

4 MINUTI DI LETTURA

Il mese sui mercati

1 – 31 luglio 2026

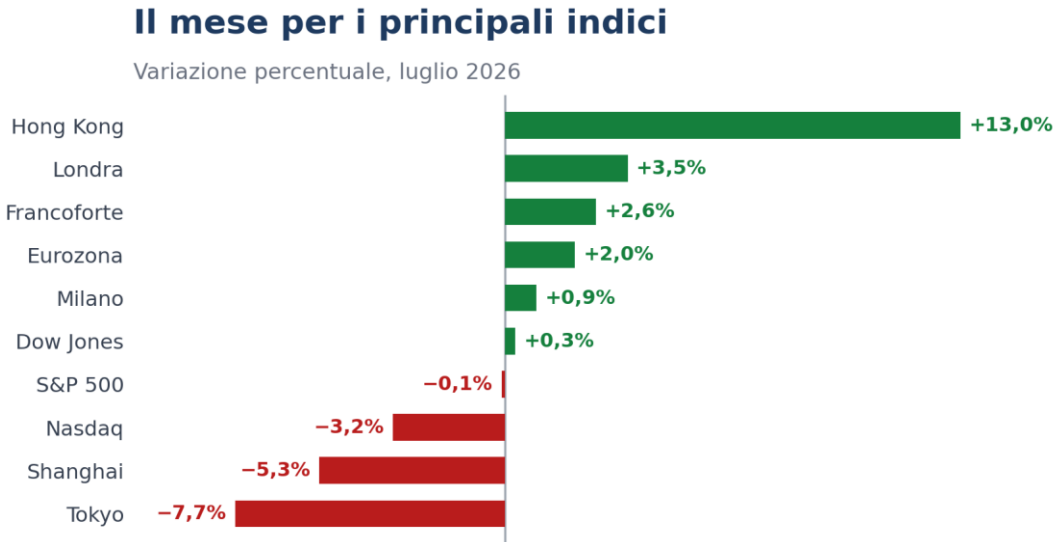
Elaborato il 1° agosto 2026 · Dati: chiusure di venerdì 31 luglio 2026

Cosa è successo, perché conta e — soprattutto — cosa cambia (o non cambia) per un piano di lungo periodo.

IN UNA RIGA

Il petrolio è salito del 24% in un mese e i rendimenti dei titoli di Stato sono cresciuti ovunque, ma le trimestrali hanno tenuto in piedi i listini: l’Europa ha chiuso luglio in rialzo per il quarto mese di fila, Wall Street si è fermata sulla parità e Tokyo ha pagato lo spavento sui chip. Per chi era diversificato, il mese è stato molto meno drammatico di come lo raccontano i titoli.

IL MESE IN UN GRAFICO



Variazione percentuale dei principali indici azionari, 1–31 luglio 2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Un mese di rotazioni nette. Il rincaro del greggio ha premiato i listini ricchi di energia, banche e industria — Londra +3,5%, Francoforte +2,6%, l’Eurozona +2,0% — e ha penalizzato quelli più tecnologici: il Nasdaq ha perso il 3,2% e Tokyo il 7,7%, dopo il crollo dei semiconduttori di fine mese. Hong Kong, ultima della classe per quasi tutto l’anno, ha guadagnato il 13%. Non è umore del mercato: è la diversa composizione degli indici.

LE TRE COSE CHE CONTANO

1 · IL PETROLIO HA DOMINATO IL MESE

Luglio è stato il mese del greggio: il Brent ha guadagnato quasi il 24%, la salita mensile più forte da marzo. Il combustibile è stato geopolitico — attacchi statunitensi contro obiettivi iraniani, petroliere colpite nello Stretto di Hormuz e nel Mar Rosso, nuovi assalti al terminale del Caspian Pipeline Consortium sul Mar Nero, da cui passa gran parte del petrolio kazako diretto alle raffinerie europee. A metà mese il barile ha superato i 100 dollari; poi le indiscrezioni su una ripresa del negoziato lo hanno riportato indietro, fino a chiudere il mese poco sotto gli 88 dollari.

Perché conta: l’energia è il primo anello della catena dell’inflazione. È la ragione per cui i rendimenti dei titoli di Stato sono saliti in tutto il mondo e per cui le banche centrali hanno smesso di parlare di tagli. Un barile più caro si scarica sui prezzi al consumo con qualche mese di ritardo: è un tema che accompagnerà i mercati anche in autunno.

2 · TUTTE LE BANCHE CENTRALI FERME, MA DIVISE

In quattro settimane si sono riunite le quattro banche centrali che contano, e nessuna ha mosso i tassi. La BCE è rimasta ferma il 23 luglio, con il tasso sui depositi al 2,25%. La Federal Reserve ha confermato l’intervallo 3,50–3,75% il 29 luglio, ma con un voto insolitamente diviso: tre membri su dodici chiedevano un rialzo immediato, e il presidente Kevin Warsh ha rifiutato di definire la decisione una “pausa”. Il 30 luglio la Bank of England ha lasciato il tasso al 3,75% con tre voti contrari su nove; il 31 la Bank of Japan ha confermato l’1%, il livello più alto dal 1995.

Perché conta: dopo mesi passati a chiedersi quando sarebbero arrivati i tagli, la domanda si è capovolta. A fine luglio la probabilità implicita di un rialzo della Fed a settembre era intorno al 63% — era oltre l’80% a metà mese, prima della riunione. Il punto non è più se e quando i tassi scendono, ma se la prossima mossa sarà un’altra stretta.

3 · LO SPAVENTO SUI CHIP, POI IL SOLLIEVO DELLE TRIMESTRALI

L’ultima settimana ha condensato tutto il mese. Martedì 28 la notizia di un progresso cinese nella litografia dei chip ha scatenato vendite brutali sui semiconduttori asiatici: la Borsa di Seul è crollata di oltre il 10%, con i circuit breaker a fermare gli scambi, e il Nasdaq è scivolato in correzione. Poi la svolta: Microsoft e Amazon hanno battuto le attese e confermato piani di spesa ambiziosi sull’intelligenza artificiale, e il comparto è ripartito con la stessa violenza con cui era caduto — venerdì Seul ha rimbalzato di circa il 20% e Tokyo del 4%. Fuori dal coro Apple, giù di circa il 7% per prospettive deludenti.

Perché conta: sull’intero mese il Nasdaq ha comunque perso il 3,2% e Tokyo il 7,7%, mentre il Dow Jones — l’indice delle blue chip industriali — ha chiuso in rialzo per il quarto mese di fila. È la fotografia di quanto pesi la concentrazione: quando un solo tema domina i listini, i prezzi possono muoversi del 10-20% in pochi giorni sulla base di una notizia. La sostanza dei conti, però, è cambiata poco: le grandi società dell’IA hanno confermato investimenti per oltre 700 miliardi di dollari nel 2026.

IL QUADRO IN UN COLPO D’OCCHIO

Chiusure di venerdì 31 luglio 2026, ultima seduta del mese.

	LIVELLO	MESE	DA INIZIO ANNO
S&P 500 (USA)	7.489,72	-0,1%	+9,4%
Nasdaq Composite (USA)	25.373,85	-3,2%	+9,2%
FTSE MIB (Italia)	52.173	+0,9%	+16,1%
Euro Stoxx 50 (Europa)	6.420	+2,0%	+10,9%
DAX (Germania)	25.629	+2,6%	+4,6%
Nikkei 225 (Giappone)	64.362	-7,7%	+27,8%
Brent (\$/barile)	87,84	+24,0%	+44,0%
Oro (\$/oncia)	4.043	+0,3%	-7,5%
BTP 10 anni (rendimento)	4,03%	+28 bps	+51 bps
Spread BTP/Bund	81 bps	+1 bp	+11 bps
EUR/USD	1,1538	+1,4%	-1,7%

Il quadro completo — tutti gli indici, obbligazionario, valute e materie prime — è in appendice, in fondo al report. Se qualche termine non ti è familiare, in appendice trovi anche un mini-glossario.

COSA SIGNIFICA

È la parte che conta davvero, ed è anche la più breve. Perché la risposta, quasi sempre, è: molto meno di quanto sembri.

- ➔ **La diversificazione ha fatto il suo mestiere.** A luglio Wall Street si è fermata (S&P 500 -0,1%, Nasdaq -3,2%) e Tokyo ha perso il 7,7%, ma Londra ha guadagnato il 3,5%, Francoforte il 2,6%, Madrid l'1,5% e Hong Kong il 13%. Chi aveva in portafoglio più aree geografiche e più tipi di attivo ha attraversato il mese senza scossoni: la debolezza della tecnologia americana e giapponese è stata compensata dalla forza dell'Europa e dell'Asia. Non è fortuna: è esattamente il compito che chiediamo alla diversificazione.
- ➔ **Le obbligazioni, anche a luglio, non hanno fatto da paracadute.** Con il petrolio in corsa i rendimenti sono saliti ovunque: il Treasury americano a 10 anni ha chiuso il mese al 4,75%, massimo da gennaio 2025; il trentennale al 5,28%, massimo da diciannove anni; il gilt britannico sopra il 5%, in rialzo di 28 punti base in un mese; il BTP al 4,03%. Quando i rendimenti salgono, il prezzo dei titoli già in portafoglio scende — e i titoli a scadenza lunga scendono di più. È il promemoria di sempre: la domanda giusta non è “quanto rende”, ma “quanto è lunga la scadenza rispetto al mio orizzonte”.
- ➔ **Attenzione al cambio: a luglio ha lavorato al contrario.** L'S&P 500 guadagna il 9,4% da inizio anno, ma in dollari. Nel mese di luglio l'euro si è rafforzato dell'1,4%, tornando sopra quota 1,15: per chi spende in euro, il rendimento degli attivi americani si è in parte assottigliato una volta convertito. Da inizio anno l'euro resta comunque poco più debole del dollaro (circa -2%), ma la direzione può cambiare in fretta. Se hai una quota rilevante di attivi in dollari, la domanda è se il rischio di cambio l'hai scelto o l'hai subito.
- ➔ **Il rumore dura giorni, il tuo piano dura decenni.** In un solo mese i mercati hanno attraversato un petrolio sopra i 100 dollari, quattro riunioni di banche centrali, un mini-crollo dei semiconduttori e un rimbalzo altrettanto rapido. Alla fine l'indice americano più ampio ha chiuso a -0,1% e l'Europa ai massimi storici. È la differenza tra leggere i titoli dei giornali e leggere il proprio estratto conto: la domanda utile non è quanto è salito o sceso un settore in un mese, ma quanto pesa quel settore nel tuo portafoglio e su quale orizzonte stai investendo.

IL MESE ENTRANTE

QUANDO	COSA GUARDARE
Lun 3/8	ISM manifatturiero USA di luglio: la prima fotografia dell'industria americana dopo il rincaro dell'energia. Mercoledì 5 tocca all'ISM dei servizi, il comparto che pesa di più sull'economia.
Ven 7/8	Report sul lavoro USA di luglio (buste paga non agricole): il dato più atteso del mese. Con l'inflazione ancora sopra l'obiettivo, un mercato del lavoro forte alimenta l'ipotesi di un rialzo dei tassi a settembre.
Nel mese	Inflazione di luglio negli Stati Uniti e in Eurozona, e la coda delle trimestrali del secondo trimestre. Sono i numeri su cui si costruiranno le decisioni delle banche centrali di settembre: la Fed si riunisce il 15-16.
Sempre	Hormuz e il petrolio. Dopo il +24% di luglio il greggio resta il primo motore dell'inflazione e dei rendimenti: ogni escalation, o ogni spiraglio diplomatico, può cambiare il quadro in poche sedute.

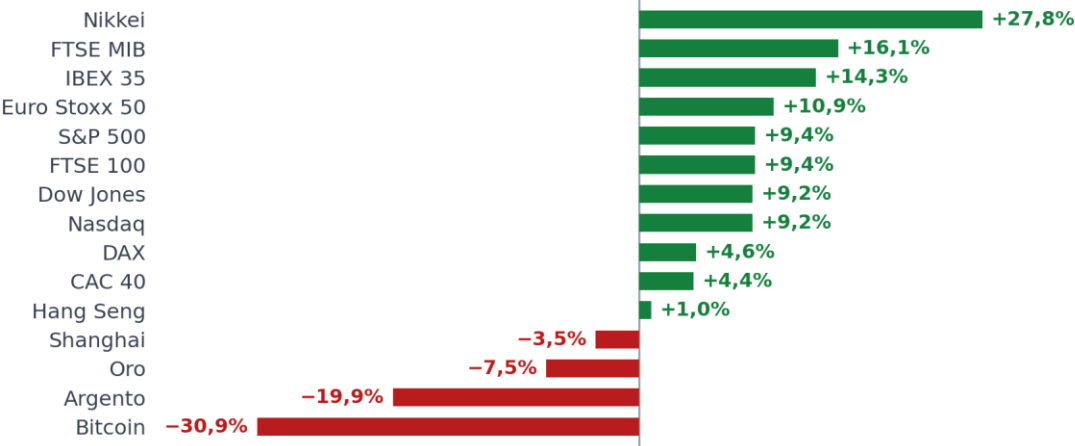
Appendice — i dati per esteso

Per chi vuole scendere nel dettaglio. I valori si riferiscono alla chiusura di venerdì 31 luglio 2026, ultima seduta del mese. Le variazioni mensili sono calcolate sulla chiusura del 30 giugno 2026. Le performance da inizio anno sono calcolate sulla chiusura del 31 dicembre 2025, espresse a prezzi (senza reinvestimento dei dividendi) e in valuta locale.

Il 2026 finora, per asset

Il 2026 finora, per asset

Performance da inizio anno, al 31 luglio 2026



Performance da inizio 2026 al 31 luglio. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Indici azionari

INDICE	LIVELLO 31/7	LUGLIO	DA INIZIO ANNO
S&P 500 — USA	7.489,72	-0,1%	+9,4%
Dow Jones — USA	52.485,03	+0,3%	+9,2%
Nasdaq Composite — USA	25.373,85	-3,2%	+9,2%
Russell 2000 — USA	2.931,67	-3,1%	+18,2%
FTSE MIB — Italia	52.173	+0,9%	+16,1%
DAX — Germania	25.629	+2,6%	+4,6%
CAC 40 — Francia	8.510	+1,0%	+4,4%
IBEX 35 — Spagna	19.783	+1,5%	+14,3%
FTSE 100 — Regno Unito	10.865	+3,5%	+9,4%
Euro Stoxx 50 — Eurozona	6.420	+2,0%	+10,9%
Nikkei 225 — Giappone	64.362	-7,7%	+27,8%
Hang Seng — Hong Kong	25.884	+13,0%	+1,0%
Shanghai Composite — Cina	3.832	-5,3%	-3,5%
BSE Sensex — India	78.095	+2,1%	-8,4%

Titoli di Stato a 10 anni

TITOLO	FINE 2025	REND. 31/7	LUGLIO
Treasury USA 10 anni	4,18%	4,75%	+35 bps
Treasury USA 2 anni	3,47%	4,28%	+20 bps
Treasury USA 30 anni	4,84%	5,28%	+38 bps

TITOLO	FINE 2025	REND. 31/7	LUGLIO
Bund Germania 10 anni	2,82%	3,21%	+27 bps
OAT Francia 10 anni	3,60%	4,00%	+27 bps
BTP Italia 10 anni	3,52%	4,03%	+28 bps
Gilt Regno Unito 10 anni	4,40%	5,04%	+28 bps
JGB Giappone 10 anni	1,10%	2,80%	+18 bps
Cina 10 anni	1,86%	1,71%	-2 bps
Spread BTP / Bund	70 bps	81 bps	+1 bp

Tassi ufficiali delle banche centrali

BANCA CENTRALE	TASSO	SITUAZIONE
Federal Reserve	3,50–3,75%	Ferma il 29/7 con voto 9-3: tre membri hanno chiesto un rialzo immediato. Il presidente Warsh non ha definito la decisione una “pausa” e ha rimandato ogni scelta ai dati. A fine mese la probabilità implicita di un rialzo a settembre era intorno al 63%, dall’oltre 80% di metà luglio. Prossima riunione: 15–16/9
BCE	2,25%	Ferma il 23/7 (deposito al 2,25%). L’inflazione dell’Eurozona è tornata a salire a luglio e il PIL del secondo trimestre ha battuto le attese: i mercati prezzano un nuovo rialzo entro l’anno. Ultimo rialzo: 25 bps l’11/6. Prossima riunione: settembre
Bank of England	3,75%	Ferma il 30/7 con voto 6-3, più “falco” del previsto. La Banca avverte che l’energia più cara spingerà l’inflazione più avanti nell’anno; il gilt decennale ha chiuso il mese sopra il 5%, in rialzo di 28 punti base. Prossima riunione: settembre
Bank of Japan	1,00%	Ferma il 31/7, dopo il rialzo di 25 bps di giugno: tasso al massimo da settembre 1995. A fine mese lo yen si è rafforzato sotto quota 160 per dollaro, su un sospetto intervento di Tokyo

Materie prime e valute

ASSET	LIVELLO 31/7	LUGLIO	DA INIZIO ANNO
Brent (\$/barile)	87,84	+24,0%	+44,0%
WTI (\$/barile)	84,61	+20,5%	+47,8%
Oro (\$/oncia)	4.043	+0,3%	-7,5%
Argento (\$/oncia)	57,66	+1,2%	-19,9%
EUR/USD	1,1538	+1,4%	-1,7%
GBP/USD	1,3489	+1,3%	-0,7%
USD/JPY	157,54	-1,9%	+4,3%
Dollar Index (DXY)	99,76	-1,4%	+1,8%
Bitcoin (USD)	62.876	-4,3%	-30,9%

Dati macro del mese

DATA	AREA	INDICATORE	DATO	ATTESE
23/7	Eurozona	BCE, tasso sui depositi	2,25% (fermo)	fermo

DATA	AREA	INDICATORE	DATO	ATTESE
29/7	USA	Fed, tasso sui fondi	3,50–3,75% (fermo)	fermo
30/7	USA	PIL 2° trim. (annualizz.)	+1,5%	+2,1%
30/7	Eurozona	PIL 2° trim. (t/t)	+0,4%	+0,2%
30/7	USA	PCE core (giu, a/a)	+3,3%	+3,3%
30/7	Regno Unito	BoE, tasso di riferimento	3,75% (fermo)	fermo
31/7	Giappone	BoJ, tasso di riferimento	1,00% (fermo)	fermo

Cinque parole usate in questo report

TERMINE	IN UNA RIGA
Punto base (bps)	Un centesimo di punto percentuale: 10 bps = 0,10%. Si usa per i movimenti dei tassi.
Spread BTP/Bund	La differenza di rendimento tra il decennale italiano e quello tedesco: misura quanto il mercato “fa pagare” in più all’Italia.
Rendimento	Quanto guadagna ogni anno chi compra oggi un titolo di Stato e lo tiene fino alla scadenza. Quando il rendimento sale, il prezzo del titolo scende.
Da inizio anno	La variazione dal 31 dicembre 2025 a oggi. Nelle tabelle: “YTD”.
Premio al rischio	La parte del prezzo del petrolio che riflette il timore di interruzioni dell’offerta, non la domanda reale.

FONTI E METODO

Prezzi, rendimenti e cambi: fonti ufficiali primarie — BCE (tassi di riferimento), Federal Reserve, U.S. Department of the Treasury, Deutsche Bundesbank, MEF—Dipartimento del Tesoro, Bank of England, Bank of Japan, U.S. Energy Information Administration, LBMA — e index provider e mercati di quotazione per i valori degli indici (S&P Dow Jones Indices, Nasdaq, FTSE Russell, Euronext, Borsa Italiana, Deutsche Börse/STOXX, Nikkei Inc.), rilevazioni alla chiusura del 31 luglio 2026. Dati macroeconomici: comunicati ufficiali degli istituti statistici e delle banche centrali di riferimento. Le performance azionarie sono a prezzi, in valuta locale, senza reinvestimento dei dividendi; le variazioni obbligazionarie sono espresse in punti base di rendimento. Le probabilità implicite sui tassi riflettono i prezzi di mercato alla data indicata e non costituiscono una previsione dell'autore. I dati sono riportati in buona fede sulla base delle fonti indicate; pur essendo stati verificati con la dovuta diligenza, non sono garantiti come completi o esenti da errori.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazione di marketing. Il presente documento è redatto da Massimo Fiorella, Consulente Finanziario abilitato all’offerta fuori sede, iscritto all’Albo unico dei Consulenti Finanziari tenuto dall’OCF (delibera n. 611 del 28/10/2014, matricola 454822). Le opinioni, le analisi e le valutazioni contenute nel presente documento sono espressione esclusiva dell’autore, riflettono la sua interpretazione personale dei dati alla data di redazione, non impegnano l’intermediario per cui opera e non ne riflettono necessariamente la posizione.

Il documento ha finalità esclusivamente informative e divulgative. Non costituisce ricerca in materia di investimenti ai sensi dell’art. 36 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565: non è stato predisposto in conformità ai requisiti di indipendenza della ricerca e non è soggetto ad alcun divieto di negoziazione prima della sua diffusione. Non costituisce attività di consulenza in materia di investimenti ai sensi del D.Lgs. 58/1998 (TUF), né offerta al pubblico di prodotti finanziari ai sensi dell’art. 1, comma 1, lett. t), del TUF, né offerta o raccomandazione all’acquisto o alla vendita di strumenti finanziari.

I contenuti non costituiscono raccomandazioni personalizzate e non tengono conto della situazione finanziaria, delle conoscenze ed esperienze, degli obiettivi di investimento e della tolleranza al rischio del singolo lettore: potrebbero pertanto non essere adeguati alla sua posizione. Ogni valutazione di adeguatezza può essere effettuata esclusivamente nell’ambito di un rapporto di consulenza formalizzato.

I rendimenti passati non sono indicativi né costituiscono garanzia di rendimenti futuri. Il valore degli investimenti può aumentare o diminuire e il capitale investito può non essere integralmente recuperato. Gli investimenti denominati in valuta diversa dall’euro espongono al rischio di cambio. Il documento non contiene previsioni, obiettivi di prezzo o proiezioni relative a singoli strumenti finanziari.

Per non ricevere più questo documento, basta comunicarmelo via email indicando nell’oggetto cancellami.

© 2026 Massimo Fiorella