



Previsioni di Mercato Raiffeisen

di Raiffeisen Capital Management per la Cassa Raiffeisen di Brunico

Commento sul mercato | aprile 2026

Il vaso di Pandora



L'attacco militare contro l'Iran potrebbe aver trasformato un conflitto che covava sotto la cenere in una minaccia attiva e durevole. Il notevole aumento del premio di rischio sul prezzo del greggio sembra destinato a durare, se la conseguenza della guerra iniziata a fine febbraio sarà, in ultima analisi, una perdita di controllo su vasta scala in una regione così sensibile per l'economia mondiale. Con il protrarsi dell'operazione militare e con ogni soldato americano caduto, aumentano per l'amministrazione la pressione e le critiche interne, tanto più che i sondaggi negli Stati Uniti si sono rivelati fin dall'inizio in maggioranza contrari a questa guerra. E con ogni giorno di guerra aumentano anche i costi dell'intervento militare, gravando su un bilancio statale già fortemente sovraccarico.

Inoltre, anche nelle stazioni di servizio statunitensi i prezzi del carburante sono aumentati sensibilmente e la sensibilità degli americani al riguardo non è da sottovalutare. La sicurezza dell'approvvigionamento degli Stati Uniti, invece, non è un tema di discussione grazie alla loro autonomia energetica di fatto, a differenza di altre regioni del mondo. L'aumento dei prezzi del carburante non solo pesa sul clima di fiducia dei consumatori, così importante per l'economia statunitense, e sui margini di profitto in molti settori, ma riduce anche gli effetti delle agevolazioni fiscali concesse. Più a lungo dura la guerra e più le conseguenze negative si fanno sentire anche negli Stati Uniti, tanto più ciò avrà un impatto sull'esito delle elezioni di medio termine del prossimo novembre. Da un punto di vista globale, la guerra grava sul partenariato degli Stati Uniti con gli alleati nella regione, tanto più che gli Stati del Golfo sono colpiti in modo molto più forte e diretto di quanto probabilmente previsto – da un lato a causa dei numerosi attacchi di rappresaglia iraniani e, dall'altro, per via dei notevoli effetti economici derivanti dalle esportazioni energetiche fortemente limitate, nonché delle ripercussioni sui centri logistici e aeroportuali locali e sul turismo. Inoltre, oltre all'Europa, sono gravemente colpiti anche molti paesi asiatici, che dipendono in larga misura dalle importazioni di petrolio dalla regione mediorientale. Non sono da sottovalutare nemmeno le carenze di fertilizzanti, le cui esportazioni passano in gran parte attraverso lo Stretto di Hormuz, e i vari effetti secondari derivanti dagli elevati prezzi del petrolio e del gas. Non sorprende quindi che lo spettro della stagflazione torni a incombere e che la combinazione di stagnazione economica e aumento dell'inflazione pesi sul mercato dei capitali. Alla luce delle attuali condizioni generali, assumiamo un posizionamento neutrale.

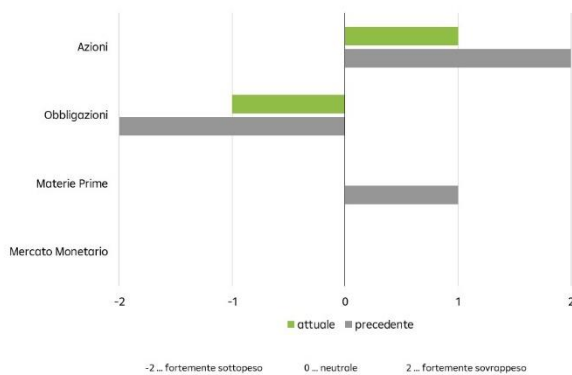
Kurt Schappelwein, Head of Multi-Asset-Strategien

Asset Allocation Tattica (TAA)

Le conseguenze della guerra in Medio Oriente si stanno riflettendo sui dati economici e sulle previsioni annuali, in particolare attraverso l'elevato prezzo del petrolio.

È quindi diventato più probabile uno scenario di stagflazione, almeno temporanea, in cui la crescita risulta inferiore o stagnante a fronte di un aumento dell'inflazione.

Dopo che già il mese scorso il rischio azionario era stato ridotto a causa delle prevedibili conseguenze della situazione in corso, ora si assume una posizione neutrale rispetto al mercato.



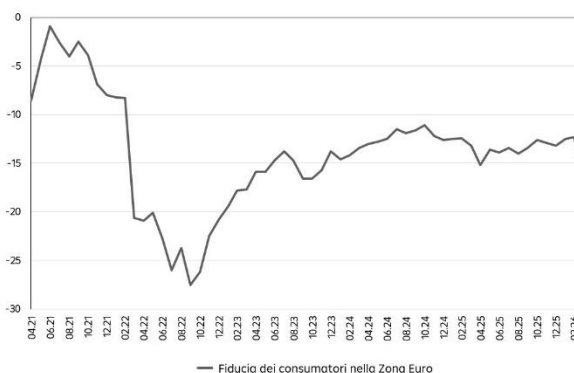
Macro

Proprio mentre si stava delineando una timida tendenza positiva nel clima di fiducia dei consumatori anche nell'Eurozona, la guerra in Medio Oriente sta ora causando una grave battuta d'arresto.

Ancora una volta, l'Europa e l'Eurozona sono particolarmente colpite dagli effetti della guerra sui prezzi dell'energia a causa della forte dipendenza dalle importazioni di petrolio e gas dalla regione del Golfo.

Secondo le prime previsioni, ci si deve aspettare una crescita notevolmente inferiore e, al contempo, un'inflazione nettamente più elevata.

A causa del mandato della Banca Centrale Europea incentrato sulla stabilità dei prezzi, sul mercato dei capitali si prevede ora un aumento dei tassi d'interesse.

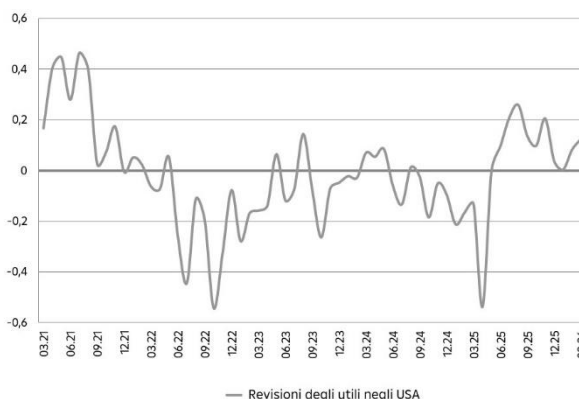


Micro

A seguito della positiva stagione dei bilanci relativa al quarto trimestre del 2025, negli Stati Uniti le stime sugli utili da parte degli analisti sono state per lo più riviste al rialzo.

Questa tendenza è proseguita anche nel mese di marzo, quindi già durante il conflitto in Medio Oriente, soprattutto perché l'economia statunitense, rispetto ad altre regioni del mondo, è in gran parte autosufficiente dal punto di vista energetico e presenta strutturalmente un'alta percentuale di imprese relativamente poco sensibili alla congiuntura (tra l'altro nel settore tecnologico).

Contrariamente ai dati macroeconomici, il quadro a livello microeconomico, almeno se considerato con un approccio "top-down", appare ancora positivo.



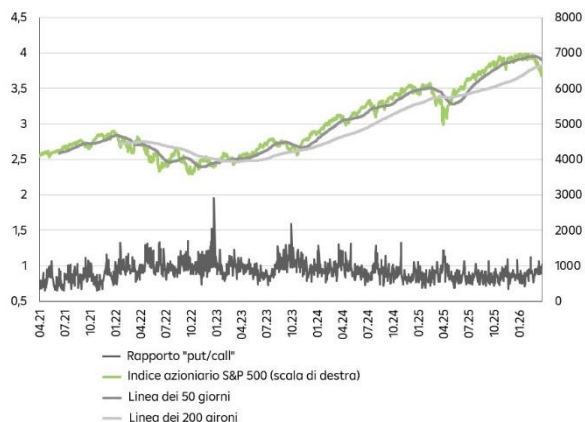
Asset Allocation Tattica (TAA)

Sentiment e analisi tecnica

Mentre l'andamento tecnico del mercato è naturalmente indebolito a seguito di un movimento correttivo, i "controindicatori" stanno gradualmente generando i primi segnali di acquisto, proprio quando il mercato azionario è già in "ipervenduto".

L'indice di riferimento statunitense ha inizialmente sfondato la media mobile a 50 giorni e, successivamente, quella a 200 giorni. Anche il primo supporto tecnico a 6.500 punti dell'indice è stato superato al ribasso. La linea di supporto successiva si individua solo a 6.100 punti.

Il rapporto "put/call", come misura dell'avversione al rischio, si trova già in un intervallo in cui si sta delineando un segnale che funge da "controindicatore". Finora, tuttavia, si tratta solo di una prima indicazione, ma non ancora di un vero e proprio segnale di acquisto.

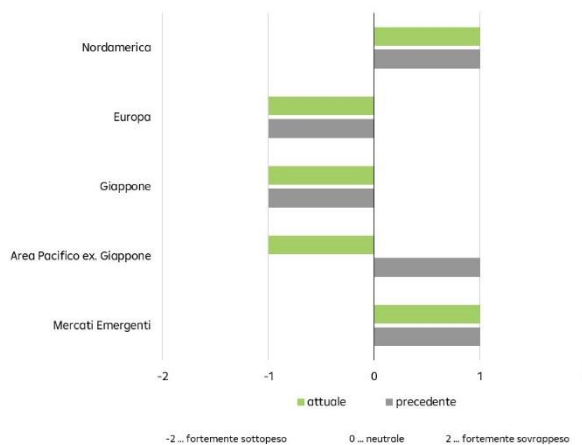


Azioni: Posizionamento

Alla luce della volatilità dei mercati, stiamo riducendo sia il numero delle nostre posizioni sia la loro esposizione. Ciò significa che stiamo assumendo meno rischio rispetto al periodo precedente. Il Nord America è la nostra regione preferita. Attualmente, gli sviluppi sono influenzati in modo determinante dalle decisioni prese a Washington. Inoltre, sia gli Stati Uniti che il Canada sono esportatori netti di energia.

Al contrario, l'Europa rimane dipendente dalle importazioni di energia ed è potenzialmente minacciata in modo massiccio dalla crisi nel Golfo Persico. Rimaniamo quindi sottoponderati, ma solo nel mercato nel suo complesso (EuroStoxx50). La nostra sottoponderazione del Giappone è integrata da una analoga posizione rispetto a Singapore.

La I mercati emergenti* ci piacciono, ma per motivi di rischio manteniamo per il momento solo una piccola posizione "long" nell'indice generale.



* I mercati emergenti rappresentano Paesi con un'economia in rapida crescita che sono ancora in fase di sviluppo. Spesso offrono buone opportunità, ma sono anche più rischiosi dei mercati sviluppati (come gli Stati Uniti o la Germania). Ne sono un esempio la Cina, l'India o il Brasile.

Asset Allocation Tattica (TAA)

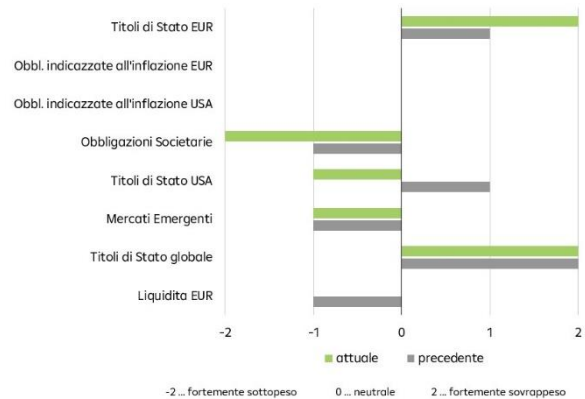
Obbligazioni: Posizionamento

Nell'ambito dell'allocation tattica delle obbligazioni, aumentiamo l'attuale sovraponderazione dei titoli di Stato in euro e riduciamo in misura maggiore, in primo luogo, l'esposizione alle obbligazioni societarie.

All'interno del segmento dei titoli di Stato in euro, privilegiamo i titoli di Stato tedeschi e francesi e riduciamo l'esposizione ai titoli di Stato italiani in misura leggermente maggiore rispetto al mese precedente.

I titoli di Stato statunitensi sono ora sottoponderati, soprattutto rispetto a quelli tedeschi e australiani.

La sottoponderazione delle obbligazioni dei mercati emergenti viene moderatamente ampliata.



> Asset Allocation Strategica (SAA)

Azioni

All'inizio di dicembre abbiamo ridotto le azioni dei mercati emergenti (in particolare quelle cinesi) a seguito di un significativo aumento delle valutazioni. Sulla base dei nostri modelli, a metà dicembre abbiamo leggermente aumentato la nostra esposizione alle azioni europee. Deteniamo posizioni in azioni europee e giapponesi, nonché in azioni dei mercati emergenti. Le azioni statunitensi continuano a risultare poco attraenti per ragioni legate alle valutazioni.



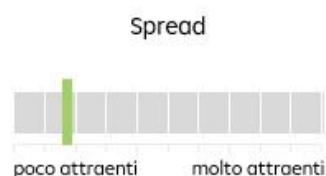
Titoli di Stato

Negli ultimi anni abbiamo aumentato in modo significativo le nostre posizioni nei titoli di Stato, grazie alle prospettive di rendimento decisamente più interessanti. Alla fine di gennaio abbiamo leggermente ridotto l'esposizione al rischio di tasso d'interesse statunitense e aumentato quella nei titoli di Stato australiani.



Obbligazioni Societarie e dei Mercati Emergenti

A seguito dell'ulteriore restringimento degli spread*, all'inizio di febbraio abbiamo nuovamente ridotto le nostre ponderazioni in questo settore. Abbiamo ridotto in modo significativo le obbligazioni societarie in euro ("investment grade") e abbiamo venduto completamente dal portafoglio le obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti. Oltre a una piccola posizione in obbligazioni societarie ("investment grade"), ora deteniamo solo titoli di Stato francesi e valute dei mercati emergenti.



Asset Reali

A seguito di un'ulteriore accelerazione dei prezzi, alla fine di gennaio abbiamo ridotto l'esposizione ai metalli preziosi (che deteniamo tramite derivati su un indice delle materie prime). A marzo abbiamo approfittato dei forti aumenti dei prezzi delle materie prime energetiche (derivati su un indice delle materie prime) per procedere a una graduale riduzione. Abbiamo inoltre ridotto leggermente anche l'esposizione alle obbligazioni indicizzate all'inflazione.



*Lo spread è la differenza tra il prezzo di acquisto e quello di vendita di un prodotto finanziario. Una riduzione dello spread implica che tale differenza si riduce, il che spesso indica un mercato più stabile o competitivo.

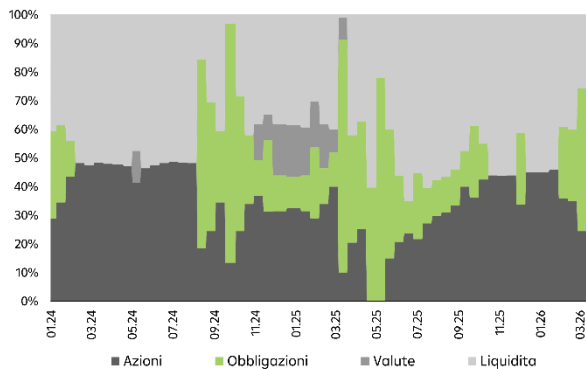
> Asset Allocation Comportamentale (BAA)

La strategia ha affrontato il drammatico mese di marzo con un mix moderato di azioni e obbligazioni dei mercati emergenti. Nel corso del mese questi investimenti sono stati notevolmente ridotti.

Nel frattempo, si è investito in titoli di Stato, che tuttavia non si sono rivelati come un "porto sicuro".

La posizione in dollari USA aperta nella prima metà del mese è stata invece rafforzata.

A marzo la strategia ha comunque subito delle perdite.



> Analisi di Mercato

L'attuale ponderazione si riferisce all'Asset Allocation Tattica (strutturazione del portafoglio) e riflette le nostre stime relativamente al portafoglio modello.

Obbligazioni

Germania	leggero sovrappeso
Europa (ex Germania)	leggero sovrappeso
Italia	fortemente sottopeso
Obbligazioni high yield	fortemente sottopeso
Mercati Emergenti	sottopeso
Obbligazioni globali	fortemente sovrappeso

Azioni

Europa	leggero sottopeso
USA	leggero sovrappeso
Area Pacifico (ex Giappone)	leggero sottopeso
Mercati Emergenti	leggero sovrappeso
Europa dell'est / Russia	neutrale

Valute & materie prime

EUR/USD	↑
EUR/JPY	↑
Oro	=

Dati al 03.04.2026



I colleghi da sinistra a destra: Gerlinde Gatterer, Benjamin Kostner, Micaela Andreolli (Responsabile), Lukas Grünfelder; I colleghi dietro da sinistra a destra: Werner Kammerer, Robert Stifter, Daniele de Martin Strento, Manfred Seeber, Barbara Steinmair, Martin Hilber, Margot Schöpfer, Gudrun Egger, Werner Reichegger, Hannes Hintner, Barbara Moser

Impressum

Il proprietario dei media:

Zentrale Raiffeisenwerbung
Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria

Cassa Raiffeisen di Brunico
Via Europa 19, I-39031 Brunico

Documento prodotto da:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria
www.rcm-international.com/it

tel.: +39 0474 584 000

tel.: +39 0474 584 593

privatebanking.rkbruneck@raiffeisen.at
www.raiffeisen.it/bruneck/privatebanking



Le ponderazioni e i posizionamenti di mercato indicati nel presente documento si riferiscono al portafoglio modello interno di Raiffeisen KAG, che non è direttamente investibile. Questo documento è stato creato e progettato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" o "Raiffeisen KAG"). Le informazioni contenute nel documento, nonostante le ricerche accurate, sono fornite solo a scopo informativo e non vincolante, si basano sulla conoscenza delle persone incaricate della creazione al momento della stesura e possono essere modificate in qualsiasi momento da Raiffeisen KAG senza ulteriore notifica. Qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione a questo documento o alla presentazione verbale basata su di esso, in particolare riguardo all'attualità, correttezza o completezza delle informazioni o delle fonti di informazione fornite o per la realizzazione di previsioni, è esclusa. Inoltre, eventuali previsioni o simulazioni di una precedente performance in questo documento non costituiscono un indicatore affidabile per le future performance. Inoltre, gli investitori con una valuta di origine diversa dalla valuta del fondo o del portafoglio sono avvisati che il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. I contenuti di questo documento non costituiscono un'offerta, una raccomandazione di acquisto o vendita o un'analisi degli investimenti. In particolare, non sono destinati a sostituire una consulenza di investimento o di altro tipo personalizzata. Se sei interessato a un prodotto specifico, siamo a tua disposizione insieme al tuo consulente bancario per fornirti il prospetto o le informazioni per gli investitori ai sensi dell'articolo 21 AIFMG prima di un eventuale acquisto. Ogni investimento specifico dovrebbe essere effettuato solo dopo una consultazione e la discussione o la revisione del prospetto o delle informazioni per gli investitori ai sensi dell'articolo 21 AIFMG. Si fa presente espressamente che le operazioni sui titoli comportano in parte rischi elevati e il trattamento fiscale dipende dalle circostanze personali e può essere soggetto a modifiche future. I prospetti pubblicati o le informazioni per gli investitori ai sensi dell'articolo 21 AIFMG e i fogli informativi di base dei fondi di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono disponibili in lingua tedesca (per alcuni fondi anche in lingua inglese) su www.rcm.at nella sezione "Corsi e documenti" o, nel caso della distribuzione di quote all'estero, su www.rcm-international.com nella sezione "Corsi e documenti" in lingua inglese (eventualmente in tedesco) o nella lingua del paese. Un riassunto dei diritti degli investitori è disponibile in tedesco e inglese al seguente link: <https://www.rcm.at/corporategovernance>. Si noti che Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. può revocare le disposizioni per la distribuzione delle quote dei fondi al di fuori del paese di domicilio del fondo. La riproduzione di informazioni o dati, in particolare l'utilizzo di testi, parti di testo o materiale fotografico da questo documento, richiede il consenso preventivo di Raiffeisen KAG. Immagini: Markus Rantalter, Roland Rudolph; www.wisthaler.com; chiusura redazionale: 03/04/26