Allianz Global Investors

Nessun atterraggio in vista

The Week Ahead – 13 novembre 2026



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

L'economia globale prosegue il suo volo a quota di crociera, senza segnali di un imminente atterraggio. La crescita mondiale si mantiene al di sopra del suo potenziale e le imprese registrano utili solidi, ma le sfide si moltiplicano: l'inflazione resta persistente, i rendimenti obbligazionari sono aumentati e il debito pubblico continua a crescere. A questo si aggiungono le incertezze politiche a Washington. Si avvicina la scadenza dell'**11 dicembre** per il finanziamento delle attività federali, mentre i timori di una regolamentazione più stringente dell'intelligenza artificiale (**AI**) alimentano ulteriori preoccupazioni. La domanda è per quanto tempo ancora l'economia riuscirà a mantenere la sua quota di crociera.

Nessun atterraggio: nel terzo trimestre il prodotto interno lordo (**PIL**) mondiale è cresciuto a un tasso annualizzato superiore al 3%. Per il quarto trimestre si prevede una crescita intorno al 2,75%, ancora ben al di sopra del potenziale. Sebbene sia probabile un certo rallentamento nel corso del 2027, la crescita dovrebbe mantenersi sufficientemente sostenuta da alimentare un'inflazione superiore agli obiettivi delle banche centrali. Gli utili societari restano solidi, i margini di profitto elevati e gli investimenti si estendono ormai anche ad ambiti diversi dall'AI. Anche il nostro indicatore relativo alla diffusione dei segnali positivi nei dati economici ha registrato un lieve miglioramento a ottobre. Il clima di fiducia delle imprese rimane positivo, a differenza di quello dei consumatori, come hanno dimostrato i risultati delle elezioni di metà mandato negli Stati Uniti.

Pubblicazioni

House View Q4 2026:
Nuovo slancio
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.

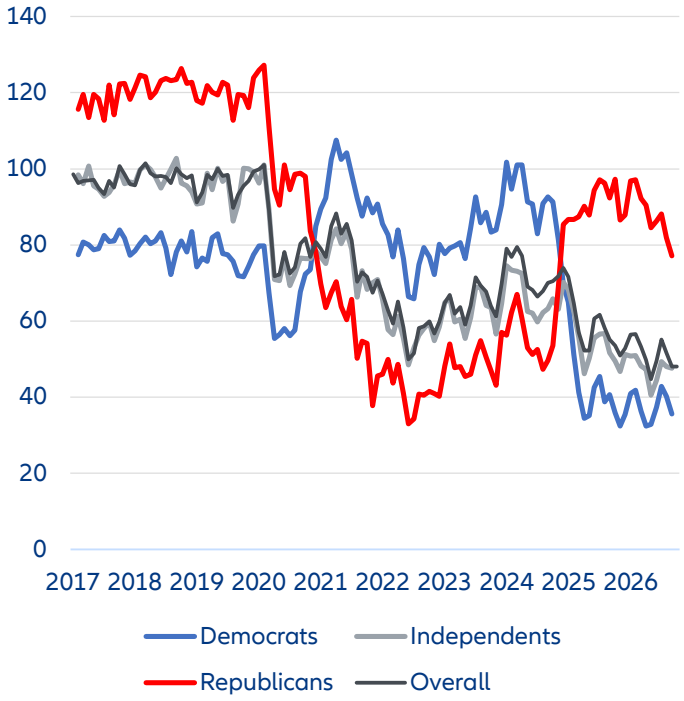
Leggi ora

HouseView

Le sfide, tuttavia, si moltiplicano: più il volo prosegue, più l'economia globale deve fare i conti con i venti contrari. Sulle prospettive gravano tassi d'interesse più elevati, inflazione persistente, debito pubblico in aumento e ampi disavanzi.

L'indice elaborato dall'Università del Michigan mostra come la fiducia dei consumatori stia diventando un elemento sempre più critico per l'economia statunitense (si veda il **Grafico della settimana**). Particolarmente significativa è la suddivisione in base all'orientamento politico: tra i consumatori interpellati dall'Università del Michigan, la fiducia degli elettori filo-democratici è diminuita drasticamente dall'insediamento del presidente Trump, mentre quella degli elettori filo-repubblicani aveva inizialmente registrato un forte miglioramento. Si tratta di uno slancio che si è tuttavia sensibilmente affievolito negli ultimi mesi. Quanto agli elettori indipendenti, la fiducia ha registrato un calo costante.

Fiducia dei consumatori in base all'orientamento politico



Fonte: Università del Michigan, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Dati aggiornati a ottobre 2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il quadro economico presenta differenze tra le diverse aree geografiche. Negli **Stati Uniti** e in **Europa**, i dati a ottobre sono peggiorati. Negli USA, gli **investimenti nell'AI** devono ancora dare i loro frutti: la produttività aggregata, corretta per il grado di utilizzo della capacità produttiva, ha registrato un lieve calo fino al secondo trimestre. Nell'area dell'euro le pressioni sui prezzi restano elevate. In **Cina**, invece, a ottobre si è osservata una ripresa per la prima volta in sei mesi.

Politica monetaria: le **banche centrali** prendono tempo. Dopo i rialzi di settembre, a ottobre la Federal Reserve statunitense (Fed), la Banca Centrale Europea (BCE) e la Banca del Giappone (BoJ) hanno lasciato invariati i tassi ufficiali. Ma questo atteggiamento attendista comporta un rischio: se gli investitori lo interpretassero come un segnale di allentamento della politica monetaria, i prezzi delle obbligazioni salirebbero e le condizioni finanziarie tornerebbero ad allentarsi, sebbene le principali banche centrali puntino proprio all'obiettivo opposto, ossia ad un inasprimento di tali condizioni.

Sono comunque attesi ulteriori rialzi dei tassi: appare probabile un aumento di 75 punti base (pb) da parte della Fed entro la metà del 2027, mentre per la BCE si prevede un rialzo di 50 punti base in due interventi.

Politica: alle elezioni di metà mandato statunitensi, i democratici hanno conquistato il controllo di entrambe le camere del Congresso. Non dispongono tuttavia delle maggioranze necessarie per superare l'ostruzionismo parlamentare o un eventuale veto presidenziale. Il primo banco di prova sarà l'**11 dicembre**, quando scadranno i finanziamenti per il governo federale statunitense. È probabile che i democratici cerchino di prendere tempo sulla risoluzione della questione fino all'insediamento del nuovo Congresso, previsto per il 3 gennaio 2027. Considerati i tempi stretti, resta elevato il rischio di uno

shutdown, ossia la sospensione delle attività del governo per mancanza di fondi.

La settimana prossima

Anche i dati della prossima settimana dovrebbero fornire ulteriori indicazioni su quanto a lungo l'economia potrà mantenere la sua quota di crociera. Lunedì è atteso il dato sulla produzione industriale cinese di ottobre, per la quale si prevede un aumento del 5,3% su base annua, dopo il 5,5% del mese precedente. Per le vendite al dettaglio in Cina si attende una crescita dello 0,8%, rispetto al precedente 1,1%. Sempre lunedì è atteso il dato sul PIL giapponese del terzo trimestre: il consenso degli analisti indica una crescita dello 0,1% su base trimestrale, dopo lo 0,4% precedente. Martedì sarà la volta dell'indice ZEW sulle aspettative economiche di novembre (dato precedente: 28,1 punti). Mercoledì saranno diffusi i dati definitivi sull'inflazione di ottobre nell'area dell'euro. L'ultima rilevazione dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) ha indicato un aumento del 4,0%. Nella stessa giornata sono attesi i dati sui prezzi al consumo nel Regno Unito (dato precedente: 3,5%). L'occhio è puntato soprattutto su venerdì: il Giappone pubblicherà i dati sui prezzi al consumo di ottobre (dato precedente: 2,1%), mentre negli Stati Uniti sarà diffuso il dato definitivo di novembre dell'indice di fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan (dato precedente: 51,0 punti).

Resta dunque l'interrogativo centrale: l'economia riuscirà a mantenere la sua quota di crociera o i venti contrari diventeranno troppo forti?

Cordialmente,
Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 47

Giorno	Paese	Indicatore	Periodo	Consenso	Precedente
Lunedì	CN	Produzione Industriale A/A	Ott	5,3%	5,5%
	CN	Vendite al Dettaglio A/A	Ott	0,8%	1,1%
	EZ	Produzione Industriale A/A	Set	--	-1,1%
	JN	PIL T/T	Q3	0,1%	0,4%
	JN	PIL T/T Annualizzato	Q3	0,3%	1,4%
	US	NY Fed Manifatturiero	Nov	--	25,50
Martedì	DE	ZEW Sentimento Economico	Nov	--	28,1
	DE	ZEW Condizioni Attuali	Nov	--	-35,9
	UK	Richiedenti Sussidio Var.	Ott	--	30,3 k
	UK	Tasso Disoccupazione OIL	Set	--	4,7%
	UK	Variazione dell'Occupazione	Set	--	102 k
	UK	Retrib. Sett. Med. 3M A/A	Set	--	3,7%
	UK	Retrib. Medie (Senza Bonus)	Set	--	3,7%
	US	Controllo Vendite al Dettaglio	Ott	--	0,1%
	US	Utilizzo Capacità SA	Ott	--	76,9%
	US	NAHB Indice Mercato Immobiliare	Nov	--	29
Mercoledì	EZ	IAPC Finale A/A	Ott	--	4,0%
	EZ	IAPC-X F,E,A&T Finale A/A	Ott	--	2,5%
	JN	Esportazioni A/A	Ott	--	16,7%
	JN	Importazioni A/A	Ott	--	18,9%
	JN	Bilancia Commerciale Totale Yen	Ott	--	-536,6 Mrd
	UK	IPC di Fondo A/A	Ott	--	2,8%
	UK	IPC A/A	Ott	--	3,5%
	UK	IPP Prezzi Input A/A NSA	Ott	--	8,3%
	UK	IPP Prezzi Produzione A/A NSA	Ott	--	4,6%
	US	Permessi Edilizi: Numero	Ott	--	1,398 Mio
	US	Nuove Costruzioni Numero	Ott	--	1,221 Mio
Giovedì	JN	Ordini Macchinari A/A	Set	--	18,6%
	US	Richieste Sussidio Iniziali	9 Nov, s.f.	--	--
	US	Sussidi Disoccupazione (cum.)	2 Nov, s.f.	--	--
	US	Philly Fed Indice Attività	Nov	--	20,9
Venerdì	CN	Tasso Prestito Preferenziale 1A	Nov	--	3,00%
	CN	Tasso Prestito Preferenziale 5A	Nov	--	3,50%
	EZ	Fiducia Consumatori Flash	Nov	--	-17,9
	DE	Prezzi alla Produzione A/A	Ott	--	6,7%
	JN	IPC, Fondo Nazionale A/A	Ott	--	2,1%
	JN	IPC, Generale Nazionale	Ott	--	2,1%
	UK	Vendite al Dettaglio A/A	Ott	--	0,8%
	UK	Vendite Dettaglio Ex-Carburante A/A	Ott	--	0,8%
	US	U Mich Sentimento Finale	Nov	--	51,0

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 rischiosità 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.