

THE WEEK AHEAD, 16 GENNAIO 2026

Stabilità

Visto il clima di incertezza che ci circonda all'inizio del nuovo anno, vale la pena dare uno sguardo all'economia per capire quanto sia stabile. L'economia mondiale è entrata nel 2026 più o meno come aveva chiuso l'anno precedente: sotto pressione ma sostanzialmente stabile. Una serie di dati indica che nei prossimi trimestri la crescita convergerà gradualmente verso il potenziale, valutazione supportata anche dal nostro indicatore proprietario Macro-Breadth, che aggrega più di 350 serie di dati a livello regionale e nazionale (cfr. il nostro grafico della settimana). Ciò detto, il momentum economico resta disomogeneo. Il ritmo della decelerazione varia da regione a regione e le prospettive rimangono vulnerabili a shock improvvisi che potrebbero modificare rapidamente la direzione di marcia.

Una delle caratteristiche salienti del contesto attuale è la crescente divergenza tra crescita e aumento dei prezzi. Per quanto in molte economie l'**inflazione** complessiva si sia attenuata un po' più del previsto, le

sottostanti pressioni sui prezzi restano elevate, soprattutto negli Stati Uniti. I nuovi dazi, così come gli effetti ritardati di quelli già in essere, rischiano di esercitare ulteriori pressioni al rialzo sui prezzi, a prescindere dalla solidità dell'attività economica. Questa dinamica va a complicare il compito delle banche centrali, che devono sostenere l'economia senza perdere di vista il loro mandato principale della stabilità dei prezzi.

A livello geografico, il quadro resta disomogeneo. Per gli **Stati Uniti** si prospetta un percorso tutt'altro che semplice: nel 2026 la crescita economica resterà probabilmente al di sotto del potenziale, mentre l'inflazione dovrebbe rimanere al di sopra dell'obiettivo di politica monetaria. Quanto all'**Europa**, la prospettiva è di un quadro più equilibrato, sostenuto, in parte, dall'allentamento dell'inflazione e dall'aumento della spesa pubblica, che fa da vento di coda, soprattutto in Germania. Intanto, la **Cina** si trova ancora ad affrontare una situazione delicata: sebbene nel breve termine sia possibile un rimbalzo ciclico, è improbabile che l'economia del Paese sfugga a un tasso di crescita tendenziale strutturalmente inferiore. I fattori d'incertezza restano comunque numerosi.

PUBBLICAZIONI



House View Q1 2026: “Disciplina e Diversificazione”

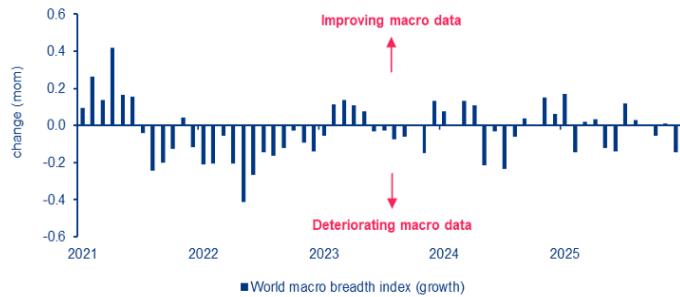
La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

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



Dr. Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

Indice World Macro Breadth



Fonti: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Refinitiv, 31.12.2025. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

La settimana prossima

Con l'inizio della nuova settimana emerge un'ulteriore **fonte di incertezza**, proveniente dagli Stati Uniti. Jerome Powell, presidente della Federal Reserve (Fed), la banca centrale statunitense, è oggetto di indagine penale in relazione ad alcune dichiarazioni rilasciate riguardo ai lavori di ristrutturazione della sede dell'istituto. Powell respinge le accuse e ha messo in guardia contro un attacco politico volto a minare l'indipendenza della Fed in materia di politica monetaria. Il senatore Thom Tillis ha annunciato che bloccherà la conferma delle nuove nomine alla Federal Reserve nella competente commissione bancaria del Senato fino a quando le questioni legali non saranno risolte. La successione e il futuro orientamento della politica della Fed potrebbero quindi rimanere poco chiari ancora a lungo. È quindi probabile che le preoccupazioni per l'inflazione tornino a rafforzarsi.

Ulteriore fonte di disagio per il mercato potrebbe essere la **politica commerciale**. La Corte Suprema degli Stati Uniti sta esaminando la questione della legittimità dei principali dazi imposti dall'amministrazione Trump e se la loro emanazione in ragione della presunta emergenza economica trovi legittimo fondamento nell'*International Emergency Economic Powers Act*.

Ulteriore fattore di rischio sono le proteste in Iran, dove la situazione è ancora decisamente poco chiara.

Il **calendario dei dati economici** si presenta denso.

All'inizio della settimana la Cina pubblicherà due indicatori principali su crescita e consumi. La produzione industriale

dovrebbe aumentare del 5,0% rispetto al precedente 4,8%, mentre nelle vendite al dettaglio si attende un leggero calo che dall'1,3% le porterà all'1,2%.

I dati in arrivo dalla **Germania** riguardano la crescita annuale del PIL per il 2025 (rispetto al precedente -0,5%) e l'Indicatore ZEW del Sentiment Economico (valore precedente 45,8).

Seguirà l'**Eurozona**, con la lettura finale dell'inflazione di dicembre. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo dovrebbe rimanere invariato al 2,0%. Nel corso della settimana si prevede anche la pubblicazione del dato preliminare della lettura della **fiducia dei consumatori** (valore precedente -13,1).

Negli **Stati Uniti** l'attenzione si concentrerà sull'indice dei prezzi delle spese per consumi personali (PCE), l'indicatore dell'inflazione preferito dalla Federal Reserve. I valori headline e core più recenti si attestano entrambi al 2,8%. Saranno pubblicati anche i nuovi dati richieste iniziali di sussidi di disoccupazione.

Verso la fine della settimana sarà resa disponibile un'ampia serie di **indicatori anticipatori**, tra cui gli indici dei responsabili degli acquisti di Germania (valore precedente 51,3), Eurozona (51,5) e Stati Uniti, e l'indice di fiducia dei consumatori GfK del Regno Unito (-17). Negli Stati Uniti verrà pubblicata anche la lettura finale dell'indice del sentiment dei consumatori dell'Università del Michigan (valore precedente 54). Infine, la Banca Centrale del Giappone annuncerà la decisione sui tassi di interesse (precedentemente alzati allo 0,75%).

A nostro parere, l'incertezza sul fronte dei fondamentali sia su quello politico resta elevata, ma ha già toccato il picco. Il contesto sembra favorevole agli asset rischiosi (azioni), nonostante ci si trovi in una fase avanzata del ciclo economico.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 4

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Machinery Orders YY	Nov	--	12.5%
CN	Industrial Output YY	Dec	5.0%	4.8%
CN	Retail Sales YY	Dec	1.2%	1.3%
CN	GDP YY	Q4	4.5%	4.8%
JN	Tertiary Ind Act NSA	Nov	--	-0.7%
EC	HICP Final YY	Dec	2.0%	2.0%
EC	HICP-X F,E,A&T Final YY	Dec	--	2.3%
Martedì				
CN	Loan Prime Rate 5Y	Jan	--	3.50%
GE	Producer Prices YY	Dec	--	-2.3%
UK	Claimant Count Unem Chng	Dec	--	20.1k
UK	ILO Unemployment Rate	Nov	--	5.1%
UK	Employment Change	Nov	--	-16k
UK	Avg Wk Earnings 3M YY	Nov	--	4.7%
UK	Avg Earnings (Ex-Bonus)	Nov	--	4.6%
UK	HMRC Payrolls Change	Dec	--	-38k
GE	ZEW Economic Sentiment	Jan	--	45.8
GE	ZEW Current Conditions	Jan	--	-81.0
Mercoledì				
UK	CPI YY	Dec	--	3.2%
UK	RPI YY	Dec	--	3.8%
UK	RPIX YY	Dec	--	3.7%
UK	PPI Input Prices YY NSA	Dec	--	1.1%
UK	PPI Output Prices YY NSA	Dec	--	3.4%
UK	PPI Core Output YY NSA	Dec	--	3.5%
UK	CBI Business Optimism	Q1	--	-31
Giovedì				
JN	Exports YY	Dec	--	6.1%
JN	Imports YY	Dec	--	1.3%
JN	Trade Balance Total Yen	Dec	--	316.7B
UK	CBI Distributive Trades	Jan	--	-44
US	Core PCE Price Index YY	Nov	--	2.8%
US	PCE Price Index YY	Nov	--	2.8%
US	GDP Final	Q3	--	--
US	GDP Deflator Final	Q3	--	--
US	Core PCE Prices Fnal	Q3	--	--
US	Initial Jobless Clm	12 Jan, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	5 Jan, w/e	--	--
Venerdì				
EC	Consumer Confid. Flash	Jan	--	-13.1
JN	JP BOJ Rate Decision	23.01.26	--	0.75%
JN	CPI, Core Nationwide YY	Dec	--	3.0%
JN	CPI, Overall Nationwide	Dec	--	2.9%
UK	GfK Consumer Confidence	Jan	--	-17
UK	Retail Sales YY	Dec	--	0.6%
UK	Retail Sales Ex-Fuel YY	Dec	--	1.2%
GE	HCOB Mfg Flash PMI	Jan	--	47.0
GE	HCOB Services Flash PMI	Jan	--	52.7
GE	HCOB Composite Flash PMI	Jan	--	51.3
EC	HCOB Mfg Flash PMI	Jan	--	48.8
EC	HCOB Services Flash PMI	Jan	--	52.4
EC	HCOB Composite Flash PMI	Jan	--	51.5
UK	Flash Composite PMI	Jan	--	51.4
UK	Flash Manufacturing PMI	Jan	--	50.6
UK	Flash Services PMI	Jan	--	51.4
US	S&P Global Mfg PMI Flash	Jan	--	51.8
US	S&P Global Svcs PMI Flash	Jan	--	52.5
US	U Mich Sentiment Final	Jan	--	54.0
UK	Nationwide house price yy	Jan	--	0.6%

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.