

La nostra visione dei mercati dei capitali

Un autunno ricco di emozioni in Borsa!

L'autunno è un periodo notoriamente volatile per i mercati azionari. E proprio quest'autunno ci sono **abbondanti potenziali fattori di instabilità**: il conflitto tra gli Stati Uniti e l'Iran, che continua a riaccendersi con le conseguenti fluttuazioni dei prezzi dell'energia; le elezioni del Congresso statunitense del 3 novembre con possibili turbolenze politiche e settembre come il mese storicamente più debole per i mercati azionari statunitensi (con una performance media mensile del -0,7%). Proprio gli ultimi 24 mesi (molto positivi nonostante tutte le crisi!) sui mercati azionari hanno però dimostrato quanto sia difficile prevedere le correzioni a breve termine – soprattutto il momento giusto per rientrare nel mercato! E hanno anche dimostrato che, nonostante tutti i titoli allarmistici dei media, **vale(va) la pena rimanere investiti**, fintanto che i principali **fattori della crescita dei mercati azionari**. Il più importante di questi è la forte crescita degli **utili societari**: da un lato, ciò relativizza le «elevate» valutazioni del mercato azionario (Sulla base degli utili in forte crescita previsti per i prossimi 12 mesi, il mercato azionario statunitense non risulta più costoso rispetto alla media degli ultimi 6 anni.). Dall'altro lato, la crescita degli utili si sta estendendo sempre più anche ad altri settori e regioni. Finché perdurerà il boom degli investimenti nell'IA (come indicato da tutte le aziende) e la **crescita economica rimane intatta** (come indicato dagli indicatori anticipatori), prevediamo che la crescita degli utili delle aziende continui ad essere positiva. Massicci aumenti dei tassi d'interesse da parte delle **banche centrali** rappresenterebbero in questo caso un **rischio** – riteniamo tuttavia che il mercato stia già scontando un numero eccessivo di aumenti dei tassi. Di conseguenza **manteniamo la nostra sovrapponderazione sul mercato azionario** (vs i Governativi EUR). Consideriamo la correzione estiva delle società IA un'opportunità di acquisto. Per gli scettici sull'IA, altri mercati offrono buone opportunità.



Karin Kunrath, Chief Investment Officer di Raiffeisen KAG

«L'autunno è stato spesso turbolento sulle borse – ma i cali sono stati per lo più rapidamente recuperati»

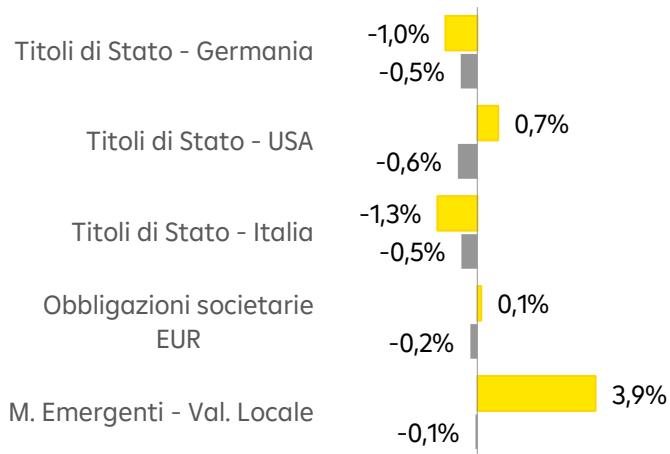
Sovra-/sottoponderazioni*:	per 1-3 mesi			per 5 anni		
	-	0	+	-	0	+
Azioni						
Azioni globali			X			X
Azioni USA	X			X		
Azioni EUR		X				X
Azioni Pacifico		X			X	
Azioni dei mercati emergenti			X			X
Obbligazioni						
Titoli di Stato EUR		X				X
Obbligazioni societarie EUR		X			X	
Titoli di Stato USD		X				X
Obbl. dei mercati emergenti, valuta locale		X				X
Altro						
Metalli preziosi		X				X
Prezzo del petrolio		X		X		

*Valutazione delle classi di attivo tra loro; Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 7.9.2026

Riepilogo delle performance

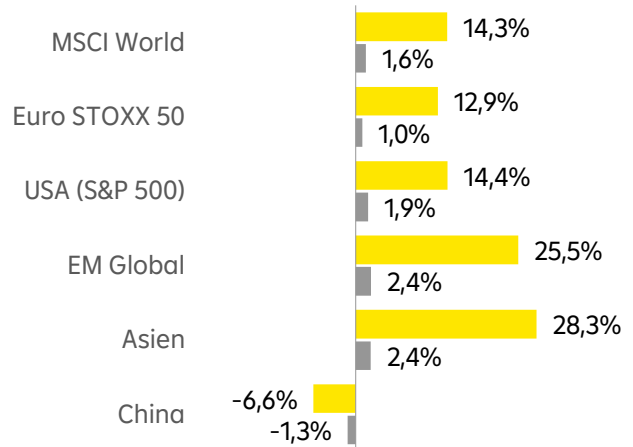
I rendimenti passati non consentono di trarre conclusioni attendibili sull'andamento futuro.

Obbligazioni



■ 2026 ■ rispetto al mese precedente

Azioni



■ 2026 ■ rispetto al mese precedente

Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 1.9.2026

Contesto economico:

L'economia resiste all'aumento dei prezzi dell'energia – Prospettive solide

- I dati economici finora disponibili indicano, per le principali economie, **una crescita robusta** anche nel secondo trimestre, **nonostante l'aumento dei prezzi dell'energia**. Gli indicatori anticipatori dell'andamento congiunturale sono addirittura migliorati in modo significativo negli ultimi mesi e segnalano **una crescita sostenuta per il secondo semestre**.
- Nei **Stati Uniti**, l'economia ha registrato finora nel primo semestre una crescita leggermente superiore alla media (circa il 2% p.a.), trainata dall'aumento della spesa pubblica e da un boom degli investimenti indotto dall'intelligenza artificiale.
- Ma anche nell' **Eurozona**, la crescita ha subito un calo a breve termine a causa dello shock dei prezzi del petrolio, i dati relativi al secondo trimestre hanno tuttavia già mostrato una buona crescita economica reale (al netto dell'inflazione) pari all'1,6% su base annualizzata.
- In **Cina** lo shock dei prezzi del petrolio è stato attenuato dalle scorte petrolifere molto elevate. Sebbene l'economia interna sia piuttosto modesta per gli standard cinesi, ciò è compensato dal boom delle esportazioni e da un forte settore tecnologico.

Inflazioni e tassi d'interesse:

Nuovo aumento inflazione trainato dal petrolio spinge le banche centrali ad alzare i tassi

- Con il recente aumento dei prezzi dell'energia alla fine dell'estate, l'**inflazione nell'area dell'euro** si è attestata al **3,3%** all'anno. Poiché, al contempo, l'economia è piuttosto forte, la Banca centrale europea (**BCE**) ha deciso di procedere, il 10 settembre 2026, a un **aumento dei tassi al 2,5%**. Riteniamo improbabili aumenti oltre tale livello, poiché prevediamo che verso il 2027 i prezzi dell'energia torneranno a scendere e, di conseguenza, anche l'inflazione. Le aspettative del mercato, invece, indicano due ulteriori aumenti del tasso di riferimento fino al 3%.
- Anche per gli **Stati Uniti** il mercato prevede attualmente **tre** aumenti dei tassi fino al 4,25% – il prossimo già previsto per il 16 settembre 2026. E anche in questo caso, riteniamo che ci sia spazio solo per un aumento, prima che l'inflazione torni a diminuire anche negli Stati Uniti.

Prospettive economiche

	USA			Eurozona			Italia		
	attuali	2026	2027	attuali	2026	2027	attuali	2026	2027
Prodotto interno lordo, in % p. a.	2,1	2,1	2,1	1,0	0,8	1,2	1,0	0,9	0,8
Inflazione, in % p. a.	3,4	3,3	2,4	3,3	2,8	2,3	3,3	2,8	2,0
Inflazione di fondo, in % p. a.	3,3	3,2	2,5	2,4	2,4	2,4	1,6	2,8	2,0
Tasso di riferimento	3,75	3,75	3,50	2,25	2,50	2,25	2,25	2,50	2,25
Interessi a breve termine (3 mesi)	3,76	3,68	3,44	2,61	2,50	2,25	2,61	2,50	2,25
Interessi a lungo termine (10 anni, Titoli di Stato)	4,79	4,50	4,36	3,36	2,99	2,94	4,20	4,03	4,25

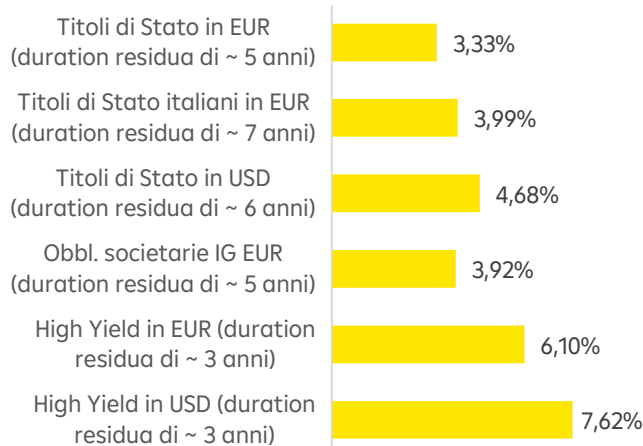
Fonte: Stima di consenso di Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 1.9.2026 2026; Tasso di riferimento USA: fascia superiore; tutti i valori annuali (ad eccezione del prodotto interno lordo) = valori di fine anno

Obbligazioni:

Rendimenti obbligazionari: opportunità

- L'aumento dell'inflazione dovuto ai prezzi energetici ha fatto salire i tassi attesi e i rendimenti obbligazionari su **tutte le duration**, offrendo ora l'opportunità di acquistare rendimenti storicamente elevati sulle restanti scadenze con obbligazioni (o fondi).
- Un portafoglio ampio – per la diversificazione del rischio – di **obbligazioni societarie in euro** offre oggi un rendimento di circa il 4%, simile ai picchi della crisi del debito sovrano nel 2011 e superato solo temporaneamente durante la crisi energetica nel 2022.
- Persino **le obbligazioni a lungo termine** diventano sempre più interessanti alla luce dei recenti aumenti dei rendimenti.
- Rimaniamo ottimisti su obbligazioni selezionate dei **paesi emergenti** (in valuta locale), che beneficiano di fondamentali stabili e di un allentamento della politica monetaria (una quota interessante nel portafoglio a lungo termine).

Rendimenti | livelli attuali



Fonte: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 2.9.2026

Valute:

USD rimasto sostanzialmente invariato

- **EUR/USD** si attesta a circa 1,16, vicino alla media annuale. L'aumento dei tassi d'interesse statunitensi potrebbe determinare un rafforzamento del dollaro USA nel breve termine, ma nel lungo periodo prevediamo un indebolimento del dollaro USA rispetto all'euro, con un cambio intorno a 1,20.
- Per quanto riguarda numerose **valute dei paesi emergenti** intravediamo un potenziale di apprezzamento a lungo termine, il che le rende un'interessante integrazione in un portafoglio obbligazionario per gli investitori con propensione al rischio.

Materie prime:

Tassi USA spingono oro; Iran alza petrolio

- Per raggiungere nuovi massimi, il **prezzo dell'oro** avrebbe bisogno di un calo dei tassi d'interesse statunitensi – attualmente, però, il mercato si aspetta un aumento dei tassi -> il prezzo dell'oro è volatile e si muove lateralmente
- Il **prezzo del petrolio** a breve termine aumenterebbe in caso di una nuova escalation del conflitto con l'Iran (possibile, ma non prevedibile). A medio termine, tuttavia, si tratterebbe di livelli di uscita, a causa dell'eccesso di offerta sul mercato petrolifero non appena le esportazioni attraverso lo Stretto di Hormuz saranno nuovamente garantite.

I vostri referenti



Da sinistra a destra:

Werner Kammerer, Hannes Hintner, Barbara Moser, Robert Stifter, Margot Schöpfer, Manfred Seeber, Micaela Andreolli (Leiterin Private Banking), Werner Reichegger, Benjamin Kostner, Daniele De Martin Strento, Gerlinde Gatterer, Martin Hilber, Barbara Steinmair, Lukas Grünfelder, Gudrun Egger;

Cassa Raiffeisen di Brunico

Via Europa 19, I-39031 Brunico

Tel.: +39 0474 584 000

privatebanking.rkbruneck@raiffeisen.it
www.raiffeisen-bruneck.com

Il presente documento è una **comunicazione di marketing**. Tutti i dati e le informazioni sono stati raccolti e verificati con la massima cura; le fonti utilizzate sono da considerarsi affidabili. Valgono le informazioni disponibili al momento dell'aggiornamento. Non si assume alcuna responsabilità per la correttezza e la completezza delle informazioni. Le valutazioni descritte nel presente documento hanno esclusivamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti, né una raccomandazione di investimento, né un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari.

Note legali: Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Vienna Austria

Autore: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria

Data di aggiornamento: Settembre 2026

rcm-international.com