

THE WEEK AHEAD, 9 GENNAIO 2026

Disciplina e diversificazione

Con il nuovo anno arrivano anche i consueti buoni propositi: fare più esercizio, mangiare meglio e adottare uno stile di vita più sano. Perché non estendere i buoni propositi anche ai mercati finanziari? Per investire con saggezza nel 2026, meglio evitare di inseguire le tendenze di breve periodo e puntare invece su un approccio disciplinato e ampiamente diversificato.

Un'attenta valutazione del contesto macroeconomico globale indica che l'economia mondiale dovrebbe crescere sostanzialmente in linea con il suo potenziale. Questo vale in particolare per gli Stati Uniti, che restano la principale potenza economica. Per Eurozona e Giappone si prevede una crescita moderatamente superiore al potenziale, sostenuta principalmente da politiche fiscali espansive. In Cina è probabile continui la tendenza al graduale rallentamento del momentum economico, anche se a inizio anno l'economia potrebbe ricevere uno stimolo leggermente più forte rispetto agli ultimi mesi.



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

Per gli investitori, questo scenario macroeconomico può creare le condizioni per una crescita positiva degli utili societari e per l'opportunità di cogliere premi al rischio nel corso dell'anno. Negli ultimi anni gli investitori hanno dovuto affrontare un livello di incertezza più elevato. Sebbene permangano rischi politici importanti, ci sono motivi per ritenere che parte dell'incertezza legata alla politica commerciale, ai dazi e alle tensioni geopolitiche possa gradualmente attenuarsi, anche se il recente intervento degli Stati Uniti in Venezuela sembra indicare il contrario. Non sono in programma consultazioni elettorali nazionali di rilievo nelle principali economie industrializzate, eccezion fatta per le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti, fissate per il 6 novembre 2026, ma in Europa le elezioni relative ai parlamenti regionali tedeschi potrebbero comunque suscitare un certo interesse.

È ovviamente essenziale non perdere di vista i rischi al rialzo e al ribasso, soprattutto negli Stati Uniti, dove la gamma dei possibili scenari è particolarmente ampia. Nello scenario migliore, gli investimenti potrebbero favorire un rapido aumento della produttività, il che a sua volta determinerebbe una crescita solida e un calo dell'inflazione. In

PUBBLICAZIONI



House View Q4 2025: "Attivi e attenti"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

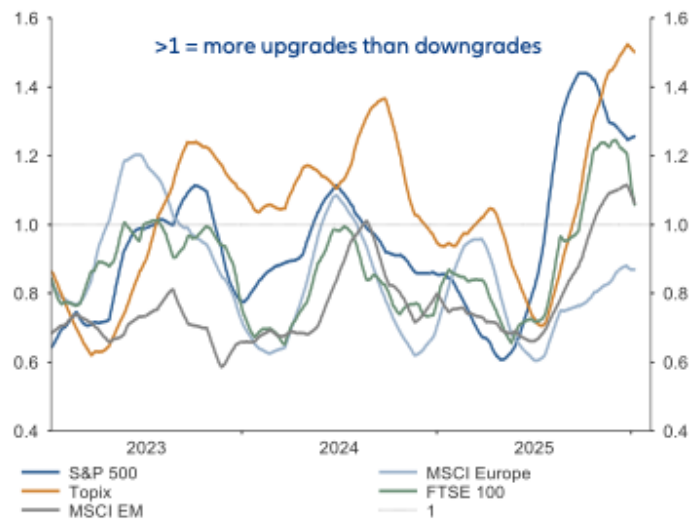
→ Scopri di più cliccando
sull'immagine per leggere l'House
View trimestrale di AllianzGI

alternativa, una politica monetaria più accomodante potrebbe inizialmente stimolare l'attività economica e i mercati azionari in vista delle elezioni di metà mandato negli Stati Uniti, sebbene al prezzo di un periodo più lungo di inflazione elevata. In uno scenario meno favorevole, un raffreddamento più marcato del mercato del lavoro potrebbe innescare un aumento dei licenziamenti, il che andrebbe a gravare sulla spesa dei consumatori e, in ultima analisi, causerebbe un rallentamento economico. In Europa, il pacchetto di stimolo fiscale della Germania potrebbe fare la differenza. In linea di massima, quanto più il programma di investimenti sarà ampio ed efficacemente attuato, tanto maggiore sarà il suo impatto sulla crescita, e viceversa. Su questo punto, di recente le aspettative del mercato si sono fatte più prudenti.

Considerate tutte le incognite, la diversificazione risulta una scelta appropriata: allocare gli investimenti su diverse asset class può consentire al portafoglio di far fronte a scenari differenti. In uno scenario di base, le azioni dovrebbero essere ben posizionate per generare rendimenti solidi; in scenari più favorevoli, potrebbero davvero brillare. Le obbligazioni governative possono contribuire a stabilizzare il portafoglio in caso di rallentamento, mentre la domanda di materie prime come oro e rame rimarrà probabilmente elevata se l'inflazione dovesse aumentare più del previsto.

Tutto questo ci porta al vasto tema dell'intelligenza artificiale, che è destinato ad avere un impatto significativo sui mercati anche nel 2026. È proprio qui, in quello che probabilmente è il fulcro della crescita del mercato finanziario, che la combinazione di disciplina e diversificazione dovrebbe rivelarsi fondamentale. Per valutare correttamente gli argomenti a favore e contro la possibilità di surriscaldamento dei segmenti legati all'AI servirà un'analisi rigorosa e costante. Nel lungo periodo, non riuscire a partecipare in modo adeguato a questi potenziali guadagni può rivelarsi oneroso, ma altrettanto reale è il rischio di una concentrazione eccessiva. Le opportunità si stanno ampliando in un ecosistema più vasto, che comprende applicazioni destinate a generare ulteriore domanda di capacità di calcolo, energia e tecnologie abilitanti. È pertanto necessario un approccio diversificato che includa vari segmenti e direzioni dell'intelligenza artificiale, diverse aree geografiche e diversi dei campi di innovazione correlati, come energia e infrastrutture.

Scenario solido per gli utili: revisioni al rialzo delle stime degli analisti nella maggior parte delle aree



Fonte:

LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research 05.01.2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il contesto di inizio anno suggerisce la seguente

allocazione tattica tra azioni e obbligazioni:

- L'attuale contesto economico supporta una sovrapponderazione azionaria con ampia diversificazione geografica e settoriale.
- La gamma delle possibili traiettorie del mercato azionario statunitense per il 2026 si prospetta vasta: si possono immaginare molti esiti diversi, da uno stimolo all'economia da parte della politica monetaria fino a un rallentamento causato da una gestione erratica della politica economica. In presenza di valutazioni elevate, può valere la pena di cercare altrove profili di rischio-rendimento più interessanti. Ciononostante, finché i rischi non diventano chiaramente evidenti, è comunque consigliabile mantenere un'esposizione al principale mercato azionario mondiale.
- In confronto, le prospettive delle azioni europee appaiono meno volatili. Nonostante sia scarsamente probabile che si verifichi una crescita spettacolare, le opportunità — principalmente trainate dagli sforzi dell'Europa verso la sovranità politica e digitale — dovrebbero rimanere numerose. Con il ridimensionarsi delle attese sul pacchetto di stimolo economico del governo tedesco, la soglia per le sorprese positive è piuttosto bassa.

- I mercati azionari delle economie emergenti, in cui gli investitori rimangono sottoesposti, offrono una combinazione di solida crescita economica (soprattutto al di fuori della Cina), condizioni finanziarie e monetarie favorevoli, revisioni al rialzo degli utili societari e valutazioni interessanti. Mercati come Corea del Sud e Taiwan beneficiano del boom dei titoli tecnologici, mentre altri, come l'India, vantano ancora fondamentali solidi. L'America Latina dovrebbe beneficiare sempre più dell'aumento dei prezzi dei metalli, ma nel breve termine il quadro è offuscato dalla situazione del Venezuela.
- Sui mercati obbligazionari, dove gli scambi restano influenzati dalle vicende politiche, persiste la volatilità. In Giappone, dopo che il governo ha annunciato politiche di stimolo all'economia, i rendimenti a dieci anni hanno superato la soglia del 2%; nel medio termine, ciò potrebbe comportare un minor flusso di capitali in uscita dal Paese verso altri mercati obbligazionari. Anche in Europa i rendimenti restano elevati rispetto agli ultimi anni, mentre i tagli dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve (Fed), la banca centrale statunitense, hanno determinato un moderato calo dei rendimenti obbligazionari USA. Nel complesso, i mercati dei titoli governativi continuano a essere vulnerabili agli shock, ma in scenari economici avversi possono contribuire a stabilizzare i portafogli; inoltre, offrono nuovamente la prospettiva di rendimenti reali ampiamente positivi.
- Le obbligazioni dei mercati emergenti (in valuta locale) dovrebbero beneficiare degli elevati tassi di interesse reali, dell'apprezzamento della valuta e di solide posizioni fiscali. Per gli investitori con un budget di rischio, le obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti possono rappresentare un'aggiunta interessante al portafoglio.
- Nel corso dell'anno è probabile si registri un ulteriore deprezzamento del dollaro USA. L'imminente nomina di un nuovo presidente del Consiglio dei governatori della Federal Reserve potrebbe essere il prossimo fattore decisivo in grado di influenzare l'andamento della valuta di riserva mondiale.
- Per quanto riguarda le materie prime, è opportuno concentrarsi sui metalli: i metalli preziosi resteranno molto richiesti nel medio termine e il rame offre un profilo domanda-offerta particolarmente interessante.

Tema di investimento: Autonomia europea

- L'Europa sta rafforzando la propria autonomia strategica, indirizzando capitali in settori orientati al futuro.
- Il riallineamento geopolitico sta trainando ingenti investimenti pubblici, grazie ad iniziative quali "Preparation 2030" e il "Green Deal".
- Questi programmi stanno congiuntamente mobilitando investimenti mirati in difesa, infrastrutture e tecnologie verdi.
- Tali misure per promuovere l'ecosistema europeo dell'innovazione dovrebbero contribuire a rafforzare il potenziale di crescita del continente e a sostenere le imprese europee.
- I catalizzatori tecnologici, in particolare le società innovative a piccola e media capitalizzazione, sono a capo dei progressi nei settori dell'energia, delle infrastrutture, delle biotecnologie e della cybersecurity.
- Come tema d'investimento, l'autonomia strategica europea può aiutare gli investitori diversificati globalmente a ridurre il rischio di concentrazione, che risulta particolarmente elevato negli indici globali a causa del forte peso delle azioni USA, specialmente nel settore tecnologico.

Cordialmente,

Stefan Rondorf

Calendario settimana n. 03

| Lunedì | | Stima di consensus | | Dato precedente |
|------------------|--------------------------|--------------------|------|-----------------|
| CN | M2 Money Supply YY | Dec | 8.0% | 8.0% |
| Martedì | | | | |
| JN | Current Account Bal SA | Nov | -- | 2,476.40B |
| JN | Trade Bal Cust Basis SA | Nov | -- | 85,612.00M |
| US | Core CPI YY, NSA | Dec | -- | 2.6% |
| US | CPI YY, NSA | Dec | -- | 2.7% |
| US | CPI Wage Earner | Dec | -- | 317.414 |
| US | New Home Sales-Units | Dec | -- | 0.800M |
| Mercoledì | | | | |
| CN | Exports YY | Dec | -- | 5.9% |
| CN | Imports YY | Dec | -- | 1.9% |
| CN | Trade Balance USD | Dec | -- | 111.68B |
| JN | M2 Money Supply | Dec | -- | 1,280.0T |
| JN | Broad Money | Dec | -- | 2,238.9T |
| US | Current Account | Q3 | -- | -251.3B |
| US | PPI Machine Manuf'ing | Oct | -- | 192.2 |
| US | PPI Final Demand YY | Nov | -- | 2.7% |
| US | PPI exFood/Energy YY | Nov | -- | 2.6% |
| US | Retail Control | Nov | -- | 0.8% |
| US | Existing Home Sales | Dec | -- | 4.13M |
| Giovedì | | | | |
| UK | RICS Housing Survey | Dec | -- | -16 |
| UK | GDP Est 3M/3M | Nov | -- | -0.1% |
| UK | GDP Estimate YY | Nov | -- | 1.1% |
| UK | Services YY | Nov | -- | 1.4% |
| UK | Industrial Output YY | Nov | -- | -0.8% |
| UK | Manufacturing Output YY | Nov | -- | -0.8% |
| UK | Goods Trade Balance GBP | Nov | -- | -22.542B |
| EC | Total Trade Balance SA | Nov | -- | 14.00B |
| EC | Industrial Production YY | Nov | -- | 2.0% |
| US | Import Prices YY | Nov | -- | 0.3% |
| US | NY Fed Manufacturing | Jan | -- | -3.90 |
| US | Philly Fed Business Indx | Jan | -- | -10.2 |
| US | Initial Jobless Clm | 5 Jan, w/e | -- | -- |
| US | Cont Jobless Clm | 29 Dec, w/e | -- | -- |
| UK | House Price Rightmove YY | Jan | -- | -0.6% |
| Venerdì | | | | |
| GE | HICP Final YY | Dec | -- | -- |
| US | Capacity Utilization SA | Dec | -- | 76.0% |
| US | NAHB Housing Market Indx | Jan | -- | 39 |
| JN | Chain Store Sales YY | Dec | -- | 2.8% |
| GE | Full Year GDP | 2025 | -- | -0.5% |

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.