



OUTLOOK IN SINTESI

6 PER IL 2026

Domande essenziali
per gli investitori

Con l'avvicinarsi del 2026, gli investitori si confrontano con un mercato che appare familiare ma anche fondamentalmente diverso. La crescita è quasi in stallo, ma ha ancora margine di espansione. La tecnologia sta trasformando la produttività, ma il suo impatto sui profitti non è ancora del tutto chiaro. Nel frattempo, i tassi d'interesse a livello globale si muovono in direzioni divergenti. Nel nostro *outlook*, analizziamo sei domande che plasmeranno l'approccio degli investitori in questo nuovo contesto di mercato.

01 L'economia globale potrà mantenere il suo delicato equilibrio nel 2026?

Emerge un equilibrio di forze che punta a una nuova accelerazione della crescita, sostenuta da politiche fiscali e monetarie. Nel 2026 gli Stati Uniti dovrebbero trainare l'espansione, grazie all'allentamento della Fed e al maggiore impatto delle misure fiscali. In Europa si attende una crescita moderata. In Cina, la ripresa resterà verosimilmente irregolare, frenata dalle difficoltà del settore immobiliare e dalle pressioni deflazionistiche. In generale, lo scenario economico appare ben orientato verso un progresso costante, su un contesto più solido ma in evoluzione. Manteniamo un approccio ottimista e continueremo a monitorare attentamente i segnali che via via emergono.

02 Quale sarà la prossima mossa delle Banche Centrali?

Poiché le proiezioni sull'inflazione USA sono solo di poco superiori al target, nel 2026 la Fed si concentrerà probabilmente sul sostegno all'occupazione e alla crescita. Tuttavia, la traiettoria precisa dei tassi potrebbe a breve essere influenzata dalla nuova composizione del Board of Governors della Fed. Alla luce dei cambiamenti attesi, il prossimo anno la Fed potrebbe continuare a tagliare i tassi fino a quando l'economia e i mercati finanziari non porranno un freno, portando il limite inferiore dell'intervallo al 2,5% entro il 2027.

La Banca Centrale Europea potrebbe allentare marginalmente la sua politica, mentre la Bank of England e la Bank of Japan potrebbero invece irridirla. Quest'ultima sta affrontando una complessa transizione di governo che la esporrà a pressioni politiche interne.

03

In che modo le diverse traiettorie dei tassi influenzano le opportunità nel reddito fisso negli USA, in Europa e nei mercati emergenti?

Dopo anni di allentamenti sincronizzati, le politiche monetarie sono oggi decisamente divergenti. Questa dispersione sta creando nuove opportunità nel reddito fisso, ma richiede anche un approccio più selettivo. Negli Stati Uniti, i nuovi tagli della Fed e l'espansione fiscale potrebbero sostenere il credito di qualità elevata e i titoli del Tesoro a breve termine, ma permangono i rischi sui segmenti a lunga scadenza. In Europa, la crescita irregolare e le pressioni fiscali favoriscono un posizionamento selettivo, mentre i mercati emergenti (ME) beneficiano dei tagli dei tassi e della solidità delle valute locali.

04

Il 2026 rappresenterà un punto di svolta per il dollaro USA?

Man mano che il mondo si sposta verso un equilibrio di potere multipolare, riteniamo che più valute di riserva verranno utilizzate per il finanziamento del commercio, i pagamenti e come riserva di valore. Poiché le vulnerabilità fiscali nelle economie sviluppate pesano sulle principali valute, lo status di "porto sicuro" del dollaro statunitense appare meno solido. Pensiamo che gli investitori incrementeranno sempre di più le coperture sugli asset statunitensi. Gli investitori internazionali, in generale, sono sottopesati sugli Stati Uniti e, dato il nostro scenario di crescita guidata dagli USA nel 2026, è probabile che aumentino la loro esposizione agli asset statunitensi, gestendo attivamente il rischio valutario.

05

Le valutazioni dell'azionario USA sono eccessive?

Riteniamo che le valutazioni attuali riflettano un contesto di multipli più elevati, sostenuto da fondamentali solidi e da una maggiore ponderazione del settore tecnologico negli indici. La crescita economica e degli utili resta resiliente, con revisioni degli utili a livello globale in rialzo e una crescita degli utili oltre il settore tecnologico. L'aumento della produttività e la continua adozione dell'AI dovrebbero consolidare i margini ai massimi storici e sostenere la crescita degli utili nel lungo periodo. A nostro avviso, multipli più alti rispecchiano fondamentali più solidi.

06

Chi saranno i vincitori dell'era dell'AI, nel lungo periodo?

L'AI sta ridefinendo i fondamenti del vantaggio competitivo. Rendendo l'informazione più accessibile e meno costosa, potrebbe ridurre la scarsità di dati che sta alla base dei tradizionali vantaggi competitivi basati sulle informazioni. In questo contesto, i settori la cui competitività poggia su asset fisici, barriere normative o effetti di rete potrebbero vedere tali vantaggi ulteriormente rafforzati, poiché i guadagni di produttività generati dall'AI in queste aree potrebbero tradursi più direttamente in valore per gli azionisti.

L'impatto dell'AI non si limita alla produttività, bensì si estende anche alla domanda: il calo dei prezzi può ampliare l'accesso dei consumatori a beni e servizi che prima erano fuori portata, potenzialmente aprendo nuovi mercati e migliorando la redditività complessiva.

Allocazioni in un mondo multidimensionale

Nel 2026 gli investitori dovranno confrontarsi con l'imprevisto: per questo, una ampia diversificazione rimane il filo conduttore. Nel complesso, bilanci solidi, condizioni macro favorevoli e politiche monetarie accomodanti offrono un terreno fertile perché l'economia globale continui a crescere e gli asset rischiosi possano generare performance positive. A nostro avviso, le migliori opportunità derivano sia dal valorizzare la forza del mercato statunitense, sia dall'individuare nuove opportunità trasversali a settori, regioni e asset class.

Restano, tuttavia, alcuni fattori di rischio: dinamiche fiscali in evoluzione, politiche monetarie sempre più divergenti e venti contrari sul fronte valutario. I rischi sono concreti, ma lo sono anche le opportunità. Riteniamo che i mercati siano ben posizionati per la crescita, in un contesto favorevole che diventa via via più complesso e multidimensionale.

FATTORI CHIAVE

01

Ci aspettiamo che l'economia e i mercati statunitensi continueranno a dettare il ritmo per il resto del mondo. Negli USA, i tagli dei tassi e la riduzione delle imposte sulle società dovrebbero supportare la crescita economica.

02

A livello globale, i cambiamenti nelle politiche monetarie nelle varie regioni generano opportunità per una gestione selettiva della *duration* e dell'allocazione geografica. Individuiamo interessanti opportunità per diversificare l'esposizione ai tassi e generare reddito di qualità al di fuori degli Stati Uniti.

03

I fondamentali del reddito fisso globale restano solidi. Spread creditizi stabili negli USA creano potenziali opportunità nei Treasury a duration più breve e nel credito investment grade. In Europa, le dinamiche a livello di singoli Paesi continuano a guidare le valutazioni relative.

04

Gli asset dei ME appaiono pronti ad assumere un ruolo di primo piano nel 2026, complici possibili allentamenti da diverse Banche Centrali, un probabile stimolo della Cina e la continua pressione sul dollaro USA.

05

Lo slancio di crescita degli utili negli USA si sta ampliando verso altri settori e oltre le *mega cap*. L'Europa beneficia della spesa fiscale e dell'allentamento monetario mentre la transizione in Giappone sta facendo emergere segnali incoraggianti su inflazione e consumi.

06

Le aziende oltre il settore tecnologico che sapranno cogliere vantaggi competitivi supportati dall'AI appaiono ben posizionate. L'intersezione tra politica fiscale e AI potrebbe diventare un acceleratore strutturale, sostenendo gli investimenti in infrastrutture, energia e metalli.



Disclosure

NY è il marchio aziendale di The Bank of New York Mellon Corporation e può essere utilizzato per fare riferimento alla società nel suo complesso e/o, in generale, alle sue varie controllate. Il presente materiale, nonché eventuali prodotti e servizi menzionati, possono essere emessi o forniti in diversi paesi da consociate, affiliate e joint venture di BNY debitamente autorizzate e regolamentate. Questo materiale non costituisce in alcun modo una raccomandazione da parte di BNY. Le informazioni qui contenute non sono intese a fornire consulenza fiscale, legale, d'investimento, contabile, finanziaria o altra consulenza professionale su alcuna materia e non dovrebbero essere utilizzate né considerate come tali. Le opinioni espresse in questo materiale sono quelle dei contributori e non necessariamente riflettono quelle di BNY. BNY non ha verificato in modo indipendente le informazioni contenute in questo materiale e non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'accuratezza, completezza, tempestività, commerciabilità o idoneità a uno scopo specifico delle informazioni fornite in questo materiale. BNY non assume alcuna responsabilità diretta o consequenziale per eventuali errori contenuti nel presente materiale o per l'affidamento ad esso.

Questo materiale non può essere riprodotto o diffuso in alcuna forma senza il previo consenso scritto espresso di BNY. BNY non sarà responsabile dell'aggiornamento delle informazioni contenute in questo materiale e opinioni e informazioni qui riportate sono soggette a modifica senza preavviso. Marchi, marchi di servizio, loghi e altri segni di proprietà intellettuale appartengono ai rispettivi proprietari.