



Previsioni di Mercato Raiffeisen

di Raiffeisen Capital Management per la Cassa Raiffeisen di Brunico

Commento sul mercato | gennaio&febbraio 2026

Prospettive di inizio anno



In base ad uno degli "effetti del calendario borsistico", gli anni con un numero finale pari presentano in media una maggiore volatilità e una performance inferiore rispetto agli anni dispari. Sebbene non vi siano prove statistiche evidenti a sostegno di questa teoria, alcuni grandi sconvolgimenti dei mercati finanziari verificatisi in anni pari sono ancora ben impressi nella memoria, se si ripensa al 2022 (guerra in Ucraina), al 2020 (crisi del coronavirus) o al 2018 (inizio del conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina). La crisi finanziaria globale del 2008 e lo scoppio della bolla dot.com nel 2000 sono rimasti particolarmente impressi nella memoria degli operatori di mercato. Tuttavia, le condizioni quadro per l'anno 2026 sui mercati dei capitali sembrano prevalentemente costruttive, grazie alla combinazione di una crescita economica prevista come stabile con tassi di interesse (USA) in calo, una robusta crescita degli utili, il megatrend dell'intelligenza artificiale, le riduzioni delle imposte e le deregolamentazioni negli Stati Uniti, nonché i massicci investimenti nell'area dell'euro (in particolare in Germania). Tutto ciò dovrebbe avere un impatto positivo. Tuttavia, gran parte di questi sviluppi attesi era già stata scontata nell'anno appena concluso, come dimostrano anche le valutazioni talvolta eccessive. Per l'intero 2026 è quindi prevedibile un andamento leggermente più moderato rispetto al recente passato, in particolare per le borse statunitensi, come suggeriscono le statistiche relative agli anni delle elezioni di medio termine, che si terranno all'inizio di novembre negli Stati Uniti. Anche l'obiettivo di prezzo medio di fine anno degli analisti per l'indice azionario S&P 500 segnala un potenziale di prezzo inferiore rispetto all'anno scorso, anche se il rendimento potenziale per gli investitori in euro è ridotto a causa del dollaro USA, previsto come leggermente più debole. L'Europa e i mercati emergenti dovrebbero registrare nel 2026 una dinamica al rialzo maggiore rispetto agli Stati Uniti, anche alla luce delle valutazioni più basse. A livello settoriale, si prevede un ampliamento della crescita degli utili e una minore concentrazione sulle grandi aziende IT. La principale preoccupazione degli osservatori di mercato è il rischio di concentrazione e di valutazione ("bolla dell'IA"), seguito dalla recrudescenza dell'inflazione e dalla debolezza del mercato del lavoro. Inoltre, anche quest'anno sono previste alcune tensioni geopolitiche che causeranno una temporanea maggiore volatilità sul mercato dei capitali. Sulla base delle nostre attuali analisi fondamentali di mercato, manteniamo una posizione "risk on" nell'asset allocation tattica.

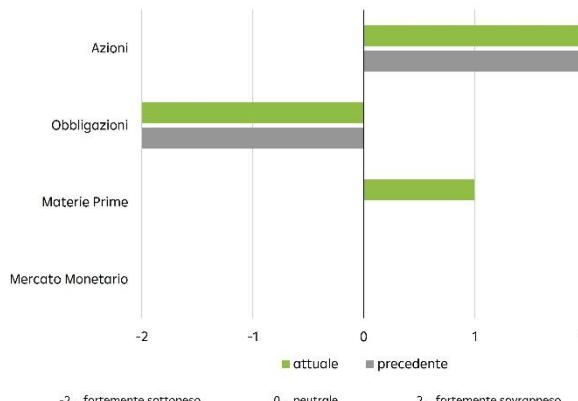
Kurt Schappelwein, Head of Multi-Asset-Strategien

Asset Allocation Tattica (TAA)

Grazie al posizionamento tattico "risk on" e ad una forte sovraponderazione delle azioni globali rispetto ai titoli di Stato in euro, gli sviluppi dei mercati dei capitali nelle ultime settimane hanno consentito di ottenere contributi di performance soddisfacenti.

Alla luce delle tendenze positive finora registrate e delle previsioni relative ai dati fondamentali, il posizionamento attuale viene mantenuto.

Inoltre, anche le materie prime vengono ponderate (rispetto alle obbligazioni), poiché le prospettive di crescita economica indicano un aumento della domanda globale, in particolare di materie prime industriali.



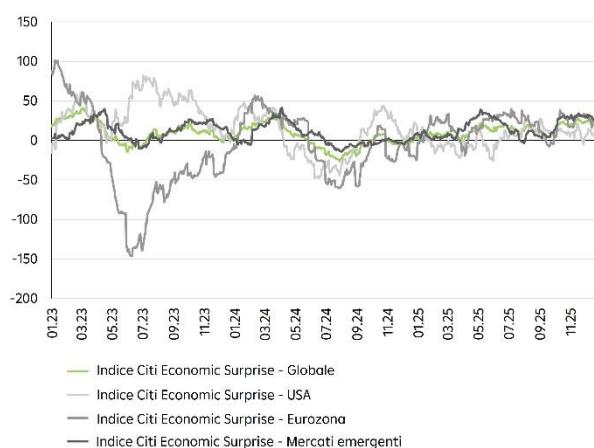
Macro

Da tempo ormai i dati economici sorprendono positivamente, risultando migliori rispetto alle previsioni degli analisti.

Ciò è degno di nota perché gli esperti adeguano le loro previsioni agli sviluppi reali nel corso del tempo e l'asticella per superare le aspettative per i singoli dati macroeconomici è di conseguenza più alta.

Altrettanto degno di nota: attualmente si osservano sorprese positive nei dati macroeconomici in quasi tutte le regioni del mondo.

Ciò sottolinea l'attuale andamento positivo della crescita economica globale e le previsioni ottimistiche per il 2026.

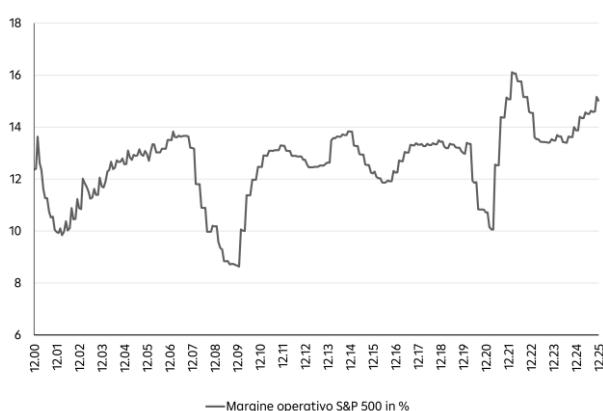


Micro

Nella primavera del 2025 si temeva ancora che l'introduzione dei dazi doganali statunitensi avrebbe comportato un aumento dei costi per le aziende.

Di conseguenza, si ipotizzava un aumento della pressione sulla redditività aziendale, che si sarebbe tradotto in un calo dei margini di profitto.

Tuttavia, grazie a strategie flessibili e adeguate, le aziende statunitensi sono riuscite a gestire con successo la loro struttura dei costi e non solo a mantenere i margini di profitto ad un livello elevato, ma anche ad ampliarli ulteriormente nel corso del 2025.

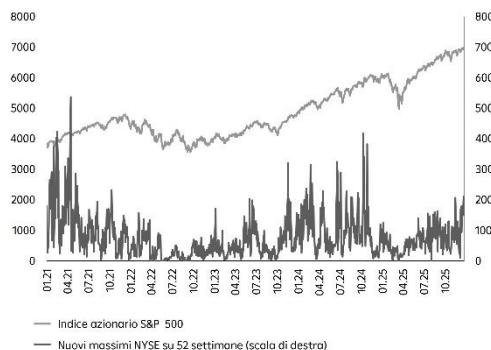


Asset Allocation Tattica (TAA)

Sentiment e analisi tecnica

Un segno che l'ampiezza del mercato si è recentemente ampliata - e quindi migliorata anche sul mercato azionario statunitense - è il numero dei massimi su 52 settimane. I recenti record dell'indice azionario S&P 500 sono stati confermati anche da un netto aumento dei singoli titoli azionari, che hanno raggiunto il massimo storico su base annua.

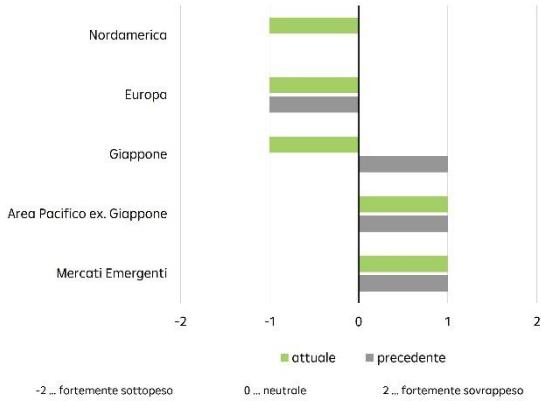
La partecipazione al trend rialzista dell'indice è recentemente aumentata in diversi settori e titoli singoli, riducendo leggermente la dipendenza dai grandi titoli tecnologici.



Azioni: Posizionamento

La nostra esposizione all'indice S&P 500 vira verso una leggera sottoponderazione, mentre apriamo una posizione "long" nei titoli "growth" del Nasdaq. Tra le regioni, l'Europa continua a registrare la dinamica degli utili più debole. Pertanto, ampliamo la nostra sottoponderazione, concentrandoci su Svizzera, Francia e sull'indice ampio dell'area euro.

Dopo le forti settimane scorse, poniamo il Giappone su un piano neutrale, ma continuiamo a credere in un "rimbalzo" in Australia e prevediamo una sovrapreperformance a Hong Kong. La regione dei mercati emergenti è attualmente la nostra preferita. Attuiamo questa strategia attraverso una posizione "long" nell'ampio indice dei mercati emergenti (rispetto all'indice azionario globale). Le nostre vecchie posizioni settoriali vengono chiuse, mentre è nuova una sovraponderazione nei titoli europei del petrolio e del gas.



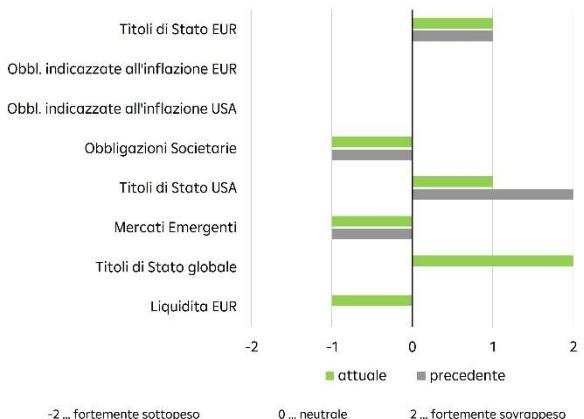
Asset Allocation Tattica (TAA)

Obbligazioni: Posizionamento

Nell'ambito dell'allocazione tattica delle obbligazioni, sovrapesiamo i titoli di Stato globali, investendo principalmente in titoli di Stato australiani e britannici. Inoltre, i titoli di Stato statunitensi ed europei rimangono sovraponderati. Tra i titoli di Stato europei, preferiamo soprattutto quelli francesi, che recentemente hanno registrato un forte restringimento degli spread.

I premi per il rischio delle obbligazioni societarie e dei mercati emergenti hanno recentemente raggiunto livelli storicamente bassi (contrariamente alle nostre aspettative). Continuiamo a mantenere una moderata sottoponderazione in questo settore.

Oltre alle sovraponderazioni e sottoponderazioni relative, finanziemo una parte delle posizioni tramite liquidità.



*Spiegazioni:

Una **posizione "long"** significa acquistare un bene perché si prevede che il suo prezzo aumenterà. Si guadagna denaro se il prezzo aumenta in seguito. Una **posizione "short"** significa vendere un bene che è stato preso in prestito perché si prevede che il suo prezzo diminuirà. Si guadagna denaro se lo si riacquista in seguito a un prezzo inferiore.



Asset Allocation Strategica (SAA)

Azioni

All'inizio di dicembre 2025 abbiamo ridotto le azioni dei mercati emergenti (in particolare quelle cinesi) dopo un significativo aumento delle valutazioni. Sulla base del nostro modello, a metà dicembre 2025 abbiamo leggermente aumentato la nostra ponderazione nelle azioni europee. Deteniamo posizioni in azioni europee, giapponesi e dei mercati emergenti. Le azioni statunitensi continuano a essere poco attraenti per motivi legati alle valutazioni.



Titoli di Stato

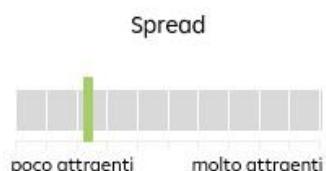
Negli ultimi anni abbiamo aumentato notevolmente gli acquisti di titoli di Stato grazie alle prospettive di rendimento decisamente più interessanti.

A metà giugno 2025 abbiamo aumentato il rischio di tasso d'interesse non in euro e ridotto il rischio di tasso d'interesse in euro.



Obbligazioni Societarie e dei Mercati Emergenti

Dopo la contrazione degli spread, nel 2025 abbiamo apportato diversi adeguamenti: all'inizio di marzo 2025 abbiamo realizzato profitti, tra l'altro con titoli investment grade e high yield in euro. A giugno 2025 abbiamo chiuso la nostra posizione in titoli di Stato italiani, seguiti a fine agosto 2025 dai titoli di Stato austriaci. Abbiamo inoltre ridotto la nostra posizione in valute forti dei mercati emergenti.



Asset Reali

Nel dicembre 2025 abbiamo approfittato dei prezzi più bassi delle materie prime energetiche per effettuare un acquisto aggiuntivo (tramite un derivato su un indice delle materie prime). Nel settore delle materie prime deteniamo (tramite derivati su indici delle materie prime) posizioni in materie prime energetiche, metalli industriali e metalli preziosi.



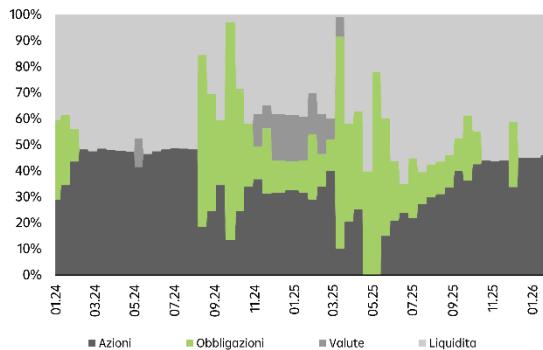
*Lo spread è la differenza tra il prezzo di acquisto e quello di vendita di un prodotto finanziario. Una riduzione dello spread implica che tale differenza si riduce, il che spesso indica un mercato più stabile o competitivo.

Asset Allocation Comportamentale (BAA)

Con l'ultimo segnale strategico del 2025, l'allocazione è stata interamente orientata verso le azioni. Questo focus è stato mantenuto anche nel 2026.

Nelle prime settimane del nuovo anno è stato così possibile ottenere una performance nettamente positiva.

A ciò hanno contribuito in modo particolare le azioni giapponesi (in valuta locale) e i mercati emergenti.



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

Azioni

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

Valute & materie prime

EUR/USD	↑
EUR/JPY	=
Oro	=

Dati al 21.01.2026



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 esplicitamente 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 Ranalter, Roland Rudolph; www.wisthaler.com; chiusura redazionale: 27/01/26