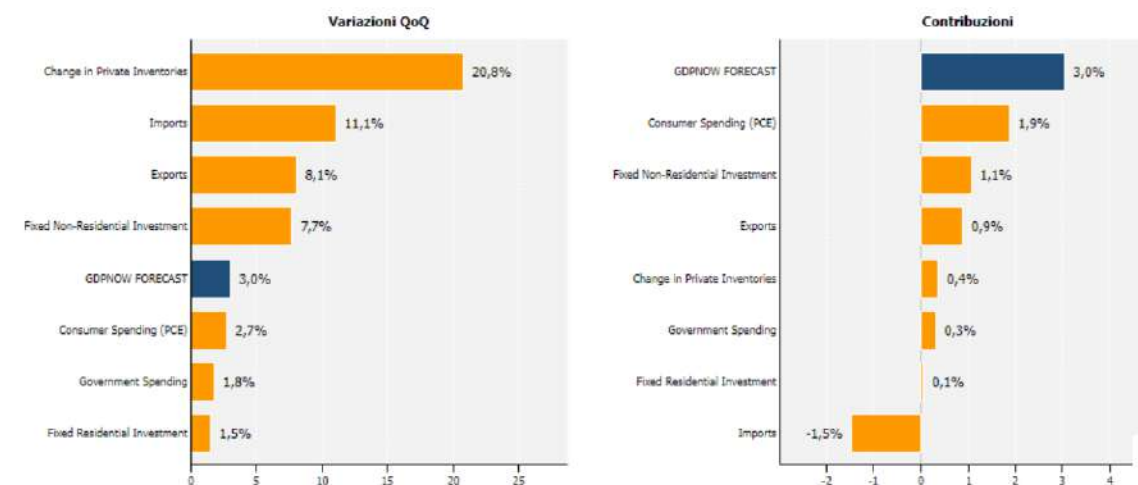
Merita particolare attenzione il registro linguistico adottato da Warsh: in conferenza stampa ha rivendicato un comunicato "a bit shorter, a bit simpler", che "just gives you the facts", giudicando la **forward guidance** non adatta alla fase attuale.

Non si tratta di un dettaglio formale: rappresenta un distacco netto dal modello di Fed degli ultimi anni, quando statement, proiezioni economiche e "dot plot" costituivano leve fondamentali per orientare preventivamente le attese degli operatori.

L'impostazione del nuovo presidente privilegia la **disciplina rispetto alla prefigurazione**: meno impegni anticipati, meno "Fed put", nessun sentiero implicito sui tassi, maggiore enfasi sulla funzione di reazione ai dati e sull'obiettivo ultimo della stabilità dei prezzi.

GDPNow - Federal Reserve Bank of Atlanta

Ultimo aggiornamento: 17/06/2026



Stima GDPNow della Federal Reserve Bank of Atlanta – variazioni trimestrali e contribuzioni

Coerente con questa filosofia è un ulteriore passaggio: secondo Warsh i mercati operano in modo più efficiente quando rispondono direttamente ai dati economici in arrivo, anziché tentare di anticipare la reazione della Fed a quegli stessi dati.

Il messaggio implicito è ambizioso: **riportare le quotazioni degli asset ad ancorarsi ai fondamentali** – crescita, inflazione, utili, credito – piuttosto che alla sola funzione di reazione della banca centrale, restituendo ai mercati un autentico processo di price discovery. Sotto questo profilo, Warsh appare più vicino a un **riformatore dell'istituzione** che a un semplice esponente dell'ala restrittiva, meccanicamente orientato verso tassi più alti.

Le ricadute di questo nuovo corso sui mercati finanziari sono numerose e, con ogni probabilità, non ancora pienamente scontate dagli operatori. È lecito attendersi anzitutto una **accresciuta reattività dei prezzi degli asset alle pubblicazioni macroeconomiche**, accompagnata da un progressivo ridimensionamento del peso attribuito alle dichiarazioni dei banchieri centrali. Il venir meno della forward guidance, inoltre, potrebbe tradursi in un **aumento del term premium sulle scadenze più lunghe**, quale riflesso della maggiore incertezza sul percorso futuro dei tassi di interesse.

Rendimenti Stati Uniti lunghe scadenze

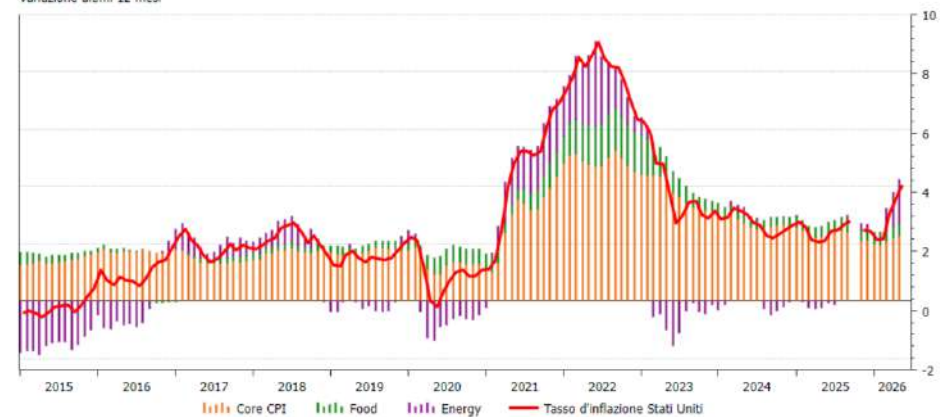
Ultimo aggiornamento: 22/06/2026



Rendimenti dei Treasury USA a 10 e 30 anni

Breakdown dell'indice dei prezzi al consumo USA

Variazione ultimi 12 mesi



Scomposizione dell'indice dei prezzi al consumo USA – variazione sugli ultimi 12 mesi

Analisi dei principali indicatori economici

Sintesi principali indicatori

Dati e analisi aggiornati a giugno 2026

Le tabelle seguenti riportano le stime elaborate da Bloomberg per la **crescita del PIL reale** e per l'andamento dell'**indice dei prezzi al consumo** delle principali economie mondiali, insieme alle attese sui **tassi di riferimento delle maggiori banche centrali**. I simboli accanto a ciascun valore segnalano la direzione della revisione (rialzo, ribasso o conferma) intervenuta nelle stime nel corso dell'ultimo mese. Dati aggiornati al 19 giugno 2026.

Stime principali indicatori macroeconomici				
	Crescita del PIL reale (YoY%)		Tasso di crescita dell'indice dei prezzi al consumo (YoY%)	
	2025	2026	2025	2026
Stati Uniti	2,1 ▼	2,0 ▲	3,5 ▲	2,4 ▲
Giappone	0,6 ▼	0,8 ▼	2,0 ▼	2,1 ▲
Zona Euro	0,7 ▼	1,2 ▼	2,9 ▲	2,3 ▲
Germania	0,6 ▼	1,2 ►	2,8 ►	2,3 ►
Francia	0,6 ▼	0,9 ►	2,3 ►	1,8 ►
Italia	0,6 ▲	0,7 ►	2,9 ▲	2,0 ▲
Spagna	2,2 ▼	1,8 ►	3,3 ▲	2,3 ▲
Regno Unito	1,0 ▲	1,1 ▼	3,2 ▼	2,6 ▲
Brasile	1,8 ▲	1,8 ►	4,5 ►	4,0 ▲
Russia	0,9 ▼	1,4 ▲	5,5 ▼	4,5 ►
India	7,5 ►	6,5 ▼	2,0 ▼	4,9 ▲
Cina	4,6 ►	4,5 ▲	1,1 ▲	1,1 ►
<i>Paesi sviluppati</i>	1,6 ▼	1,8 ►	3,7 ▲	2,8 ▲
<i>Paesi emergenti</i>	4,1 ▼	4,2 ▲	3,4 ▲	3,0 ▲
<i>Economia mondiale</i>	2,9 ▼	3,1 ►	4,0 ▲	3,6 ▲

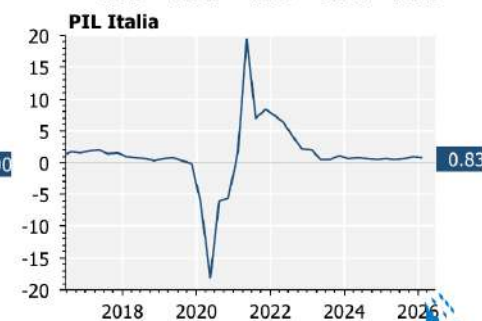
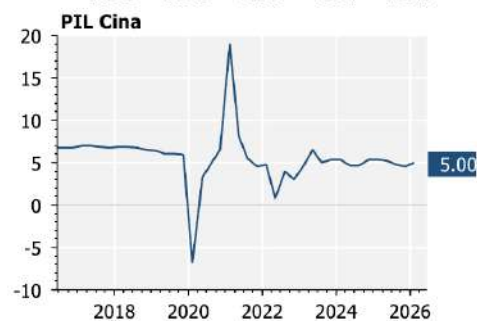
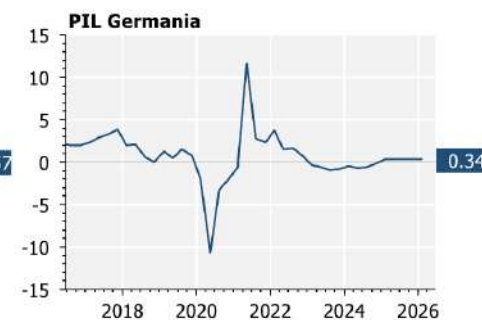
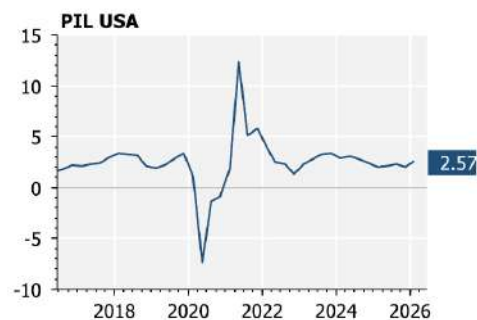
Stime tassi principali Banche Centrali			
	Tasso attuale (%)	Q4 2025 (%)	Q4 2026 (%)
Stati Uniti (Federal Reserve)	3,75	3,63 ▲	3,35 ▲
Giappone (Bank of Japan)	1,00	1,20 ▲	1,43 ▲
Zona Euro (European Central Bank)	2,25	2,34 ►	2,19 ►
Regno Unito (Bank of England)	3,75	3,86 ▲	3,34 ▼
Brasile (Central Bank of Brazil)	14,25	14,25 ▲	13,25 ▲
Russia (Central Bank of Russia)	14,50	12,50 ▼	9,00 ►
India (Central Bank of India)	5,25	5,50 ▼	5,53 ▼

Stime dei principali indicatori macroeconomici (PIL reale e prezzi al consumo, YoY%) – Fonte dati: Bloomberg, 19 giugno 2026

Prodotto Interno Lordo

Le rilevazioni del primo trimestre 2026 confermano il progressivo **ampliamento del divario di crescita tra Stati Uniti ed Europa**: mentre l'economia americana è avanzata dell'1,6% sul trimestre, la **Zona Euro ha registrato una contrazione dello 0,2%**. All'interno dell'area, il dato tendenziale della Spagna accelera, mentre Francia e Italia arretrano. Segnali più incoraggianti giungono dall'Asia: il **Giappone cresce dello 0,5%** sul trimestre precedente e la **Cina riporta l'espansione tendenziale al 5,0%**.

Prodotto Interno Lordo					
Paese	Periodo	Q/Q	Y/Y	Y/Y Q2 26	Y/Y Q3 26
USA	Q1 2026	1,60%	2,60% ▲	2,23% ▲	1,62% ▼
Canada	Q1 2026	-0,04%	-0,05% ▼	-	-
UK	Q1 2026	0,60%	1,10% ▲	0,12% ▲	0,10% ▼
Giappone	Q1 2026	0,50%	0,40% ▲	0,28% ▲	0,40% ▼
Svizzera	Q1 2026	0,70%	0,50% ▼	0,36% ▼	0,25% ▼
Norvegia	Q1 2026	0,40%	1,70% ▼	0,41% ■	0,39% ■
Svezia	Q1 2026	-0,20%	2,20% ▲	0,70% ■	0,60% ■
Zona Euro	Q1 2026	-0,20%	0,30% ▼	0,13% ▼	0,21% ▼
Germania	Q1 2026	0,30%	0,50% ■	0,09% ▼	0,20% ▼
Francia	Q1 2026	-0,10%	0,90% ▼	0,08% ▼	0,16% ■
Italia	Q1 2026	0,30%	0,83% ▼	0,00% ■	0,10% ■
Spagna	Q1 2026	0,60%	2,70% ▲	0,44% ■	0,40% ■
Olanda	Q1 2026	0,10%	1,20% ▼	0,20% ■	0,30% ■
Finlandia	Q1 2026	0,90%	1,00% ▲	-	-
Australia	Q1 2026	0,30%	2,50% ■	0,30% ▼	0,30% ■
Brasile	Q1 2026	1,10%	1,84% ■	0,46% ▲	0,40% ■
Russia	Q1 2026	-0,57%	-0,20% ▼	-	-
India	-	-	-	-	-
Cina	Q1 2026	1,30%	5,00% ▲	1,00% ■	1,00% ▼
Sud Africa	Q1 2026	0,40%	1,90% ▲	0,17% ■	0,23% ■
Sud Corea	Q1 2026	1,80%	3,80% ▼	0,19% ▲	0,23% ▼
Malesia	Q1 2026	-4,40%	5,40% ▼	1,08% ▼	1,30% ▲
Messico	Q1 2026	-0,62%	0,24% ▼	0,52% ▲	0,47% ▲

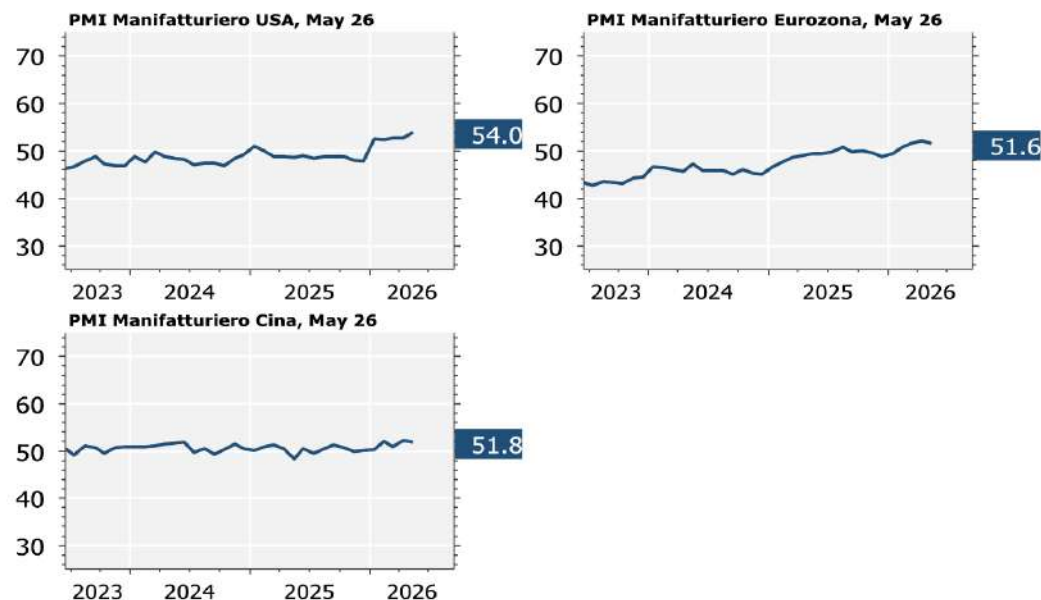


Prodotto Interno Lordo: variazioni Q/Q e Y/Y con stime per i trimestri successivi. Andamento storico del PIL: USA, Germania, Cina e Italia

PMI Manifatturiero

Le rilevazioni di maggio del PMI manifatturiero restituiscono un **quadro eterogeneo tra le principali economie sviluppate**. L'indice statunitense migliora e si conferma in **territorio espansivo per il quinto mese consecutivo**; quello della Zona Euro arretra, pur mantenendosi al di sopra della soglia dei 50 punti. In **Cina** l'indicatore scende rispetto al mese precedente, ma resta **sopra la soglia di espansione per il sesto mese consecutivo**.

Indice PMI Manifattura			
Paese	Periodo	Valore	Up/Down 50
USA	Mag 2026	54,00 ▲	5 mesi
Canada	Mag 2026	52,90 ▼	2 mesi
UK	Mag 2026	53,90 ▲	1 mese
Giappone	Mag 2026	54,50 ▼	5 mesi
Svizzera	Mag 2026	57,30 ▲	1 mese
Norvegia	Nov 2025	53,03 ▲	1 mese
Svezia	Mag 2026	57,30 ▲	1 mese
Zona Euro	Mag 2026	51,60 ▼	4 mesi
Germania	Mag 2026	50,10 ▼	4 mesi
Francia	Mag 2026	49,70 ▼	1 mese
Italia	Mag 2026	52,90 ▲	4 mesi
Spagna	Mag 2026	51,20 ▼	2 mesi
Olanda	Mag 2026	55,90 ▲	12 mesi
Australia	Mag 2026	50,70 ▼	2 mesi
Brasile	Mag 2026	49,10 ▼	1 mese
Russia	Mag 2026	48,80 ▲	12 mesi
India	Mag 2026	55,00 ▲	3 mesi
Cina	Mag 2026	51,80 ▼	6 mesi
Sud Africa	Mag 2026	50,80 ▼	1 mese
Sud Corea	Mag 2026	54,80 ▲	3 mesi
Malesia	Mag 2026	49,90 ▼	3 mesi
Messico	Mag 2026	48,46 ▼	1 mese

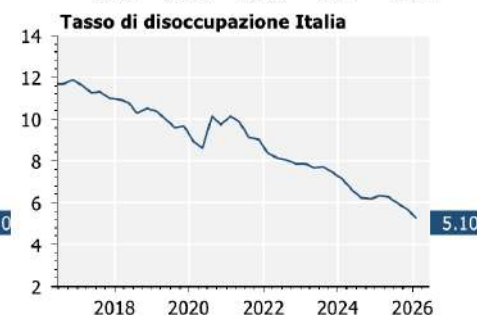
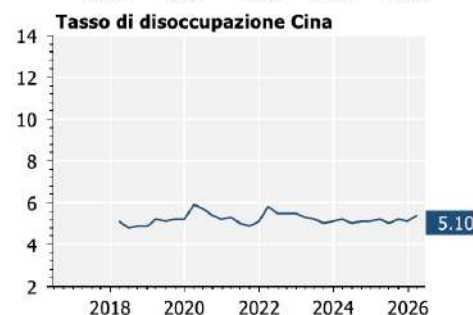
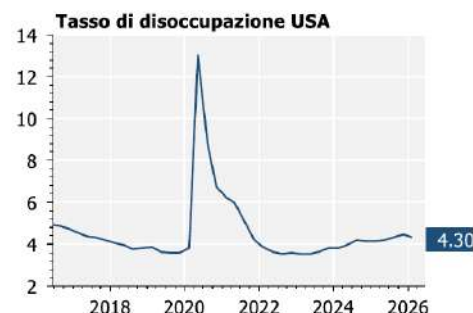


Indice PMI Manifattura: ultima rilevazione e permanenza sopra/sotto la soglia dei 50 punti. - PMI Manifatturiero: USA, Eurozona e Cina

Tasso di disoccupazione

Sul fronte del mercato del lavoro, negli **Stati Uniti il tasso di disoccupazione di maggio si attesta al 4,3%**, stabile rispetto alla rilevazione precedente. In **Italia l'indicatore di marzo scende al 5,1%**, proseguendo la tendenza al ribasso in atto ormai da diversi mesi, mentre nella **Zona Euro il dato resta fermo al 6,3%**.

Tasso di disoccupazione				
Paese	Periodo	Tasso	Tasso Q2 26	Tasso Q3 26
USA	Mag 2026	4,30% ▬	4,43% ▼	4,40% ▼
Canada	Mag 2026	6,60% ▼	6,70% ▲	6,50% ▬
UK	Apr 2026	4,90% ▼	5,29% ▼	5,37% ▼
Giappone	Apr 2026	2,50% ▼	2,60% ▲	2,60% ▲
Svizzera	Mag 2026	3,10% ▲	3,10% ▼	3,10% ▼
Norvegia	Apr 2026	4,60% ▼	4,39% ▲	4,34% ▲
Svezia	Nov 2025	9,10% ▼	8,70% ▬	8,50% ▬
Zona Euro	Apr 2026	6,30% ▬	6,36% ▲	6,30% ▬
Germania	Mag 2026	6,30% ▼	6,30% ▬	6,25% ▲
Francia	Apr 2026	8,20% ▬	8,10% ▲	7,90% ▼
Italia	Apr 2026	5,10% ▼	5,50% ▲	5,60% ▲
Spagna	Apr 2026	10,30% ▬	9,94% ▲	9,90% ▲
Olanda	Apr 2026	3,90% ▼	4,00% ▬	4,10% ▬
Finlandia	Apr 2026	11,60% ▲	-	-
Australia	Apr 2026	4,50% ▲	4,49% ▲	4,50% ▬
Brasile	Apr 2026	5,80% ▼	5,74% ▼	5,80% ▬
Russia	Apr 2026	2,20% ▬	2,30% ▬	2,40% ▬
India	Mag 2026	5,50% ▲	-	-
Cina	Mag 2026	5,10% ▼	5,10% ▬	5,00% ▼
Sud Africa	Mar 2026	32,70% ▬	32,55% ▬	32,40% ▬
Sud Corea	Mag 2026	2,80% ▬	2,80% ▬	2,80% ▼
Malesia	Apr 2026	3,00% ▲	2,90% ▼	2,90% ▼
Messico	Apr 2026	2,46% ▲	2,99% ▼	2,68% ▼

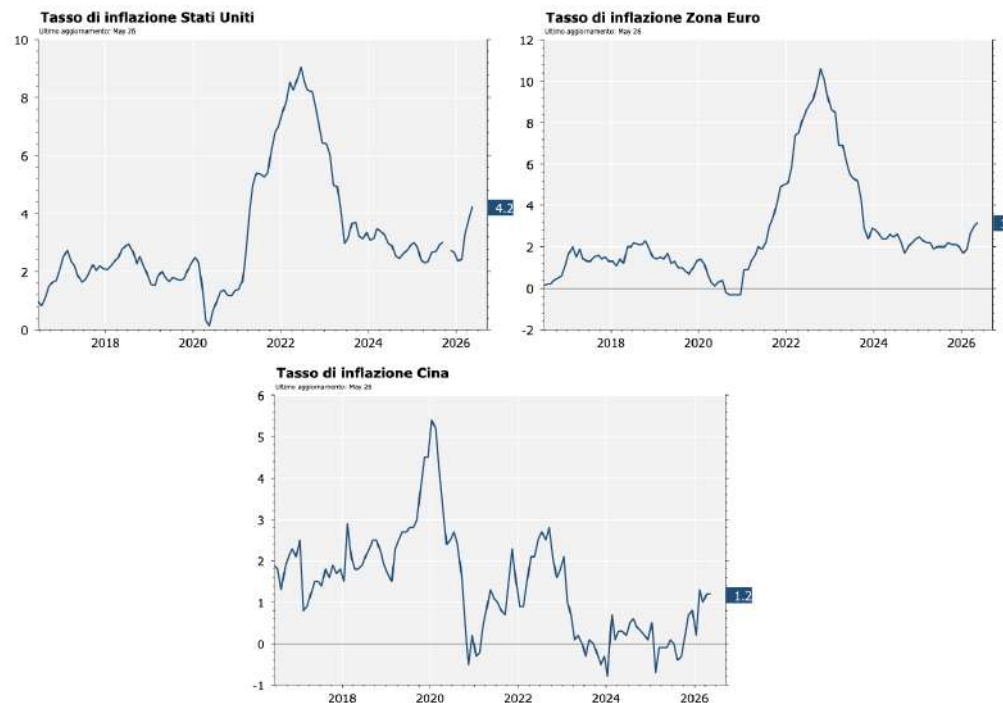


Tasso di disoccupazione attuale e atteso andamento storico del tasso di disoccupazione: USA, Germania, Cina e Italia

Indice dei prezzi al consumo

Negli Stati Uniti l'**inflazione di maggio è salita al +4,2%** dal +3,8% precedente, sospinta dal rincaro delle materie prime energetiche e da un mercato del lavoro più solido delle attese. Dinamica analoga nella **Zona Euro**, dove la crescita annua dei prezzi è passata dal +3,0% al **+3,2%**, con un incremento marcato anche del dato italiano (**+3,2%**). Più contenute le tensioni nell'area asiatica: il tasso giapponese arretra al +1,4% e quello cinese si conferma al +1,2%.

Tasso di crescita dell'indice dei prezzi al consumo				
Paese	Periodo	Tasso	Tasso Q2 26	Tasso Q3 26
USA	Mag 2026	4,20% ▲	3,70% ▲	3,59% ▲
Canada	Apr 2026	2,80% ▲	2,78% ▲	2,55% ▼
UK	Mag 2026	2,80% ▢	3,40% ▲	3,60% ▲
Giappone	Apr 2026	1,40% ▼	2,20% ▼	2,60% ▲
Svizzera	Mag 2026	0,60% ▢	0,60% ▢	0,90% ▲
Norvegia	Mag 2026	3,10% ▼	3,29% ▼	3,41% ▢
Svezia	Mag 2026	0,80% ▲	0,70% ▲	0,90% ▼
Zona Euro	Mag 2026	3,20% ▲	3,30% ▲	3,25% ▲
Germania	Mag 2026	2,60% ▼	2,90% ▼	2,70% ▼
Francia	Mag 2026	2,80% ▲	2,60% ▲	2,70% ▼
Italia	Mag 2026	3,20% ▲	3,29% ▢	3,51% ▼
Spagna	Mag 2026	3,60% ▲	3,60% ▲	3,35% ▲
Olanda	Mag 2026	3,50% ▲	3,30% ▲	3,40% ▲
Finlandia	Mag 2026	2,10% ▲	1,40% ▢	1,40% ▢
Australia	Mag 2026	4,40% ▲	4,50% ▢	4,45% ▲
Brasile	Mag 2026	4,72% ▲	4,70% ▲	4,85% ▲
Russia	Mag 2026	5,31% ▼	5,39% ▼	5,50% ▼
India	Mag 2026	3,93% ▲	5,03% ▲	5,49% ▼
Cina	Mag 2026	1,20% ▢	1,17% ▲	0,95% ▲
Sud Africa	Mag 2026	4,50% ▲	4,44% ▲	4,36% ▲
Sud Corea	Mag 2026	3,10% ▲	3,10% ▲	2,74% ▲
Malesia	Apr 2026	1,90% ▲	2,30% ▲	2,43% ▲
Messico	Mag 2026	3,94% ▼	4,16% ▼	4,30% ▢

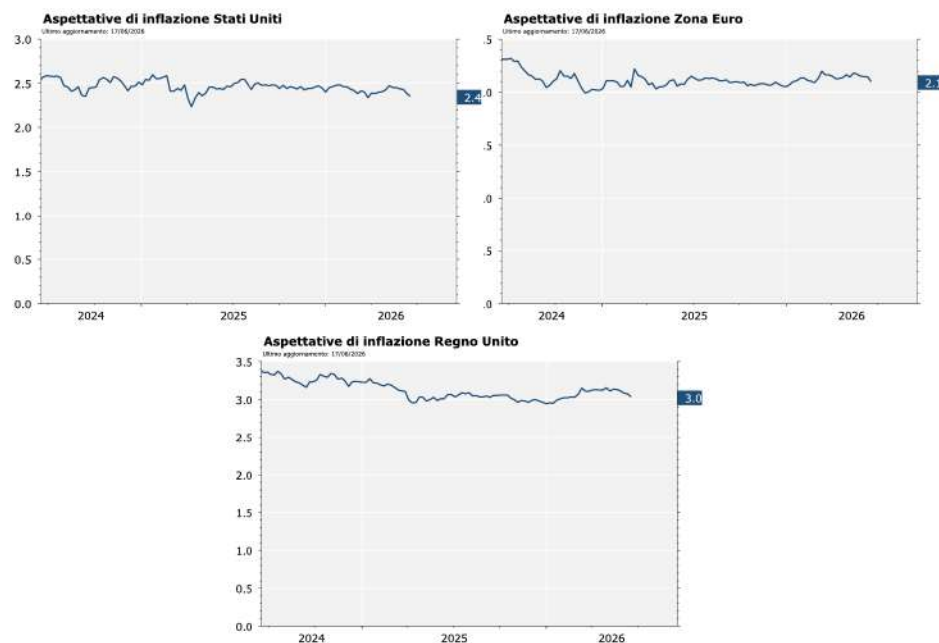


Tasso di crescita dell'indice dei prezzi al consumo attuale e atteso e andamento storico del tasso di inflazione: USA, Zona Euro e Cina.

Aspettative di inflazione

I grafici riportano l'evoluzione storica delle **aspettative di inflazione di medio-lungo termine**, ricavate dai tassi degli inflation swap: i valori rappresentano la media delle attese nel periodo compreso tra il quinto e il decimo anno a partire da oggi. Il livello e il **grado di ancoraggio** di tali aspettative offrono indicazioni sulla capacità delle banche centrali di conseguire i rispettivi obiettivi di inflazione.

Negli **Stati Uniti** le attese si muovono lateralmente nell'intervallo **+2,4% / +2,5%**; nel **Regno Unito** si mantengono stabili attorno al **+3,0%**; nella **Zona Euro** risultano ferme in area **+2,1%**.

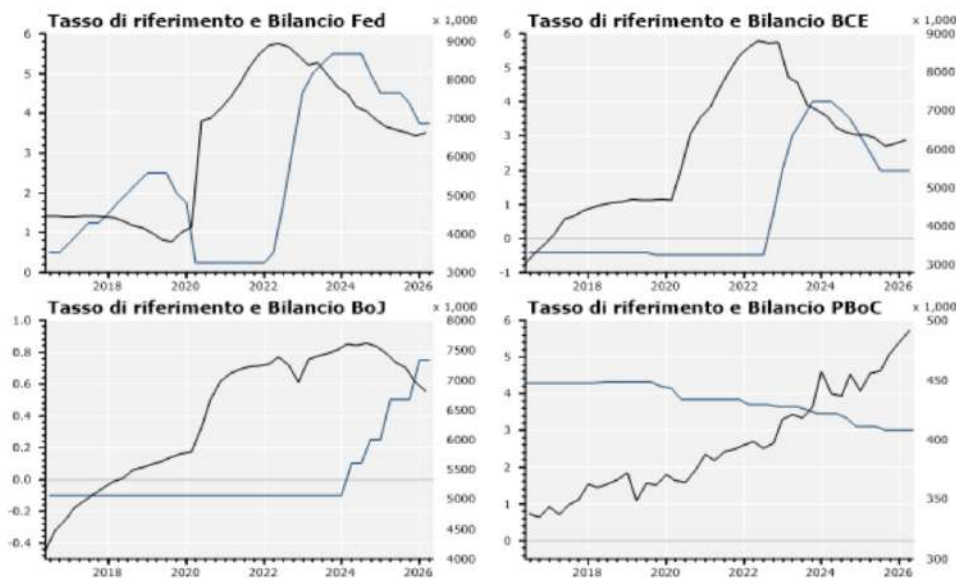


Aspettative di inflazione di medio-lungo periodo (inflation swap 5y-10y): USA, Zona Euro e Regno Unito.

Banche Centrali: tassi e bilanci

Nel mese di giugno si registrano **due interventi di politica monetaria** tra le principali aree valutarie: la **BCE ha innalzato il tasso di riferimento di 25 punti base, portandolo al 2,25%**, seguita a pochi giorni di distanza dalla **Bank of Japan, che ha condotto il proprio tasso all'1,00%**.

Tassi di riferimento delle Banche Centrali				
Paese	Periodo	Tasso	Tasso Q2 26	Tasso Q3 26
USA	Giu 2026	3,75%	3,73%	3,63%
Canada	Giu 2026	2,25%	2,29%	2,33%
UK	Giu 2026	3,75%	3,88%	3,86%
Giappone	Giu 2026	1,00%	0,98%	1,20%
Svizzera	Giu 2026	0,00%	0,02%	0,03%
Norvegia	Giu 2026	4,25%	4,38%	4,39%
Svezia	Giu 2026	1,75%	1,88%	1,93%
Euroarea	Giu 2026	2,25%	2,34%	2,34%
Australia	Giu 2026	4,35%	4,42%	4,44%
Brasile	Giu 2026	14,25%	13,61%	14,25%
Russia	Apr 2026	14,50%	13,47%	12,50%
India	Giu 2026	5,25%	5,35%	5,50%
Cina	Giu 2026	4,35%	-	2,92%
Sud Africa	Mag 2026	7,00%	6,97%	6,93%
Sud Corea	Giu 2026	2,50%	2,75%	2,96%
Malesia	Giu 2026	2,75%	2,77%	2,78%
Messico	Mag 2026	6,50%	6,50%	6,48%



Tassi di riferimento delle Banche Centrali con stime trimestrali e Tassi di riferimento e bilanci: Fed, BCE, BoJ e PBoC

LEGENDA

Prodotto interno lordo: analisi della variazione e relative stime del Prodotto interno lordo (PIL) su base annua (Y/Y) e su base trimestrale (Q/Q). I simboli a fianco del valore indicato indicano se, negli ultimi tre mesi, si è registrato un incremento, una contrazione o nessuna variazione nelle stime degli indicatori presentati.

Tasso di disoccupazione: analisi del tasso di disoccupazione attuale e atteso. I simboli a fianco del valore indicato indicano se, nell'ultimo mese, si è registrato un incremento, una contrazione o nessuna variazione nelle stime dell'indicatore presentato.

Indice dei prezzi al consumo: analisi delle variazioni su base annua (Y/Y) dell'indice dei prezzi al consumo attuale e atteso. I simboli a fianco del valore indicato indicano se, nell'ultimo mese, si è registrato un incremento, una contrazione o nessuna variazione nelle stime dell'indicatore presentato.

Aspettative di inflazione: analisi dell'andamento delle stime delle aspettative di inflazione nel medio-lungo periodo, misurate attraverso i forward degli swap a cinque e a dieci anni.

PMI Manifatturiero: analisi del PMI (Purchasing Manager Index) manifatturiero. In tabella è riportata l'ultima rilevazione e il numero di mesi in cui la rilevazione si posiziona costantemente al di sopra o al di sotto della soglia di 50 punti. I simboli a fianco del valore indicato indicano se, nell'ultimo mese, si è registrato un incremento, una contrazione o nessuna variazione nel valore dell'indicatore presentato.

Banche Centrali: analisi dei principali aggregati descrittivi delle politiche monetarie globali, ovvero tassi di riferimento principali, dimensioni del bilancio delle Banche Centrali e tasso di crescita della base monetaria negli ultimi tre mesi. I simboli a fianco del valore indicato indicano se, nell'ultimo mese, si è registrato un incremento, una contrazione o nessuna variazione nelle stime degli indicatori presentati.



Osservatorio mercati

Analisi dei mercati finanziari — dati al 4 luglio 2026

Dati macro

Stati Uniti

- **Mercato del lavoro:** in raffreddamento — payrolls di giugno a **57K vs attese 114K** e ADP a **98K**, con revisioni al ribasso dei mesi precedenti; disoccupazione in calo al **4,2%** ma di bassa qualità (minore partecipazione), salari fermi (**+3,5% YoY**). In controtendenza le posizioni aperte **JOLTS (7.594M)**, sopra le attese.
- **Crescita:** in rallentamento — stima **GDPNow della Fed di Atlanta sul Q2 rivista a 1,2% da 2,5%**; ordini alle fabbriche in contrazione.
- **Sentiment:** **ISM Manufacturing PMI a 53,3 vs attese 53,8**, in indebolimento pur restando in espansione; fiducia dei consumatori in miglioramento solo lieve.

Europa

- **Inflazione:** in deciso rallentamento e sotto le attese — **Zona Euro +2,8% (dal +3,2%)**, **Germania +2,3%**, sospinta al ribasso dal calo dell'energia.
- **Crescita:** segnali di tenuta — **vendite al dettaglio tedesche +1,1% vs attese 0,0%**; disoccupazione dell'area su livelli storicamente contenuti.

Area economica	Dato macro	Categoria	Periodo		Dato	Attese	Precedente
USA	Atlanta FED GDP NOW	Crescita	Trimestre	2Q	1,2%	2,5%	2,5%
USA	JOLTS - Nuove aperture di posizioni	Crescita	Mese	Maggio	7.594M	7.280M	7.585M
USA	ADP Nonfarm employment change	Lavoro	Mese	Giugno	98K	118K	122K
USA	Nonfarm payrolls	Lavoro	Mese	Giugno	57K	114K	129K
USA	Nuovi sussidi di disoccupazione	Lavoro	-	-	215K	219K	216K
USA	Salari medi orari	Lavoro	YoY	Giugno	3,5%	3,5%	3,5%
USA	Sussidi di disoccupazione totali	Lavoro	-	-	1,814K	1,810K	1,812K
USA	Tasso di disoccupazione	Lavoro	Mese	Giugno	4,2%	4,3%	4,3%
USA	ISM Manufacturing PMI	Sentiment	Mese	Giugno	53,3	53,8	54,0
Zona Euro	Vendite al dettaglio Germania	Crescita	MoM	Maggio	1,1%	0,0%	-0,4%
Zona Euro	Inflazione	Inflazione	YoY	Giugno	2,8%	3,0%	3,2%
Zona Euro	Inflazione Germania	Inflazione	YoY	Giugno	2,3%	2,6%	2,6%
YoY = Dato anno su anno QoQ = Dato trimestre su trimestre MoM = Dato mese su mese							

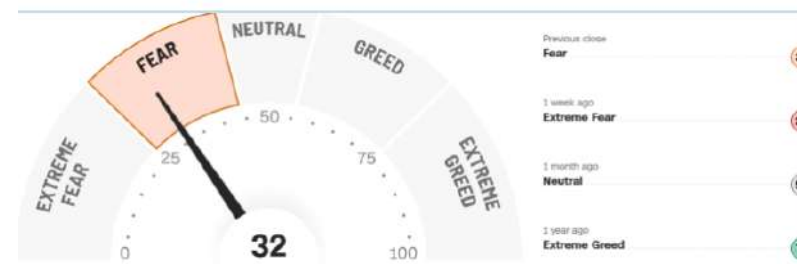
Principali dati macroeconomici della settimana: valore, attese e rilevazione precedente – Dati Bloomberg

CNN Fear & Greed Index

Il **CNN Fear & Greed Index** misura il sentiment dei movimenti delle borse azionarie combinando momentum tecnico, ampiezza dei rialzi di mercato, put/call ratio, domanda di asset a basso merito di credito, domanda di asset sicuri e volatilità di mercato. L'indice varia tra **0 (Extreme Fear)** e **100 (Extreme Greed)**.

Al 4 luglio 2026 l'indice si posiziona a **32 (area «Fear»)**, in netto recupero rispetto al valore precedente. Il confronto con i mesi passati evidenzia la rapidità del deterioramento e del successivo recupero del sentiment:

- 1 settimana fa: 25 (Extreme Fear);
- 1 mese fa: 53 (Neutral);
- 1 anno fa: 77 (Extreme Greed).



Il passaggio dall'**Extreme Fear** al **Fear** conferma il **graduale rientro del pessimismo sui mercati**, in linea con il recupero azionario dell'ultima ottava, pur in un contesto che **resta sotto la soglia di neutralità (50)**.



CNN Fear & Greed Index e S&P 500: serie storica

Il tema della settimana: tecnologia e filiera AI

Il giro di boa di metà anno ha consegnato a Wall Street il **miglior trimestre degli ultimi sei anni**, ma l'ultima settimana è stata segnata da un confronto tutto interno al comparto tecnologico: da un lato il recupero delle grandi piattaforme, dall'altro la **filiera dei semiconduttori tornata sotto pressione**. La rotazione verso i difensivi ha assunto i tratti di un riposizionamento ordinato più che di una fuga, con gli indici che hanno tenuto e **l'Europa spintasi su nuovi massimi**.

L'ennesco è arrivato dall'annuncio di **Meta**, intenzionata a collocare sul mercato la propria capacità di calcolo in eccesso secondo il modello degli hyperscaler: una mossa che la trasforma da cliente a concorrente dei fornitori «neocloud» e che ha alimentato i **timori di sovracapacità lungo la filiera dell'infrastruttura per l'intelligenza artificiale**, con cali a doppia cifra per i gruppi che affittano potenza di calcolo, da CoreWeave a Nebius. La pressione si è propagata alle **memorie**: Micron, reduce da una trimestrale eccellente, ha ceduto con l'entusiasmo ormai incorporato nei prezzi, trascinando al ribasso i campioni asiatici del comparto, da Samsung e SK Hynix fino a Kioxia.

Sul finire dell'ottava il **report sul lavoro americano**, ben più debole delle attese, ha riportato il focus sul quadro macro senza generare vendite generalizzate: i flussi hanno privilegiato i **comparti difensivi a utili stabili** (salute, beni di prima necessità), tanto che il **Dow Jones ha aggiornato il proprio massimo storico** proprio nella seduta del dato.

Intermarket: andamento year to date

L'andamento year-to-date al 4 luglio 2026 mostra un quadro articolato:

- **Azionario:** MSCI World **+10,4%** (settimana +2,1%), MSCI World ex USA **+11,4%** (+2,5%), evidenza della migliore performance dei mercati non statunitensi;
- **Obbligazionario:** Governativi Globali (Hedged) **-0,4% YTD** (-0,5% settimanale), Corporate Globali (Hedged) **+0,3%** (-0,4%);
- **Materie prime:** WTI Crude Oil **+19,6% YTD** (-0,8% settimanale), oro **-3,3% YTD** nonostante il +2,2% settimanale.

Le borse avanzano, con l'**Europa su nuovi massimi** e Wall Street sostenuta dal recupero delle grandi piattaforme tecnologiche. Il **dato sul lavoro USA più debole delle attese** ha spostato l'attenzione sul quadro macro senza innescare vendite: più **rotazione settoriale che risk-off**. I rendimenti obbligazionari salgono soprattutto sulle scadenze lunghe, con le banche centrali riunite a **Sintra** ancora improntate alla prudenza sui prezzi; sul valutario l'**euro recupera** su un dollaro indebolito dai dati americani in raffreddamento.

Indici azionari	Var. Sett.	2026	Indici obbligazionari	Var. Sett.	2026	Materie prime	Var. Sett.	2026
MSCI World	2,1%	10,4%	Governativi Globali (Hedged)	-0,5%	-0,4%	Oro	2,2%	-3,3%
MSCI World ex USA	2,5%	11,4%	Corporate Globali (Hedged)	-0,4%	0,3%	WTI Crude Oil	-0,8%	19,6%

Sintesi variazioni settimanali e da inizio anno per asset class

Azionario

Il secondo trimestre si è chiuso con il miglior risultato da sei anni per l'**S&P 500** e con il **Nasdaq in progresso a doppia cifra**, una corsa alimentata soprattutto dall'**espansione degli utili** con multipli rimasti elevati; l'attenzione si sposta ora sulla **stagione delle trimestrali in avvio a metà luglio**, chiamata a giustificare valutazioni esigenti.

Sull'ottava il saldo è positivo per l'**S&P 500 (+1,8%)** e più contenuto per il **Nasdaq (+0,7%)**, frenato dai chip e con le piccole capitalizzazioni in ritardo (**Russell 2000 -0,4%**); tra i pesi massimi recuperano Apple, Alphabet e Meta, con **Nvidia** che ha toccato e poi restituito la soglia dei 200 dollari, mentre il rosso si è concentrato su memorie e semicap (Micron, Lam Research, Intel).

Tra le **altre borse mondiali**, quadro asiatico diviso: deciso rimbalzo del tech quotato a **Hong Kong (+3,8%)**, Tokyo pressoché invariata e marcata debolezza di **Seul**, appesantita dai produttori di memorie coreani. L'**Europa è stata la vera protagonista**, con i principali listini su nuovi massimi storici (**Eurostoxx 50 +3,1%**, **FTSE Mib +3,0%**) sulla scia del netto rientro dell'inflazione, sostenuta dalla minore esposizione al tech e dalla spinta di finanziari, industriali e comparto della difesa.

Indice	Valore	Var. Sett.	2026
MSCI World		2,1%	10,4%
S&P 500	7.483	1,8%	10,0%
Nasdaq 100	29.329	0,7%	16,6%
Russell 2000	2.996	-0,4%	21,6%
Eurostoxx 50	6.413	3,1%	13,2%
FTSE Mib	52.819	3,0%	20,8%
Nikkei	69.744	0,6%	39,7%
Hang Seng China	7.700	3,8%	-12,1%
Sensex 500	36.431	0,9%	-2,0%
MSCI Emerging		1,0%	24,0%
Vix (S&P 500)	15,8		

Settoriali MSCI, stili di investimento e tematici

Settoriali MSCI e stili: la settimana ha premiato **servizi di comunicazione (+4,5%), finanziari (+3,6%) e industriali (+2,7%)**, con la sanità in evidenza in chiave difensiva; in ritardo **immobiliare (-1,5%) ed energia (-0,5%)**, mentre il tecnologico ha chiuso in progresso solo contenuto (+1,1%), frenato dai semiconduttori.

Sul piano degli stili, nonostante la rotazione difensiva dell'ultima seduta, sull'intera ottava il **Growth ha prevalso sul Value (-0,9%)**, penalizzato dalla debolezza di alcuni campioni del proprio paniere (Micron e titoli correlati); da inizio anno il **Value resta comunque largamente in testa (+33,7%)**, seguito da **small cap (+16,0%)** e **dividendi (+9,3%)**.

Tematici globali: in cima alla classifica la **difesa (+9,4% settimanale)**, sospinta dalle nuove intenzioni di spesa militare in Europa, seguita da **cybersicurezza (+6,2%)**, cloud e digitalizzazione, a conferma della tenuta del software rispetto all'hardware; bene anche biotech e life science. In fondo i **semiconduttori (-3,7%, ma +82,1% YTD)** e i panieri legati all'intelligenza artificiale, colpiti dai timori di sovracapacità, insieme alla **blockchain (-6,0%)**; in controtendenza i **Gold Miners (+5,2%)**, favoriti dal recupero dell'oro.

Settore MSCI	Var. Sett.	2026
Energy	-0,5%	19,2%
Information Tech	1,1%	18,0%
Industrials	2,7%	15,9%
Real Estate	-1,5%	12,9%
Materials	2,0%	12,9%
Utilities	0,1%	10,6%
Cons. Staples	0,5%	9,5%
Financials	3,6%	7,6%
Health Care	2,5%	5,4%
Commun. Services	4,5%	1,7%
Cons. Discretionary	2,5%	-2,3%

Stile	Var. Sett.	2026
World Value	-0,9%	33,7%
World Small Cap	0,2%	16,0%
World Dividend	2,0%	9,3%
World Quality	-1,6%	6,8%
World Growth	-3,9%	5,3%
World Min Volatility	1,5%	0,8%

Temi	Var. Sett.	2026	Temi	Var. Sett.	2026
Semiconductors	-3,7%	82,1%	Blockchain	-6,0%	15,5%
AI Infrastructure	0,3%	53,0%	Metals-Minings	1,4%	12,4%
Cyber Security	6,2%	45,0%	Ageing Pop.	3,8%	11,7%
Hydrogen	5,8%	43,2%	Reits	-0,5%	10,7%
Artificial Intelligence	-1,6%	29,2%	Infrastructure	-0,5%	10,6%
Humanoid & E.I.	8,0%	27,1%	MSCI World	2,1%	10,4%
Robotics	4,2%	23,6%	Life Science	4,2%	10,0%
Smart Grid	0,9%	21,8%	Biotech	4,4%	9,2%
Clean Energy	1,7%	21,4%	Water	1,1%	5,5%
Future Mobility	0,8%	21,2%	Cloud Computing	4,0%	4,0%
Quantum Computing	0,4%	20,4%	Digitalisation	4,7%	2,9%
Midstream Oil & Gas	1,2%	18,9%	Uranium	-0,4%	-0,2%
Battery	1,9%	18,8%	Lusso	-0,2%	-5,7%
Terre rare	0,5%	18,5%	Gold Miners	5,2%	-5,9%
Nasdaq 100	0,7%	16,6%	Private Equity	3,5%	-13,5%
Future of Defence	9,4%	15,7%	Gaming	5,8%	-15,0%

Tematici globali: variazioni settimanali e annuali

Global stocks: performance e dati fondamentali

Tra i principali titoli globali a maggiore capitalizzazione spiccano sull'ottava **Palantir (+14,5%)**, **Palo Alto Networks (+14,4%)**, **Apple (+8,8%)**, **Mastercard (+8,1%)**, **Visa (+7,7%)** e **Alphabet (+6,7%)**. In territorio negativo soprattutto la filiera di memorie e semiconduttori: **Micron (-13,8%)**, **Lam Research (-7,3%)**, **Samsung Electronics (-7,2%)**, **Intel (-6,2%)**, **Oracle (-5,6%)** e **KLA (-5,3%)**. La **concentrazione della capitalizzazione resta estremamente elevata**: Nvidia (4.122 mld €), Apple (3.963 mld €), Alphabet (3.812 mld €) e Microsoft (2.536 mld €) guidano la classifica mondiale.

Titolo	Area	Settore	Var. Sett.	2026	Market Cap (EUR)	Titolo	Area	Settore	Var. Sett.	2026	Market Cap (EUR)
NVIDIA Corp	US	Information Technology	1,2%	4,6%	4.122.124.000	Caterpillar Inc	US	Industrials	-3,4%	68,9%	387.999.000
Apple Inc	US	Information Technology	8,8%	13,7%	3.963.069.000	Lam Research Corp	US	Information Technology	-7,3%	105,7%	384.213.000
Alphabet Inc	US	Communication Services	6,7%	15,1%	3.811.615.000	Oracle Corp	US	Information Technology	-5,6%	-27,6%	353.246.000
Microsoft Corp	US	Information Technology	4,7%	-18,9%	2.536.046.000	General Electric Co	US	Industrials	2,3%	22,7%	344.361.000
Amazon.com Inc	US	Consumer Discretionary	4,3%	5,1%	2.282.241.000	UnitedHealth Group Inc	US	Health Care	-0,6%	30,6%	337.723.000
Space Exploration Technologies Corp	US	Communication Services	5,7%	-	1.863.778.000	Coca-Cola Co/The	US	Consumer Staples	1,8%	22,0%	316.498.000
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	TW	Information Technology	4,5%	58,7%	1.734.948.000	Procter & Gamble Co/The	US	Consumer Staples	1,6%	7,2%	308.247.000
Broadcom Inc	US	Information Technology	-1,3%	4,5%	1.499.274.000	Roche Holding AG	CH	Health Care	1,2%	6,7%	300.524.000
Meta Platforms Inc	US	Communication Services	5,9%	-11,5%	1.293.623.000	Morgan Stanley	US	Financials	0,9%	21,8%	295.006.000
Tesla Inc	US	Consumer Discretionary	3,6%	-12,5%	1.291.912.000	Chevron Corp	US	Energy	-1,1%	13,1%	294.612.000
Samsung Electronics Co Ltd	KR	Information Technology	-7,2%	161,8%	1.050.939.000	HSBC Holdings PLC	GB	Financials	2,0%	27,8%	291.121.000
Eli Lilly & Co	US	Health Care	0,5%	13,3%	999.466.000	Netflix Inc	US	Communication Services	5,2%	-17,2%	285.861.000
Micron Technology Inc	US	Information Technology	-13,8%	242,0%	963.272.000	Novartis AG	CH	Health Care	1,3%	20,3%	283.187.000
Berkshire Hathaway Inc	US	Financials	1,8%	1,0%	957.476.000	Merck & Co Inc	US	Health Care	0,7%	24,9%	279.760.000
JPMorgan Chase & Co	US	Financials	1,7%	4,8%	783.542.000	Goldman Sachs Group Inc/The	US	Financials	0,1%	17,3%	273.646.000
Walmart Inc	US	Consumer Staples	-3,3%	0,8%	778.135.000	Palantir Technologies Inc	US	Information Technology	14,5%	-27,3%	271.002.000
ASML Holding NV	NL	Information Technology	3,6%	78,0%	634.388.000	KLA Corp	US	Information Technology	-5,3%	94,4%	269.009.000
Visa Inc	US	Financials	7,7%	3,7%	611.159.000	AstraZeneca PLC	GB	Health Care	1,0%	5,9%	261.794.000
Johnson & Johnson	US	Health Care	3,3%	28,5%	553.588.000	GE Vernova Inc	US	Industrials	6,5%	70,6%	261.509.000
Intel Corp	US	Information Technology	-6,2%	226,2%	528.832.000	Royal Bank of Canada	CA	Financials	0,8%	25,8%	248.427.000
Exxon Mobil Corp	US	Energy	0,4%	15,5%	496.733.000	Philip Morris International Inc	US	Consumer Staples	0,8%	15,6%	248.363.000
Applied Materials Inc	US	Information Technology	-3,8%	135,2%	418.595.000	Palo Alto Networks Inc	US	Information Technology	14,4%	89,0%	248.005.000
Mastercard Inc	US	Financials	8,1%	-5,2%	416.767.000	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	FR	Consumer Discretionary	0,0%	-21,9%	245.773.000
AbbVie Inc	US	Health Care	3,1%	16,1%	403.266.000	International Business Machines Corp	US	Information Technology	6,6%	-1,0%	237.904.000
Cisco Systems Inc	US	Information Technology	-1,0%	47,9%	388.319.000	Nestle SA	CH	Consumer Staples	1,5%	11,7%	237.004.000

Performance e capitalizzazione dei principali titoli globali – Dati Bloomberg

Obbligazionario: tassi e banche centrali

Malgrado il raffreddamento del mercato del lavoro USA, i **rendimenti sono saliti pressoché ovunque**, con la parte lunga delle curve sotto pressione: il messaggio del mercato è che un'occupazione più debole, con salari fermi, **non basta a riaprire spazi di allentamento**, complici le banche centrali riunite a Sintra ancora improntate al rigore. Il **Treasury decennale è tornato in area 4,50% (4,48%)** e il trentennale ha sfiorato quota 5%; il movimento della curva è stato di tipo twist, con un **irripidimento guidato dalla parte lunga**.

Il mercato continua a scontare per la **Fed** un sentiero orientato al rigore, con tasso atteso in risalita verso fine anno e un culmine a inizio 2027 (**probabilità di rialzo a luglio al 21,9%**); Warsh, da Sintra, ha riconosciuto minori rischi sui prezzi senza però aprire ad alcun taglio. I **governativi europei** hanno seguito lo stesso copione: **Bund (2,94%) e BTP (3,71%)** in lieve arretramento di prezzo, con lo **spread BTP-Bund stabile sui minimi (77 punti base)**.

Quanto alla **BCE**, dopo il rialzo di giugno il mercato attribuisce probabilità ormai residuali a un ulteriore intervento a breve (**2,8% a luglio**), ridimensionate dal netto rientro dell'inflazione dell'area; a Sintra i falchi (Schnabel, Nagel, Wunsch) insistono sui rischi, mentre Lagarde difende le scelte recenti con toni più prudenti. Lo **yen ai minimi dal 1986** tiene vivo il rischio di un intervento della Bank of Japan. Sul **credito** lo scenario resta disteso: **spread compressi**, con l'**high yield USA in ulteriore restringimento (267 pb, -15 settimanali)** e l'investment grade pressoché invariato.

Indice/Tasso	Valore	Var. Sett.	Var 2026
Global Aggregate		-0,43%	0,05%
Gov. (Euro)		-0,48%	0,84%
Gov. (USD)		-0,52%	0,13%
Corp. (Euro)		-0,14%	1,23%
HY (Euro)		0,07%	1,80%
USA 2Y	4,14%	0,04%	0,66%
Germania 2Y	2,54%	0,02%	0,41%
Italia 2y	2,73%	0,04%	0,52%
USA 10Y	4,48%	0,11%	0,32%
Germania 10Y	2,94%	0,08%	0,08%
Italia 10Y	3,71%	0,12%	0,16%
Spread BTP-Bund	0,77%	0,04%	0,08%
% Rialzo FED	21,9%	lug-26	
% Rialzo BCE	2,8%	lug-26	
Credit Spread EUR IG	0,78%	-0,01%	0,00%
Credit Spread EUR HY	2,88%	-0,01%	0,07%
Credit Spread USD IG	0,74%	-0,01%	-0,04%
Credit Spread USD HY	2,67%	-0,15%	0,01%

Materie prime

Paniere generale sostanzialmente **invariato sull'ottava (Commodity Index +0,1%, +12,2% YTD)**, sintesi di spinte contrapposte tra i comparti. Il **petrolio si è stabilizzato** dopo il pesante ribasso delle settimane precedenti, con il **WTI ancora sotto quota 70 dollari (68,8 USD, +19,6% YTD)**: il rientro delle tensioni attorno a Hormuz e la normalizzazione dei flussi dal Golfo mantengono le quotazioni sui livelli precedenti al conflitto.

L'**oro è tornato a mettersi in luce, risalendo sopra quota 4.000 dollari l'oncia (4.177 USD, +2,2% settimanale)**, sostenuto dalla domanda di beni rifugio innescata dal dato debole sul lavoro americano; in evidenza anche l'argento, mentre restano **deboli i metalli industriali (-1,3%)** e tra le agricole spicca il deciso rialzo del caffè.

Forex

L'**euro si è rafforzato sul dollaro riportandosi sopra quota 1,14 (1,144, +0,5% settimanale)**, complice un biglietto verde in ritirata dopo i dati americani in raffreddamento e i toni cauti di alcuni esponenti della Fed.

In recupero le **criptovalute**: il **Bitcoin avanza sull'ottava (62.716 USD, +5,2%)** pur in un quadro di volatilità elevata e con un bilancio da inizio anno ancora pesante (-28,6% YTD); in controtendenza, al ribasso, le azioni del comparto blockchain.

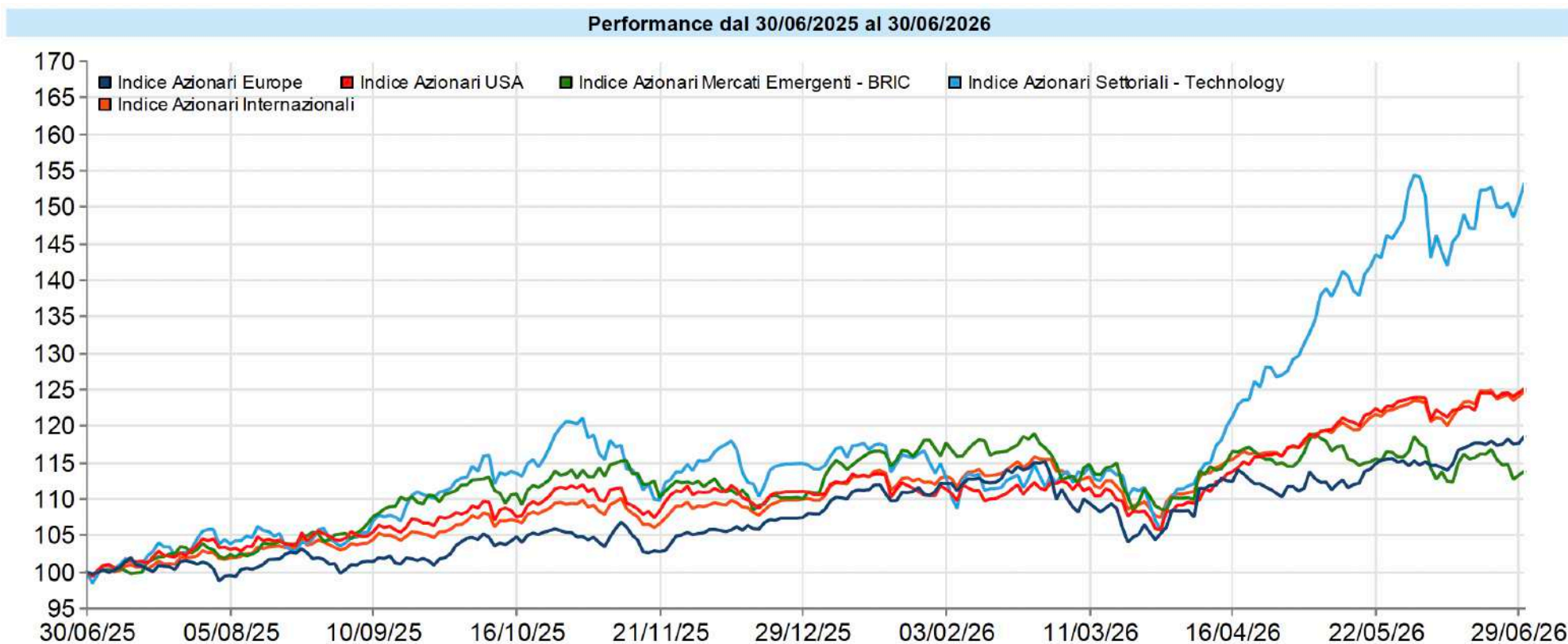
Commodity	Valore	Var. Sett.	Var 2026
Commodity Index	123,1	0,1%	12,2%
Oro	4.177	2,2%	-3,3%
WTI Crude Oil	68,8	-0,8%	19,6%
Industr. Metals		-1,3%	3,8%
Agricole		0,9%	3,7%

Valute	Valore	Var. Sett.	Var 2026
EUR-USD	1,144	0,5%	-2,6%
EUR-GBP	0,857	-0,7%	-1,7%
EUR-YEN	184,5	0,2%	0,3%
Bitcoin	62.716	5,2%	-28,6%

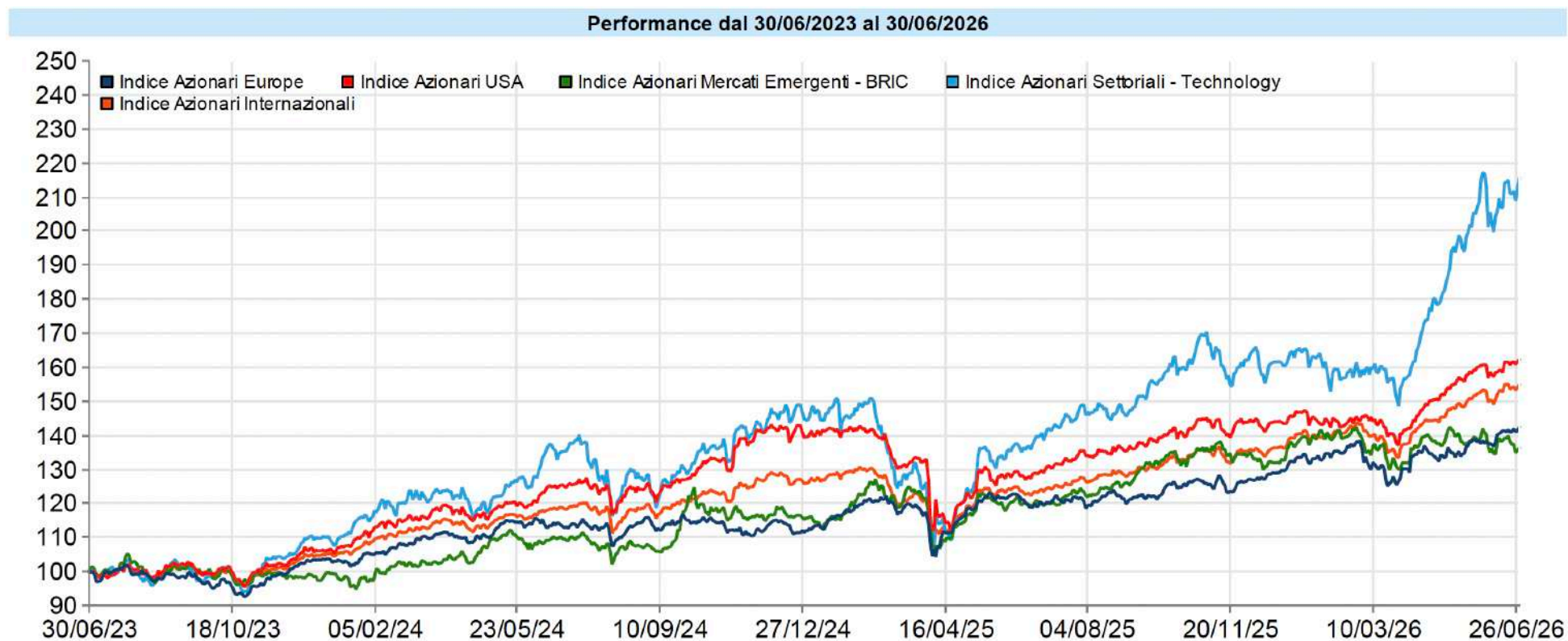
Sezione Assicurativa - Andamento Indici di riferimento

Dati Macro relativi a categorie di strumenti finanziari, sottostanti ai principali prodotti assicurativi

Comparto Azionario 1y



Comparto Azionario 3y



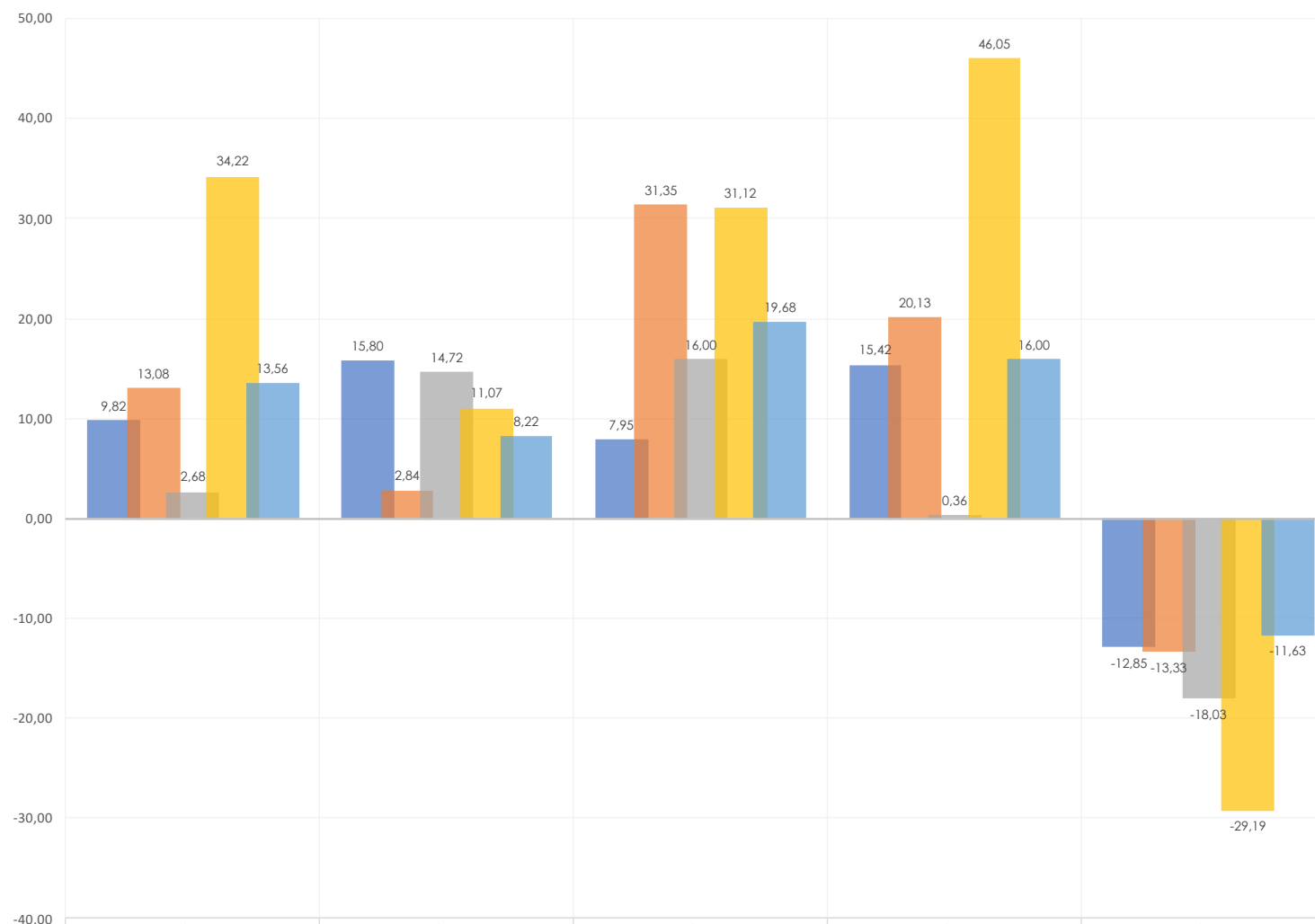
Comparto Azionario 5y



<u>Indice di riferimento</u>	Valuta	Perf. 1Y (%)	Perf. 3Y (%)	Perf. 5Y (%)
Indice Azionari Europe	EUR	18,60	42,39	50,29
Indice Azionari USA	EUR	25,10	62,22	84,31
Indice Azionari Mercati Emergenti - BRIC	EUR	13,81	36,27	1,29
Indice Azionari Settoriali - Technology	EUR	53,17	115,43	128,53
Indice Azionari Internazionali	EUR	24,72	54,78	65,52

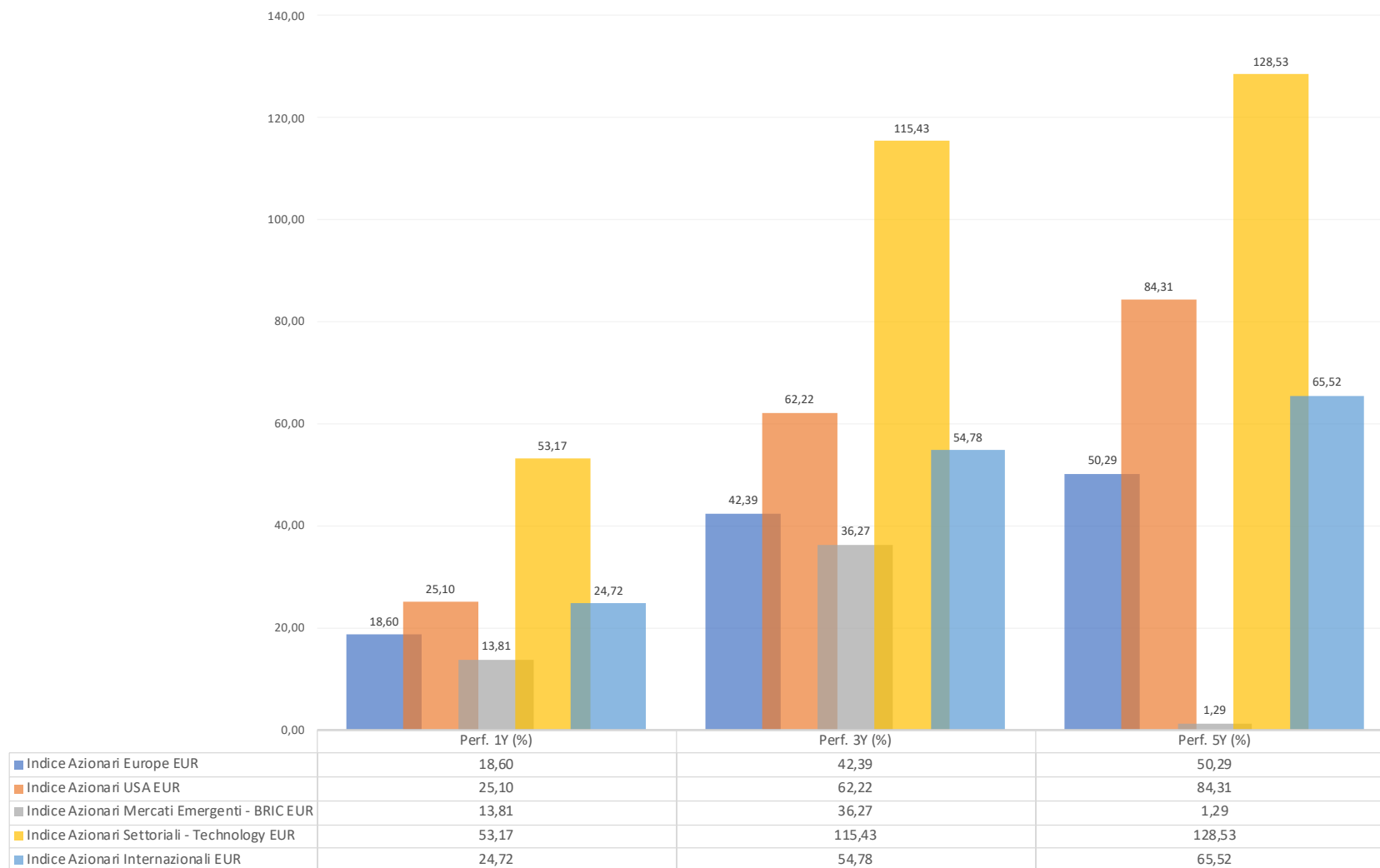
<u>Indice di riferimento</u>	Valuta	Data	Perf. 2026	Perf. 2025	Perf. 2024	Perf. 2023	Perf. 2022
Indice Azionari Europe	EUR	30/06/2026	9,82	15,80	7,95	15,42	-12,85
Indice Azionari USA	EUR	30/06/2026	13,08	2,84	31,35	20,13	-13,33
Indice Azionari Mercati Emergenti - BRIC	EUR	30/06/2026	2,68	14,72	16,00	0,36	-18,03
Indice Azionari Settoriali - Technology	EUR	30/06/2026	34,22	11,07	31,12	46,05	-29,19
Indice Azionari Internazionali	EUR	30/06/2026	13,56	8,22	19,68	16,00	-11,63

Performance Mercati Azionari



Indice Azionari Europe EUR	9,82	15,80	7,95	15,42	-12,85
Indice Azionari USA EUR	13,08	2,84	31,35	20,13	-13,33
Indice Azionari Mercati Emergenti - BRIC EUR	2,68	14,72	16,00	0,36	-18,03
Indice Azionari Settoriali - Technology EUR	34,22	11,07	31,12	46,05	-29,19
Indice Azionari Internazionali EUR	13,56	8,22	19,68	16,00	-11,63

Performance Y/y



Comparto Obbligazionario 1y

Performance dal 30/06/2025 al 30/06/2026

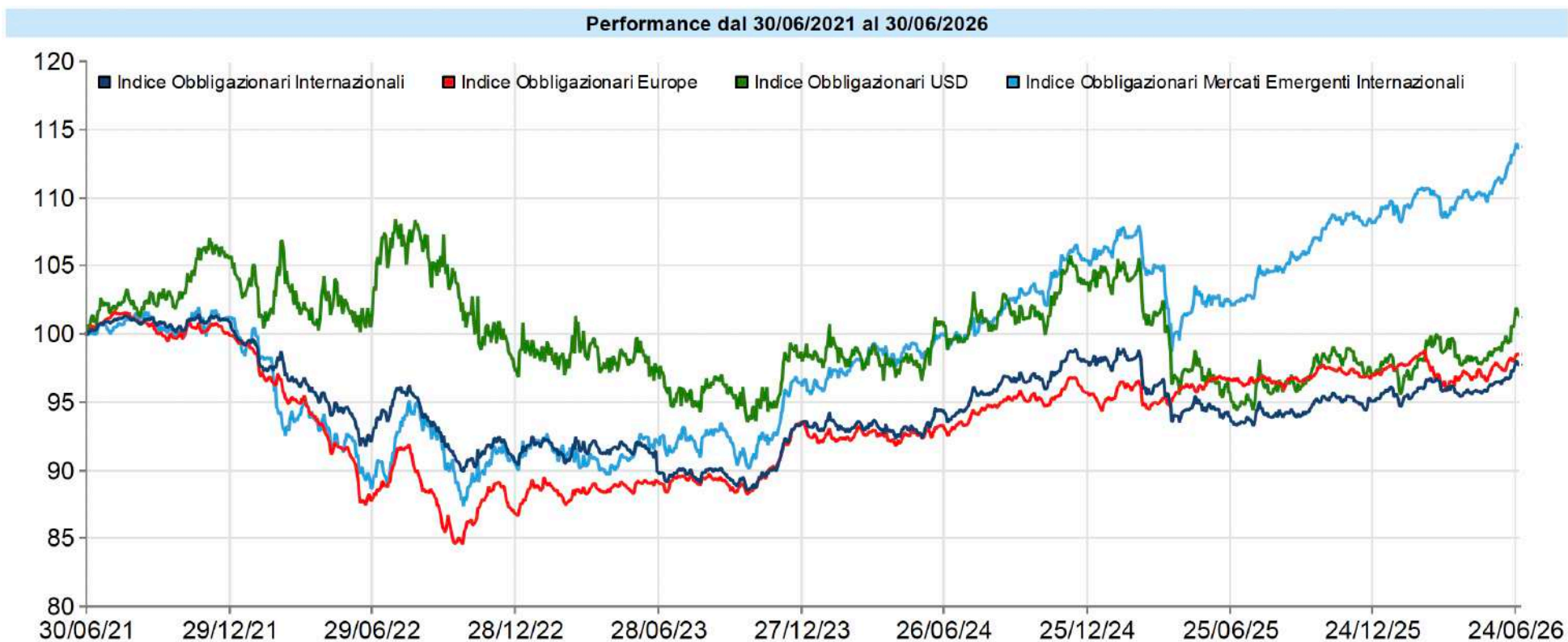


Comparto Obbligazionario 3y

Performance dal 30/06/2023 al 30/06/2026



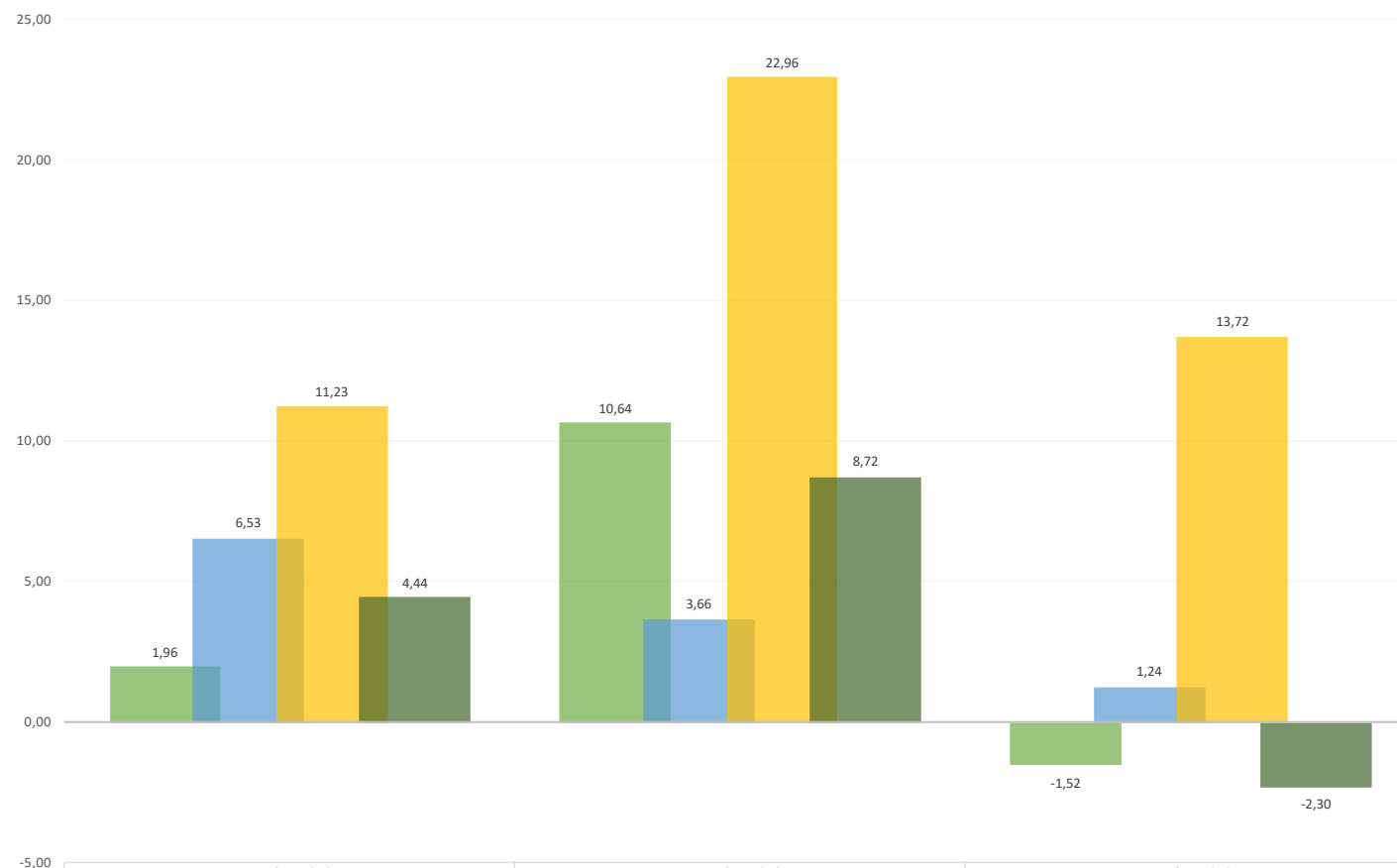
Comparto Obbligazionario 5y



	Indice di riferimento	Valuta	Perf. 1Y (%)	Perf. 3Y (%)	Perf. 5Y (%)
	Indice Obbligazionari Europe	EUR	1,96	10,64	-1,52
	Indice Obbligazionari USD	EUR	6,53	3,66	1,24
	Indice Obbligazionari Mercati Emergenti Internazionali	EUR	11,23	22,96	13,72
	Indice Obbligazionari Internazionali	EUR	4,44	8,72	-2,30

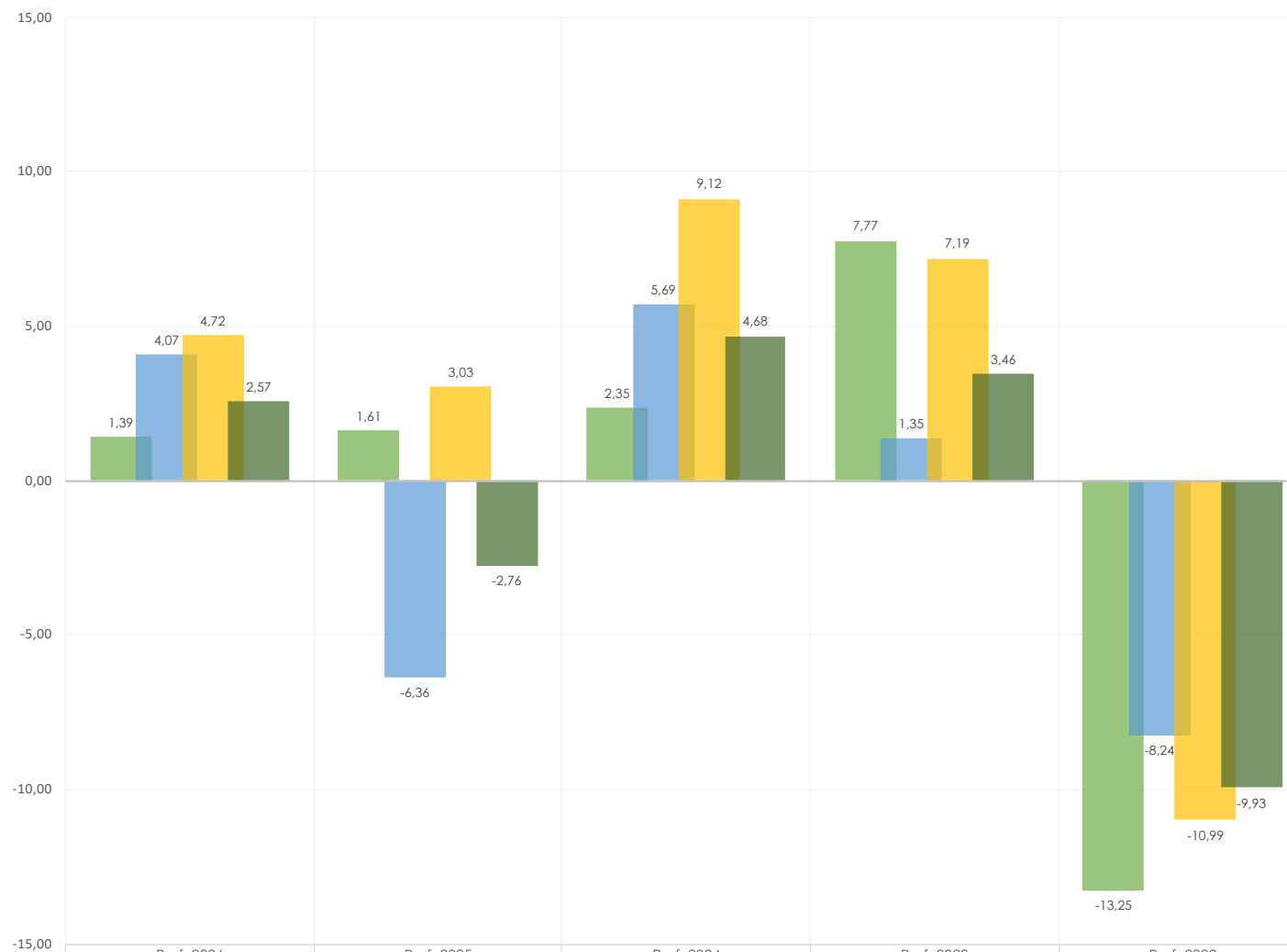
	Strumento	Valuta	Data	Perf. 2026	Perf. 2025	Perf. 2024	Perf. 2023	Perf. 2022
	Indice Obbligazionari Europe	EUR	30/06/2026	1,39	1,61	2,35	7,77	-13,25
	Indice Obbligazionari USD	EUR	30/06/2026	4,07	-6,36	5,69	1,35	-8,24
	Indice Obbligazionari Mercati Emergenti Internazionali	EUR	30/06/2026	4,72	3,03	9,12	7,19	-10,99
	Indice Obbligazionari Internazionali	EUR	30/06/2026	2,57	-2,76	4,68	3,46	-9,93

Performance Y/y



	Perf. 1Y (%)	Perf. 3Y (%)	Perf. 5Y (%)
Indice Obbligazionario Europe EUR	1,96	10,64	-1,52
Indice Obbligazionario USD EUR	6,53	3,66	1,24
Indice Obbligazionario Mercati Emergenti Internazionali EUR	11,23	22,96	13,72
Indice Obbligazionario Internazionali EUR	4,44	8,72	-2,30

Performance Mercati Obbligazionari



	Perf. 2026	Perf. 2025	Perf. 2024	Perf. 2023	Perf. 2022
Indice Obbligazionario Europe	1,39	1,61	2,35	7,77	-13,25
Indice Obbligazionario USD	4,07	-6,36	5,69	1,35	-8,24
Indice Obbligazionario Mercati Emergenti Internazionali	4,72	3,03	9,12	7,19	-10,99
Indice Obbligazionario Internazionali	2,57	-2,76	4,68	3,46	-9,93

Riepilogo costi medi

Dati relativi a categorie di strumenti finanziari, sottostanti ai principali prodotti assicurativi

Indice di riferimento	COSTI PRODOTTI SOTTOSTANTI			MORNINGSTAR		
	Media %	Min %	Max %	Media %	Min %	Max %
Indice Azionari Europe	1,56	0,02	5,09	1,49	0,03	5,5
Indice Azionari USA	1,494	0,01	3,92	1,39	0,02	3,51
Indice Azionari Mercati Emergenti - BRIC	1,591	0,028	5	1,61	0,16	4,09
Indice Azionari Settoriali - Technology	1,762	0,79	2,97	1,47	0,05	3,49
Indice Azionari Internazionali	1,554	0,01	4,87	1,38	0,05	3,53
Indice Obbligazionari Europe	0,959	0,081	2,39	0,84	0,49	1,2
Indice Obbligazionari USD	1,069	0,023	2,66	0,93	0,03	2,5
Indice Obbligazionari Mercati Emergenti Internazionali	1,256	0,05	3,81	1,34	0,01	5,123
Indice Obbligazionari Internazionali	1,041	0,03	2,88	1,1	0,02	3,74

CONGIUNTURA ECONOMICA E PROSPETTIVE DEL MERCATO ASSICURATIVO

Fonte: ANIA – Luglio 2026

La congiuntura economica internazionale

Nel 2025 l'economia globale ha sorpreso in positivo rispetto alle attese di inizio anno, pur restando su un sentiero di **crescita moderata e rischi elevati**. Al quadro di instabilità persistente – guerra in Ucraina, conflitto a Gaza, frammentazione economica, crisi immobiliare cinese, difficoltà dell'industria tedesca – si è aggiunto ad aprile il **marcato irrigidimento delle politiche commerciali statunitensi**, con **dazi «reciproci» su larga scala**: una svolta protezionistica senza precedenti nel dopoguerra, che ha accresciuto l'incertezza e distorto temporaneamente i flussi commerciali. Il settore privato ha però mostrato una **notevole capacità di adattamento** (front-loading negli approvvigionamenti, diversificazione dei fornitori), mentre la domanda è stata sostenuta dal **forte ciclo di investimenti in nuove tecnologie e intelligenza artificiale**, pur con dubbi su sovracapacità e sostenibilità di lungo periodo.

La **crescita mondiale si è attestata al 3,4%**, stabile rispetto al 2024. Nelle **economie avanzate il PIL è salito all'1,9%**: gli **Stati Uniti hanno rallentato al 2,1%**, mentre l'**area dell'euro ha accelerato all'1,4%**, con la Germania tornata positiva (+0,2%) dopo due anni di contrazione, Francia e Italia in espansione moderata (+0,9% e **+0,5%**) e la **Spagna più dinamica dell'area (+2,8%)**; bene anche Regno Unito (+1,3%) e Giappone (+1,2%). Le **economie emergenti (+4,4%)** restano il motore dell'espansione: **Cina al 5,0%, India al 7,6%**.

Il profilo trimestrale del 2025 è stato moderato e differenziato: negli USA **prima contrazione dopo diversi anni nel primo trimestre**, poi deciso recupero; area euro debole e irregolare, con l'**Italia su una dinamica modesta ma stabile**; Cina e India regolari su ritmi elevati.

	2023	2024	2025
Mondo	3,3	3,4	3,4
Economie avanzate	1,7	1,8	1,9
Stati Uniti	2,9	2,8	2,1
Area dell'euro	0,4	0,9	1,4
Germania	-0,9	-0,5	0,2
Francia	1,6	1,1	0,9
Italia	0,9	0,8	0,5
Spagna	2,5	3,5	2,8
Giappone	0,7	0,2	1,2
Regno Unito	0,3	1,1	1,3
Economie emergenti	4,4	4,5	4,4
Cina	5,4	5,0	5,0
India	7,2	7,1	7,6

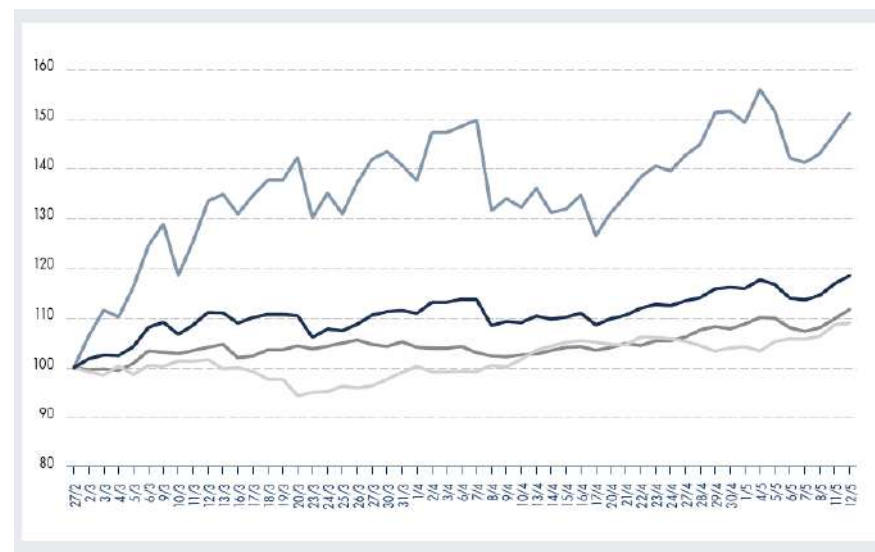
Nell'area euro l'espansione è stata trainata dalla **domanda interna** (consumi +0,8 punti, investimenti +0,6, export +1,0, import -1,6) e la **disinflazione è proseguita: dal picco di +8,4% del 2022 al +2,1% nel 2025**, verso l'obiettivo BCE.

L'impatto economico della guerra in Medio Oriente

Il **rischio geopolitico** – misurato dall'indicatore Caldara-Iacoviello per il FMI – ha registrato nell'ultimo decennio una **marcata impennata in tutte le aree geografiche** rispetto ai due decenni precedenti. Ai focolai esistenti (Russia-Ucraina, Israele-Gaza, protezionismo, blitz USA in Venezuela) si è aggiunto da febbraio 2026 il **conflitto di Stati Uniti e Israele contro l'Iran**, con le ulteriori incognite di Taiwan, NATO e midterm americane.

Alla rappresaglia iraniana è seguito il **blocco dello stretto di Hormuz**, da cui transitano il **20% del petrolio mondiale, il 25% del GNL e un terzo dei fertilizzanti**. Le ripercussioni sono state immediate: **petrolio +60-70%, GNL +60%, fertilizzanti +50% circa**, con l'indice generale delle materie prime in forte aumento ma meno volatile del comparto energetico; in controtendenza l'**oro**, che non ha svolto il ruolo di bene rifugio. Secondo la **Banca Mondiale** le commodities crescerebbero del **+15,5% nel 2026** per poi correggere del **-12,3% nel 2027**, trainate dagli **energetici (+23,6%, -17,2%)** e dai **fertilizzanti (+30,7%, -16,1%)**, con escursioni massime per i **metalli preziosi (+42,4%, -8,3%)**.

Sui **mercati azionari**, alla vistosa correzione iniziale è seguito un **veloce recupero, più marcato negli USA**, sostenuto da utili, margini e aspettative di produttività legate all'AI. In Italia i dati ISTAT mostrano l'**accelerazione dei prezzi nei primi mesi del 2026**: ad aprile variazione congiunturale **+1,1% (da +0,1%)** e tendenziale **+2,7% (da +2,3%)**, con punte nelle **utilities (+2,5% congiunturale, +5,1% tendenziale)** e alimentari in rafforzamento (+2,9% tendenziale).



Gli scenari **Mapfre Economics** distinguono un **baseline** (chiusura intermittente di Hormuz, impatto 2026 moderato) e uno **stressed** (danni rilevanti e chiusura prolungata), con correzioni in alcuni casi **ampie abbastanza da annullare la crescita** (Italia: +0,4% baseline, -0,4 punti stressed) e **inflazione fino a +1,5 punti nel 2026** (Italia: 3,0% baseline). Per il settore assicurativo i canali di trasmissione sono tre: **macroeconomico** (correlazione positiva tra ciclo e attività del comparto, via quantità e valore degli asset assicurabili), **nominale** (inflazione e tassi, con impatto soprattutto sul **vita tradizionale**) e **settoriale** (trasporti marittimi, commercio e credito penalizzati; in **edilizia e RC auto** possibile minore frequenza sinistri e **miglioramento temporaneo degli equilibri tecnici**).

Nel baseline gli effetti sul comparto sarebbero contenuti: nel **danni** la crescita globale dei premi passerebbe da **+6,5% a +5,5% nel 2026, risalendo a +6,4% nel 2027** (comparto nel complesso resiliente); nel **vita**, più volatile, flessione al **5,4% nel 2026 e rafforzamento al +6,7% nel 2027**, con ridimensionamenti nei mercati europei (Italia: 8,3% → 5,5% → 6,3%). In sintesi: **rallentamento temporaneo nel 2026, recupero nel 2027**.

	Danni			Vita		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Mondo	6,5	5,5	6,4	6,0	5,4	6,7
Stati Uniti	6,1	5,1	5,7	6,0	5,2	6,0
Germania	7,7	4,1	5,0	5,1	4,2	5,0
Francia	5,1	4,0	4,9	10,0	5,7	6,6
Italia	6,5	5,2	6,3	8,3	5,5	6,3
Spagna	7,8	6,0	6,6	23,2	7,5	9,3
Regno Unito	5,2	4,7	5,0	5,1	4,5	5,2
Cina	4,9	4,4	6,7	4,3	3,9	4,4

(*) Var. % rispetto all'anno precedente.

Fonte: Mapfre

L'andamento della raccolta premi nel 2025-27 (var. % annua) – Fonte: Mapfre

La congiuntura economica in Italia

Nel 2025 il **PIL italiano è cresciuto dello 0,5% in termini reali (dal +0,8%) e del 2,5% a prezzi correnti**, sotto le previsioni. Hanno sostenuto la crescita **consumi privati (+1,0%)**, **investimenti fissi lordi (+3,5%)** e spesa pubblica (+0,6%), contro importazioni in forte aumento (+3,6%). La dinamica trimestrale è rimasta **stabile tra +0,2% e +0,3%**; nel **primo trimestre 2026 +0,3% congiunturale (+0,8% tendenziale)**, con **variazione acquisita per il 2026 pari a +0,6%**. La **disoccupazione ha toccato il minimo storico del 6,1%** (5,7% uomini, 6,8% donne; 11,6% nella classe 15-34 anni).

L'**inflazione media (NIC) 2025 è salita a +1,5%** (da +1,0%), per il minor effetto disinflazionistico degli **energetici (-1,0%)**; componente di fondo stabile (**+1,9%**), beni tornati positivi (+0,7%) trainati dagli **alimentari (+2,9%)**, servizi in lieve decelerazione (+2,7%), incluse le **assicurazioni sui mezzi di trasporto (+5,3%)**.

Il **Documento di Finanza Pubblica 2026** indica per il 2025 **uscite totali al 51,2% del PIL** (spesa sanitaria a **141,5 miliardi, 6,3% del PIL**) ed **entrate al 48,1% (+49,9 miliardi)**, con **pressione fiscale al 43,1% (+0,7 punti)**. Nel tendenziale il **PIL reale crescerebbe dello 0,6% nel 2026-27 e dello 0,8% nel 2028** (programmatico: +0,7/+0,8/+0,9); l'**indebitamento netto scenderebbe dal -3,1% al -2,8% nel 2027** (-2,6% programmatico), con **saldo primario in avanzo e debito al 137,1% del PIL nel 2025**, poi in stabilizzazione.

Le previsioni per l'economia internazionale e italiana per il 2026-27

Sull'outlook grava la **svolta interventista degli Stati Uniti** (Venezuela, tensioni con la UE sulla Groenlandia, azione contro Iran e Hezbollah): la **chiusura di Hormuz** ha innescato

l'impennata di energia e fertilizzanti, destinata a condizionare il quadro anche per le **prevedibili strette delle banche centrali**. Secondo **OCSE e FMI** l'output mondiale crescerebbe del **2,8% nel 2026 e 3,1% nel 2027**; avanzate a **1,8% e 1,7%** con inflazione al **2,8% nel 2026** e rientro verso il 2%. **USA a 2,0% e 1,8%** (inflazione **3,7% nel 2026**), **area euro a 0,8% e 1,2%** (Germania 0,8/1,2; Francia e Italia deboli e stabili; Spagna 2,1/1,8), Regno Unito 0,8/1,3, Giappone 0,6/0,8; **emergenti a 3,9% e 4,2%** con Cina in graduale rallentamento (4,5/4,3) e **India tra le più dinamiche (6,3/6,4)**.

	PIL				Inflazione			
	2025	2026	2027	2031	2025	2026	2027	2031
Mondo	3,4	2,8	3,1	3,1	-	-	-	-
G20	3,3	3,0	3,0	-	3,4	4,0	3,1	-
OCSE	1,8	1,5	1,7	-	4,0	4,3	3,0	-
Economie avanzate (**)	1,9	1,8	1,7	1,5	2,5	2,8	2,2	2,1
Stati Uniti	2,1	2,0	1,8	1,8	2,6	3,7	2,1	2,2
Area dell'euro	1,4	0,8	1,2	1,1	2,1	2,8	2,4	2,0
Germania	0,2	0,8	1,2	0,6	2,3	2,7	2,3	2,1
Francia	0,9	0,9	0,9	1,1	0,9	1,8	1,7	1,8
Italia	0,5	0,5	0,5	0,7	1,6	2,6	2,4	2,0
Spagna	2,8	2,1	1,8	1,7	2,7	3,0	2,3	2,0
Regno Unito	1,3	0,8	1,3	1,4	3,4	3,2	2,4	2,0
Giappone	1,1	0,6	0,8	0,6	3,2	1,8	2,2	2,0
Economie emergenti (**)	4,4	3,9	4,2	4,0	5,2	5,5	4,6	3,9
Cina	5,0	4,5	4,3	3,3	0,0	1,2	1,5	2,0
India (**)	7,6	6,3	6,4	6,5	2,1	4,7	4,0	4,0

(*) Var. % rispetto all'anno precedente

Fonte: OCSE; (**) Fondo Monetario Internazionale

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
QUADRO TENDENZIALE						
PIL reale (Var %)	0,8	0,5	0,6	0,6	0,8	0,8
PIL nominale (Var %)	2,8	2,5	2,4	2,6	2,5	2,7
Indebitamento netto (% Pil)	-3,4	-3,1	-2,9	-2,8	-2,5	-2,1
Saldo primario (% Pil)	0,5	0,8	1,2	1,5	1,8	2,4
Debito lordo (% Pil)	134,7	137,1	138,6	138,5	137,9	136,4
QUADRO PROGRAMMATICO						
PIL reale (Var %)	0,7	0,5	0,7	0,8	0,9	-
PIL nominale (Var %)	2,7	2,8	2,8	2,5	2,7	-
Indebitamento netto (% Pil)	-3,4	-3,0	-2,8	-2,6	-2,3	-
Saldo primario (% Pil)	0,5	0,9	1,2	1,5	1,9	-
Debito lordo (% Pil)	134,9	136,2	137,4	137,3	136,4	-

Il quadro di previsione globale: PIL e inflazione – Fonte: OCSE; FMI

Per l'Italia le proiezioni ISTAT di giugno indicano un **PIL a +0,7% sia nel 2026 sia nel 2027**. Nel 2026 il traino verrebbe dalla **domanda interna (+0,9 punti)** – famiglie +0,6%, PA +0,3%, **investimenti +2,2%** – con apporto negativo dell'estero netto (-0,2 punti); nel 2027 contribuirebbe la sola domanda nazionale (+0,5 punti). **Disoccupazione ai minimi storici (5,5%)** in entrambi gli anni e **inflazione ancora ben sotto la media europea** e il target BCE del 2%.

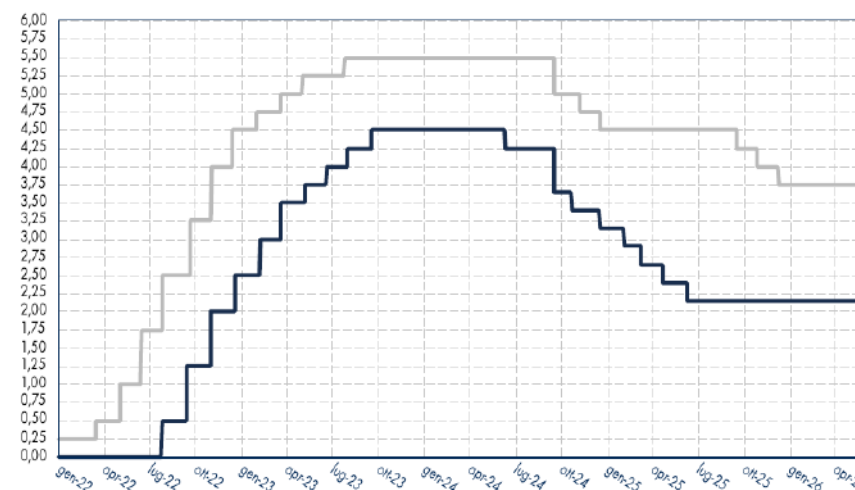
	2024	2025	2026	2027
Prodotto interno lordo	0,8	0,5	0,7	0,7
Spesa delle famiglie	1,2	1,1	0,6	0,7
Spesa delle Amministrazioni Pubbliche	1,5	0,6	0,3	0,4
Investimenti fissi lordi	-3,1	3,5	2,2	0,5
Esportazioni	-0,4	1,2	1,1	1,7
Importazioni	-1,0	3,6	1,7	1,8
CONTRIBUTI ALLA CRESCITA DEL PIL (**)				
Domanda interna (al netto della variazione delle scorte)	0,3	1,5	0,9	0,5
Domanda estera netta	0,2	-0,7	-0,2	0,0
Variazione delle scorte	0,3	-0,2	0,0	0,1
Deflatore della spesa delle famiglie residenti	1,7	1,5	2,9	2,0
Deflatore del prodotto interno lordo	2,0	2,0	2,1	1,9
Tasso di disoccupazione (***)	6,4	6,1	5,5	5,5

I mercati finanziari

Nel 2025 e nei primi mesi del 2026 i mercati sono stati condizionati da **instabilità geopolitica persistente** e dall'**agenda protezionista statunitense**: in corrispondenza dei due eventi chiave – **dazi ad aprile 2025** e **guerra in Iran a febbraio 2026** – le reazioni degli operatori sono visibili su pressoché tutti gli indicatori.

La politica monetaria

Le politiche monetarie di USA e area euro hanno seguito **traiettorie differenziate**. La Fed – al centro di uno scontro istituzionale senza precedenti con il governo – ha tenuto i tassi fermi per gran parte del 2025 dopo i tre ribassi di fine 2024; da settembre ha operato **tre tagli consecutivi da 25 punti base**, interrompendo poi il ciclo a fine anno. Ad aprile 2026 i **Fed Funds** restavano tra **3,50% e 3,75%** e **Kevin Warsh ha assunto la presidenza del Board of Governors**. Nel grafico, l'andamento dei tassi di riferimento: Stati Uniti (linea grigia) e area dell'euro (linea blu).



I mercati obbligazionari

I differenziali sovrani mostrano una **generale tendenza al contenimento**: lo **spread del BTP è sceso da 105 punti base di inizio anno a 73 a fine maggio**; la Grecia da 132 a 60 (con l'**upgrade del rating** valso circa 50 punti), la Spagna da 65 a 45, il Portogallo da 41 a 33, la Francia da 76 a 58. Nonostante le sollecitazioni dei due eventi chiave, il comparto prosegue nel segno della **normalizzazione post-pandemica**; i **CDS corporate europei** (banche, assicurazioni, industria) restano nel complesso stabili, con la convergenza dello swap industriale su quello bancario a inizio 2026.

I mercati azionari

Da inizio 2025 a fine maggio 2026 gli indici total return hanno segnato **variazioni cumulate ampiamente positive**: **USA +17% nel 2025 (+28% a fine maggio 2026)**, **area euro +23% (+31%)**, **Regno Unito +24% (+31%)** e soprattutto **Italia +42% nel 2025 e +58% a fine maggio 2026**, con reazioni negative visibili nei due eventi chiave e picchi di volatilità implicita nell'area euro. I **titoli finanziari** hanno costantemente sovraperformato il mercato: nell'area euro l'**indice bancario è cresciuto dell'84% nel 2025 e di quasi il 100%** fino a fine maggio 2026 (Italia: +76% e +81%); positiva ma più contenuta la dinamica dell'**indice assicurativo (+34% e +35% nell'area euro; +44% e +58% in Italia)**.

Figura 2
Differenziale tra
rendimento obbligazioni
a 10 anni rispetto a bund
tedeschi di uguale durata
(dati giornalieri;
punti base)

— Grecia
— Italia
— Spagna
— Portogallo
— Francia
— Irlanda

Fonte: Refinitiv

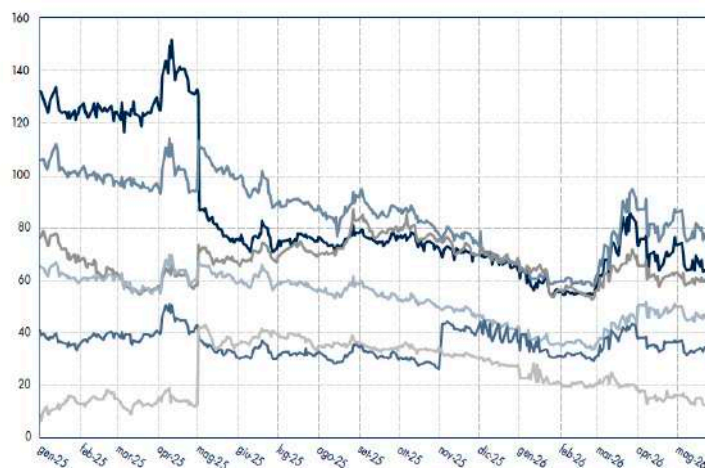


Figura 4
Indici azionari*
(dati giornalieri; punti
base; 1-gen-2025=100)
*Total return index

— Stati Uniti
— Regno Unito
— Italia
— Area dell'euro

Fonte: Indici elaborati da
Refinitiv, rappresentativi
dei singoli mercati
considerati (nelle rispettive
valute)



A sinistra: spread verso bund a 10 anni (punti base). A destra: indici azionari total return (1-gen-2025 = 100) – Fonte: Refinitiv

Figura 7
Indici borsistici settoriali
italiani*
(dati giornalieri; punti
base; 1-gen-2025=100)
*Total return index

— Totale mercato
— Banche
— Assicurazioni

Fonte: Indici elaborati da
Refinitiv, rappresentativi
dei singoli mercati
considerati



Figura 6
Indici borsistici settoriali
dell'area dell'euro*
(dati giornalieri; punti
base; 1-gen-2025=100)
*Total return index

— Totale mercato
— Banche
— Assicurazioni

Fonte: Indici elaborati da
Refinitiv, rappresentativi
dei singoli mercati
considerati



Indici borsistici settoriali (totale mercato, banche, assicurazioni; 1-gen-2025 = 100): a sinistra l'Italia, a destra l'area dell'euro – Fonte: Refinitiv

PARTE II - Dati sul mercato assicurativo in Italia

Fonte: ANIA TRENDS – Nuova produzione vita – Maggio 2026

Nuova produzione vita – Il quadro del mese (maggio 2026)

Nel mese di maggio la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta dalle **imprese italiane ed extra-U.E.**, inclusi i premi unici aggiuntivi, si è attestata a **€ 7,5 miliardi, in calo del 2,0%** rispetto allo stesso mese del 2025 (quando si registrava un +5,7%). Da gennaio i nuovi premi emessi ammontano a **€ 41,7 miliardi, importo stazionario** rispetto ai primi cinque mesi del 2025 (che crescevano del 13,8%). Nel mese, il **54% delle imprese** – rappresentative di circa metà del mercato vita per premi contabilizzati 2025 – ha raccolto più dello stesso mese dell'anno precedente. Includendo il campione delle **rappresentanze di imprese U.E. (€ 1,1 miliardi, +34,7%)**, i nuovi affari complessivi di maggio salgono a **€ 8,6 miliardi (+1,6%)** e da inizio anno raggiungono **€ 47,5 miliardi (+2,4%)**.

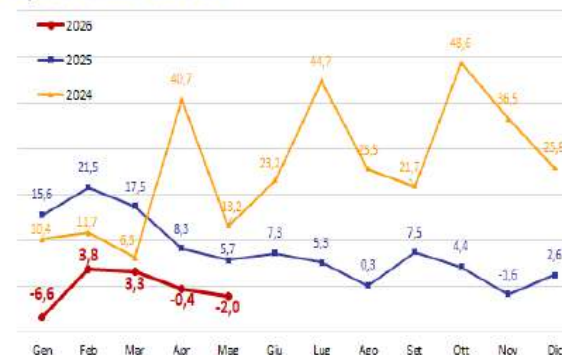
Tab. 1
Nuova produzione individuale vita per ramo di attività
maggio 2026 (migliaia di euro)

RAMO/ PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25	N° polizze da inizio anno	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25
Vita - ramo I	4.827.399	64,4%	-8,8%	947.064	26.570.652	63,8%	-4,1%
Capitalizzazioni - ramo V	37.885	0,5%	135,4%	847	293.575	0,7%	-25,6%
Linked - ramo III	2.604.692	34,8%	12,6%	339.427	14.714.514	35,3%	9,1%
- di cui: unit-linked	2.604.692	34,8%	12,6%	339.427	14.714.514	35,3%	9,1%
- di cui: index-linked	-	0,0%	n.d.	-	-	0,0%	n.d.
Malattia - ramo IV	8.148	0,1%	31,9%	51.845	36.775	0,1%	20,0%
Fondi pens. aperti - ramo VI	13.173	0,2%	-9,5%	45.368	62.399	0,1%	0,2%
Imprese italiane-extra UE	7.491.297	100,0%	-2,0%	1.384.551	41.677.915	100,0%	0,0%
Imprese UE*	1.113.118		34,7%		5.773.365		24,5%
Totale	8.604.415		1,6%		47.451.280		2,4%

N.B.: sono inclusi anche i premi unici aggiuntivi

(*): Il campione di Rappr.di imprese U.E. può periodicamente modificarsi con l'entrata/uscita di diverse compagnie, le variazioni annue sono perciò calcolate a termini omogenei.

Fig. 1
Trend mensile 2024-2026
(variaz. % annue)
imprese italiane- extra-U.E.



Tab. 1 – Nuova produzione individuale vita per ramo di attività, maggio 2026 (migliaia di euro); Fig. 1 – Trend mensile 2024-2026 (var. % annue) – Fonte: ANIA Trends

Analisi per ramo di attività

Il **ramo I** ha generato nuovi premi per **€ 4,8 miliardi (64% dell'intera nuova produzione)**, in calo dell'**8,8%** sull'analogo mese 2025; il 38% dell'importo proviene da gestioni separate di **prodotti multiramo** (+3,0%). Da gennaio i premi di ramo I ammontano a **€ 26,6 miliardi (-4,1%** contro il +1,5% di un anno prima). Il **ramo III** – nella forma esclusiva di **unit-linked**, collegate prevalentemente a fondi di tipo «classico» – ha pesato per il **35% del totale con € 2,6 miliardi (+12,6%)**; il 37% dei nuovi premi di ramo è investito nella componente unit-linked dei multiramo (-18,8%). Da inizio anno la raccolta di ramo III è pari a **€ 14,7 miliardi (+9,1%**, dopo il +49,7% del 2025).

In forte crescita i nuovi premi di **ramo V (+135,4% nel mese)**, che da gennaio totalizzano € 294 milioni (-25,6% su base annua). Per le polizze di **malattia di lunga durata (ramo IV)** i nuovi premi da inizio anno sono pari a **€ 37 milioni (+20,0%)**, mentre i contributi ai **fondi pensione aperti (ramo VI)** risultano stazionari a € 62 milioni (+0,2%). Complessivamente, da gennaio le nuove polizze/adesioni sono **1,4 milioni (+0,9%)**.

Analisi per tipologia di prodotto

Nei primi cinque mesi dell'anno i nuovi premi relativi a **forme pensionistiche individuali** ammontano a **€ 699 milioni (+5,6%)**: il 9% è riferito ai fondi pensione aperti e la parte restante ai **PIP**, per il **54% sottoscritti tramite prodotti multiramo**. La raccolta delle **forme di puro rischio** raggiunge **€ 456 milioni (-7,1%)**, di cui quasi il 60% relativo a polizze non abbinate a mutui o credito al consumo.

I **prodotti multiramo (esclusi previdenziali e PIR)** hanno registrato a maggio **€ 2,8 miliardi (-5,7%)**, pari al **37% del new business del mese** (39% a maggio 2025), con il 65% afferente al ramo I; da inizio anno l'ammontare è di **€ 16,1 miliardi (-3,1%)**. I nuovi premi da contratti **PIR** – intermediati in gran parte da sportelli bancari e postali di poche compagnie – totalizzano da gennaio **€ 638 milioni (di cui quasi il 30% multiramo)**, più **che raddoppiati** rispetto ai primi cinque mesi del 2025.

Tab. 2 - Nuova produzione individuale vita per tipologia di prodotto maggio 2026 (migliaia di euro)

TIPOLOGIA DI PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25	N° polizze/ Adesioni	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25
Forme pensionistiche individuali	129.011	1,7%	11,2%	196.905	698.846	1,7%	5,6%
- di cui PIP multiramo	64.505	0,9%	15,6%	98.371	344.392	0,8%	-0,3%
Forme di puro rischio	95.114	1,3%	-3,7%	448.827	456.197	1,1%	-7,1%
- di cui NON ABBINATE a mutui	53.179	0,7%	0,1%	238.058	266.572	0,6%	-7,9%
Prod. Multiramo (escl. previd./PIR)	2.792.296	37,3%	-5,7%	323.639	16.114.040	38,7%	-3,1%
- ramo I	1.827.143	24,4%	3,0%	227.617	10.023.692	24,1%	4,4%
- ramo III	965.153	12,9%	-18,8%	96.022	6.090.348	14,6%	-13,2%
PIR (Piani Individ. di Risparmio)	90.903	1,2%	101,6%	18.427	637.502	1,5%	108,8%
- di cui PIR multiramo	23.332	0,3%	-27,5%	498	177.043	0,4%	-18,1%
Altre forme	4.383.973	58,5%	-0,9%	396.753	23.771.330	57,0%	0,7%
Imprese italiane-extra UE	7.491.297	100,0%	-2,0%	1.384.551	41.677.915	100,0%	0,0%

N.B.: sono inclusi anche i premi unici aggiuntivi

Imprese italiane ed extra-UE

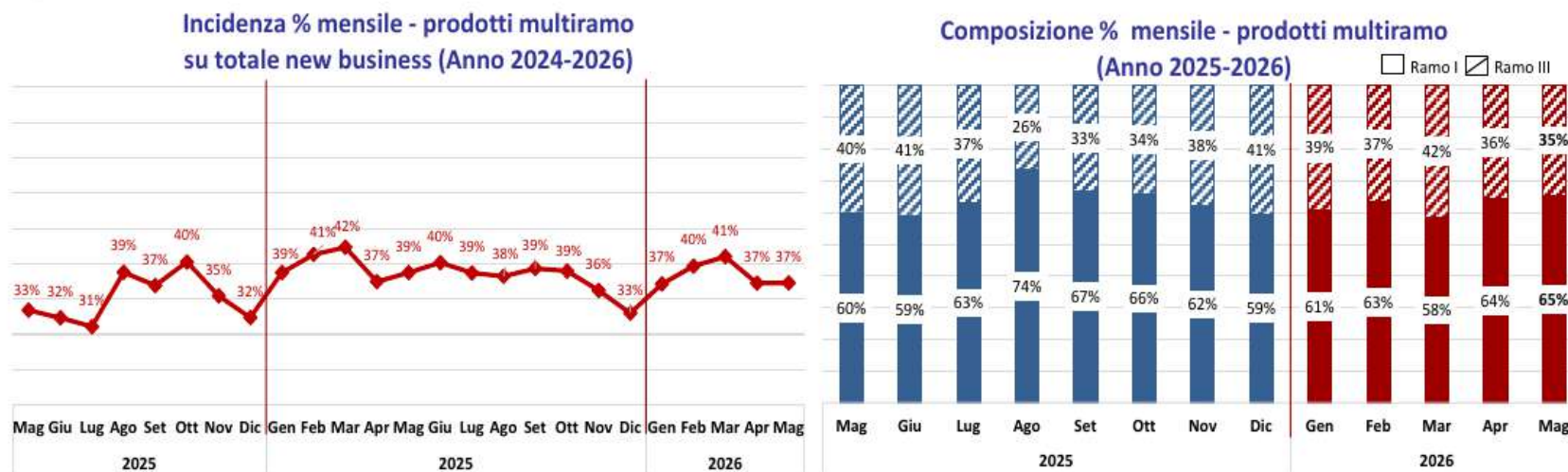


Fig. 2 – Trend mensile dei nuovi premi afferenti a prodotti multiramo (esclusi previdenziali e PIR): incidenza % sul new business e composizione % ramo I / ramo III – Fonte: ANIA Trends

Analisi per tipologia di premio e per canale distributivo

Da gennaio le **polizze a premio unico** restano la scelta prevalente dei contraenti: **97% dei premi e 60% del numero di polizze**. L'importo medio dei premi unici è di € **48.846**, contro una media di € 704 per gli annui e € 3.756 per i ricorrenti. Standardizzando i premi con la misura **APE (Annual Premium Equivalent)** – premi annui al 100% e unici divisi per una durata convenzionale di 10 anni – la variazione annua del volume premi dei primi cinque mesi passa da **+0,0% a -4,1%**.

La maggior parte della nuova produzione deriva dalla raccolta di **reti bancarie, postali e finanziarie**, cui afferisce l'**86% dei nuovi premi emessi** (+1 punto rispetto al 2025), collocati quasi esclusivamente a premio unico; le reti agenziali raccolgono anche una quota significativa di premi periodici. In termini di **APE** lo scostamento si riduce: le reti bancarie-finanziarie passano dall'86% all'**80%**, mentre la rete agenziale e diretta sale dal 14% al **19%**.

Tab. 3
Ripartizione % per tipologia di premio e per canale distributivo
 (Da inizio anno)

TIPOLOGIA DI PREMIO	N° polizze/adesioni	RI PARTIZIONE PREMI PER CANALE					
		Sportelli bancari e postali	Agenti	Vendita diretta*	Consul. finanziari abilitati	Vendita diretta a distanza e Broker	Totale
Annui	18,6%	0,3%	2,0%	0,7%	0,1%	1,3%	0,4%
Unici	59,7%	98,0%	91,6%	90,1%	97,1%	84,8%	96,9%
Ricorrenti	21,7%	1,7%	6,5%	9,2%	2,8%	13,8%	2,7%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(*) la direzione e le agenzie in economia o gerenze, gli intermediari a titolo accessorio che agiscono su incarico dell'impresa e i produttori diretti

Tab. 4
Nuova produzione vita per canale distributivo
 maggio 2026 (migliaia di euro)

CANALE DISTRIBUTIVO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25
Sportelli bancari e postali	5.109.191	68,2%	0,5%	29.087.277	69,8%	2,1%
Agenti	742.671	9,9%	5,1%	4.062.355	9,7%	1,5%
Vendita diretta	283.195	3,8%	-2,0%	1.644.907	3,9%	-6,2%
Consulenti finanziari abilitati	1.304.376	17,4%	-11,3%	6.616.267	15,9%	-5,4%
Vendita diretta a distanza e Broker	51.864	0,7%	-44,5%	267.109	0,6%	-40,6%
Imprese italiane-extra UE	7.491.297	100,0%	-2,0%	41.677.915	100,0%	0,0%

N.B.: sono inclusi anche i premi unici aggiuntivi

Tab. 3 – Ripartizione % per tipologia di premio e canale; Tab. 4 – Nuova produzione vita per canale distributivo, maggio 2026 (migliaia di euro) – Fonte: ANIA Trends

Sportelli bancari e postali

Gli sportelli bancari e postali hanno raccolto a maggio **€ 5,1 miliardi (+0,5%)**; da inizio anno il canale totalizza **€ 29,1 miliardi (+2,1%)**. I premi di **ramo I calano del 6,2% nel mese (€ 3,6 miliardi, 70% del canale)** e del 5,9% da gennaio (€ 19,4 miliardi); la restante quota è essenzialmente **unit-linked, in crescita del 19,4% (€ 1,5 miliardi nel mese; € 9,5 miliardi da gennaio, +21,7%)**. Da inizio anno il ramo V sale con forza a € 146 milioni, mentre il ramo VI arretra a € 34 milioni (-13,4%).

Per tipologia: pensionistiche individuali a € 155 milioni (-7,9%), puro rischio a € 274 milioni (-13,8%), **multiramo (esclusi previdenziali e PIR) a € 12,6 miliardi da gennaio – pari al 43% della nuova produzione del canale e al 78% del totale multiramo (-2,9% annuo) – e PIR a € 581 milioni, oltre il 90% del totale**, più che raddoppiati.

Nuova produzione vita degli sportelli bancari e postali maggio 2026 (migliaia di euro)

RAMO/ PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 26/ 25
Vita - ramo I	3.571.242	69,9%	-6,2%	19.379.755	66,6%	-5,9%
Capitalizzazioni - ramo V	23.056	0,5%	350,1%	146.020	0,5%	338,1%
Linked - ramo III	1.506.490	29,5%	19,4%	9.520.957	32,7%	21,7%
- di cui: unit-linked	1.506.490	29,5%	19,4%	9.520.957	32,7%	21,7%
- di cui: index-linked	-	0,0%	n.d.	-	0,0%	n.d.
Malattia - ramo IV	1.158	0,0%	49,8%	6.544	0,0%	88,9%
Fondi pensione aperti - ramo VI	7.245	0,1%	-27,4%	34.001	0,1%	-13,4%
Imprese italiane-extra UE	5.109.191	100,0%	0,5%	29.087.277	100,0%	2,1%
di cui: forme pens. ind.	28.157	0,6%	-9,2%	155.063	0,5%	-7,9%
forme di puro rischio	51.568	1,0%	-24,4%	274.195	0,9%	-13,8%
prod. multiramo	2.126.757	41,6%	-7,6%	12.568.721	43,2%	-2,9%
PIR	79.858	1,6%	96,5%	580.970	2,0%	109,6%

Agenti e vendita diretta

A maggio agenti e vendita diretta hanno collocato nuovi premi per **€ 1,0 miliardi (+3,1%): +5,1% per gli agenti (quota di mercato 10%)** e -2,0% per la vendita diretta (4%). Nei primi cinque mesi il canale raccoglie **€ 5,7 miliardi (-0,9%)**. Il **ramo I** pesa per il **77% del canale (€ 0,8 miliardi nel mese, +13,9%; € 4,3 miliardi da gennaio, +12,2%)**; la quota residua è essenzialmente **unit-linked (21%, -25,3% nel mese; € 1,2 miliardi da gennaio, -21,4%)**.

Da inizio anno il ramo V è più che dimezzato (€ 147 milioni), mentre quasi l'**80% dei premi di malattia di lunga durata (ramo IV)** è raccolto da questo canale (€ 29 milioni, +7,6%); ramo VI a € 22 milioni (+24,6%). Le **forme pensionistiche individuali salgono a € 353 milioni (+11,8%, 65% multiramo previdenziale)**, il puro rischio a € 153 milioni (+4,9%); i **multiramo** segnano **€ 0,4 miliardi nel mese (-11,2%) e € 2,0 miliardi da gennaio (-15,3%)**.

Nuova produzione vita dei consulenti finanziari abilitati maggio 2026 (migliaia di euro)

RAMO/PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 26/25	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 26/25
Vita - ramo I	426.543	32,7%	-40,2%	2.635.721	39,8%	-8,3%
Capitalizzazioni - ramo V	-	0,0%	n.d.	231	0,0%	28,3%
Linked - ramo III	876.346	67,2%	15,9%	3.973.792	60,1%	-3,4%
- di cui: unit-linked	876.346	67,2%	15,9%	3.973.792	60,1%	-3,4%
- di cui: index-linked	-	0,0%	n.d.	-	0,0%	n.d.
Malattia - ramo IV	313	0,0%	1204,2%	409	0,0%	275,2%
Fondi pensione aperti - ramo VI	1.174	0,1%	13,5%	6.114	0,1%	21,8%
Imprese italiane-extra UE	1.304.376	100,0%	-11,3%	6.616.267	100,0%	-5,4%
di cui: forme pens. ind.	32.904	2,5%	72,3%	167.143	2,5%	66,1%
forme di puro rischio	1.892	0,1%	38,7%	8.562	0,1%	19,8%
prod. multiramo	281.712	21,6%	23,9%	1.537.742	23,2%	17,2%
PIR	9.483	0,7%	147,4%	51.558	0,8%	105,1%

Nuova produzione vita di agenti e vendita diretta maggio 2026 (migliaia di euro)

RAMO/PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 26/25	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 26/25
Vita - ramo I	786.754	76,7%	13,9%	4.349.819	76,2%	12,2%
Capitalizzazioni - ramo V	14.819	1,4%	37,8%	147.247	2,6%	-59,2%
Linked - ramo III	212.967	20,8%	-25,3%	1.159.044	20,3%	-21,4%
- di cui: unit-linked	212.967	20,8%	-25,3%	1.159.044	20,3%	-21,4%
- di cui: index-linked	-	0,0%	n.d.	0	0,0%	n.d.
Malattia - ramo IV	6.586	0,6%	22,7%	29.005	0,5%	7,6%
Fondi pensione aperti - ramo VI	4.740	0,5%	39,5%	22.147	0,4%	24,6%
Imprese italiane-extra UE	1.025.866	100,0%	3,1%	5.707.262	100,0%	-0,9%
di cui: forme pens. ind.	64.398	6,3%	7,1%	353.329	6,2%	11,8%
forme di puro rischio	37.505	3,7%	49,0%	153.475	2,7%	4,9%
prod. multiramo	375.809	36,6%	-11,2%	1.950.649	34,2%	-15,3%
PIR	1.562	0,2%	156,1%	4.974	0,1%	61,4%

Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede

Il canale dei consulenti finanziari ha intermediato a maggio **€ 1,3 miliardi (-11,3%)**; da gennaio il new business è pari a **€ 6,6 miliardi (-5,4%)**. Nel mese il **ramo I ha contribuito per un terzo** della raccolta del canale (€ 2,6 miliardi da inizio anno, -8,3%); la parte restante è costituita da **polizze di ramo III esclusivamente unit-linked, +15,9% nel mese** (€ 4,0 miliardi da gennaio, -3,4%).

Da gennaio le **forme pensionistiche individuali** – quasi solo PIP – totalizzano **€ 167 milioni (+66,1%)**, circa un quarto della raccolta complessiva di tali prodotti; i **multiramo raggiungono € 1,5 miliardi (+17,2%, 23% del canale)** e i **PIR € 52 milioni, più che raddoppiati** rispetto ai primi cinque mesi del 2025.

PARTE III – Pillole formative

Approfondimenti

WELFARE AZIENDALE

Concetto generale di Welfare

Il termine welfare, di origine inglese, significa letteralmente “benessere”. Può essere inteso come l'insieme di azioni, beni e servizi volti a migliorare la qualità della vita delle persone e il benessere collettivo.

In questo senso si parla sia di **welfare statale**, garantito dallo Stato ai cittadini (assistenza sanitaria, previdenza, istruzione, ecc.), sia di **welfare aziendale**, offerto dalle imprese ai propri dipendenti.

Il welfare statale, o welfare state, è il modello più diffuso in Europa e si basa sull'idea che lo Stato debba farsi carico del benessere sociale. Il welfare aziendale, invece, rappresenta un insieme di iniziative, beni e servizi che le imprese possono mettere a disposizione per migliorare la vita privata e professionale dei lavoratori. Come specificato in molte pubblicazioni in materia, questo può includere buoni pasto, assistenza sanitaria integrativa, asili nido aziendali, flexible benefits e molto altro.

Finalità e vantaggi del welfare aziendale

A detta degli esperti in materia, i benefici di un piano di welfare aziendale sono numerosi. In pratica, si traducono in:

- miglioramento dell'immagine aziendale;
- maggiore capacità di trattenere il personale e ridurre il turnover;
- fidelizzazione della forza lavoro;
- attrazione di giovani talenti;
- riduzione dell'assenteismo;
- migliori performance organizzative;
- vantaggi fiscali per aziende e dipendenti, secondo la normativa vigente.

Secondo il parere degli esperti, il welfare aziendale non è soltanto un insieme di benefit, ma un vero e proprio strumento per creare un ambiente di lavoro più positivo e valorizzare il capitale umano.

Il sistema italiano di welfare

Il welfare italiano si fonda tradizionalmente su tre pilastri principali: sanità, previdenza e assistenza. Tuttavia questi confini non sono sempre così netti: basti pensare al settore socio-sanitario, che racchiude elementi di più aree.

Beneficiari e finanziamento

I beneficiari del welfare aziendale sono, di norma, i dipendenti e i collaboratori. È l'azienda a decidere di mettere a disposizione risorse e servizi, spesso attraverso piattaforme dedicate. Un aspetto rilevante, come ricordano gli esperti, è che gli importi erogati non subiscono trattenute: il lordo equivale al netto.

Tipologie di welfare aziendale

Il welfare aziendale può assumere due forme:

- **Contrattuale:** previsto dal CCNL e quindi obbligatorio (ad esempio nel settore metalmeccanico).
- **Volontario:** introdotto dall'azienda in autonomia.

Il rimborso welfare può coprire in parte o interamente la spesa, in base al credito disponibile per il dipendente, e viene erogato generalmente nel mese successivo alla richiesta. Inoltre, la detrazione fiscale prevista nel modello 730 è pari al 19% dell'importo rimborsato e si traduce in un vantaggio economico nell'anno successivo.

Svantaggi per le imprese

È opinione comune che il principale svantaggio per le aziende sia il costo. Implementare programmi di welfare di qualità può risultare oneroso, soprattutto per le piccole e medie imprese, e rappresentare una sfida nei periodi di crisi economica.

Agevolazioni fiscali

In busta paga, il welfare aziendale può essere tassato in modi diversi:

- Il premio di risultato nel 2026 è stato innalzato a 5.000 euro. Inoltre, per il biennio 2026-2027, se il premio viene erogato in denaro, si applica un'imposta sostitutiva dell'1%, purché siano rispettati i requisiti previsti dalla legge.
- I **fringe benefit** sono tassati in base al valore e alla tipologia del bene o servizio.
- I servizi di welfare aziendale erogati in natura (es. buoni pasto o rimborsi spese sportive) non concorrono alla formazione del reddito imponibile e sono esenti da tassazione entro i limiti previsti dalla legge.

Le principali aree del welfare aziendale

Come specificato in molte pubblicazioni in materia, un piano di welfare ben strutturato comprende diverse aree, tra cui:

1. Previdenza integrativa (fondi pensione, assicurazioni)
2. Sanità integrativa (polizze, fondi sanitari)
3. Servizi di assistenza (check-up, supporto a familiari, pediatria)
4. Polizze assicurative (vita, infortuni, viaggi, casa)
5. Conciliazione vita-lavoro (permessi, smart working, asili nido)
6. Sostegno economico ai lavoratori (ticket, mensa, convenzioni, microcredito)
7. Formazione professionale (corsi, master, borse di studio)
8. Sostegno all'istruzione dei figli (rimborso spese scolastiche e universitarie)
9. Cultura, sport e tempo libero (palestre, viaggi, centri estivi)
10. Sostegno a soggetti deboli (disabili, mediazione culturale)
11. Sicurezza e prevenzione (informazione, certificazioni)
12. Welfare di comunità (iniziative sul territorio, scuole, trasporti).

Welfare assicurativo

Un capitolo importante del welfare aziendale riguarda le coperture assicurative. Secondo il parere degli esperti, queste rappresentano un vantaggio sia economico che motivazionale. Le aziende possono offrire polizze vita, infortuni, rimborso spese mediche, previdenza complementare, Long Term Care (perdita di autosufficienza), Dread Disease (copertura malattie gravi) e altro ancora.

Gli strumenti più diffusi includono:

- **Piani di accantonamento**, che consentono di depositare ogni mese una cifra di denaro da ritirare in futuro, creando nel tempo un capitale da destinare a progetti speciali.
- **Pensione integrativa**, basata su versamenti mensili o annuali, che al momento del pensionamento garantiscono un assegno aggiuntivo a integrazione della pensione pubblica, permettendo di affrontare la terza età con maggiore serenità economica.
- **Assicurazione sanitaria privata**, che copre malattie, interventi chirurgici, cure dentistiche, visite specialistiche, terapie e ricoveri, dando accesso a strutture e professionisti che altrimenti sarebbero a pagamento. Tale copertura può estendersi anche ai familiari del dipendente.
- **Polizza infortuni**, che copre i costi di diagnosi, cura e riabilitazione derivanti da infortuni.

Modalità di erogazione

- conversione dei premi di risultato in welfare;
- polizze collettive sanitarie o vita;
- pagamento diretto dei premi da parte dell'azienda;
- piattaforme welfare online.

Vantaggi per i dipendenti

Come riportano fonti autorevoli, i dipendenti possono beneficiare di:

- azzeramento della tassazione sul premio convertito;
- accesso a polizze più ampie e vantaggiose;
- supporto concreto alle spese mediche e previdenziali.

Prestazioni sanitarie coperte

Le coperture assicurative aziendali includono:

- visite specialistiche (anche dentistiche);
- terapie e farmaci non rimborsati dal SSN;
- ricoveri e interventi chirurgici (eccetto quelli estetici non terapeutici);
- esami diagnostici;
- diaria per assenze prolungate.

Molti piani si estendono anche al nucleo familiare.

Novità legislative

La Legge di Bilancio 2017 ha stabilito che i contributi e i premi versati dal datore di lavoro per coprire rischi di non autosufficienza e gravi patologie non concorrono al reddito imponibile del lavoratore.

Confronto internazionale

Secondo gli esperti, i Paesi più efficaci nel ridurre la povertà tramite il welfare sono l'Ungheria (-60%) e i Paesi nordici (Svezia, Norvegia, Danimarca e Finlandia). Meno efficaci risultano invece i Paesi mediterranei, tra cui l'Italia, e quelli dell'Europa orientale ex socialisti.

PARTE IV – Pubblicazioni & Link utili

Principali canali informativi in ambito Assicurativo

PUBBLICAZIONI:

<https://www.intermediachannel.it/2026/03/06/longevita-il-paradosso-che-preoccupa-litalia-lallarme-dellania-su-pensioni-sanita-e-non-autosufficienza/>

<https://www.panoramassicurativo.ania.it/articoli/92063>

<https://www.venetowelfare.com/legge-di-bilancio-2026-novita-previdenza-complementare>

<https://www.assinews.it/06/2026/polizze-vita-gestioni-separate-con-e-senza-fondo-utili-a-confronto/660123288/>

<https://www.assinews.it/06/2026/7-rapporto-assogestioni-censis-previdenza-complementare-gli-italiani-ne-riconoscono-lutilita-ma-rinviano-la-scelta/660123313/>

<https://www.assinews.it/06/2026/il-settore-assicurativo-europeo-nel-2025-crescita-solida-alta-solvibilita-e-nuovi-equilibri-geografici/660123155/>

<https://www.focusrisparmio.com/news/assicurazioni-relazione-ivass>

https://www.ilsole24ore.com/art/longevita-l-84percento-italiani-tema-non-autosufficienza-AlmNmOAD?refresh_ce=1

LINK ISTITUZIONALI:

- www.ivass.it : istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni e sul mercato assicurativo italiano, per garantire la stabilità e tutelare il consumatore
- www.consob.it : la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa è l'ente rivolto alla tutela degli investitori, all'efficienza, alla trasparenza e allo sviluppo del mercato mobiliare italiano;
- www.bancaditalia.it : Banca Centrale della Repubblica Italiana
- www.borsaitaliana.it : società che gestisce il mercato finanziario Italiano, (Borsa di Milano)

ALTRI LINK:

- www.assinews.it : quotidiano assicurativo on line
- www.assoreti.it : associazione delle società per la consulenza agli investimenti
- www.ania.it : associazione nazionale fra le imprese assicuratrici, rappresenta le imprese di assicurazione operanti in Italia
- www.citywire.it : gruppo di editoria e informazione finanziaria
- www.milanofinanza.it : informazione finanziaria ed economica
- www.educazioneassicurativa.it : portale educazione assicurativa IVASS
- www.finward.it : studio professionale di Consulenza Finanziaria Indipendente

Le Parti I e II del presente Report sono a cura di **Riccardo Marchesini CFA – FINWARD Family Team** (Consulente Finanziario Indipendente, iscritto con delibera n°1083 nella sezione CFA dell'Albo Unico dei Consulenti Finanziari) e sono state elaborate in modo indipendente su incarico di **Assix S.p.a.**

Le Parti III e IV del presente Report nonché la supervisione redazionale del documento sono a cura dall'Ufficio Studi di Assix

Il presente Report è un servizio riservato alla clientela di Assix S.p.a.

Il presente documento è composto da analisi, ricerche e articoli di carattere oggettivo, con l'obiettivo di fornire una chiara lettura circa l'andamento dei mercati finanziari, dei principali indicatori economici e del mercato Assicurativo in Italia nonché di presentare strumenti di informazione e formazione oggettivi. Il presente documento NON contiene raccomandazioni né proposte d'investimento.

AREA RISERVATA: È possibile fare richiesta di attivazione della propria area riservata inviando una mail a posta@assix.it, con oggetto: RICHIESTA AREA RISERVATA e il proprio numero di telefono per eventuali richieste tecniche in fase di attivazione dell'utenza. Nella propria area riservata, ogni utente potrà consultare i propri contratti assicurativi e le informazioni utili messe a disposizione dall'Agenzia.