

Comunicato stampa

Investment Outlook 2026
Alla ricerca di un equilibrio dinamico

- **L'economia globale è in una fase di transizione, non di recessione.** La crescita mondiale rallenterà nel 2026, ma resterà resiliente grazie alla prosecuzione del ciclo economico, sostenuto da innovazione e politiche di supporto. L'ondata tecnologica sta rimodellando un mondo multipolare, dove rischi geopolitici e pressioni inflazionistiche assumono un carattere più strutturale. A questi fattori si sommano preoccupazioni legate a vulnerabilità fiscali ed eccessi nelle valutazioni; tuttavia, gli investimenti in conto capitale trainati dall'intelligenza artificiale, i cambiamenti nelle politiche industriali e l'allentamento monetario dovrebbero sostenere l'attività economica e permettere al ciclo di proseguire.
- **Diversificare in un contesto di disordine controllato.** I cambiamenti strutturali di lungo periodo continueranno a scontrarsi con le dinamiche di breve periodo, mantenendo i livelli di rischio elevati ma ridefinendo al contempo le opportunità, mentre governi e imprese cercano di preservare i flussi commerciali e di investimento. Per il 2026 la nostra posizione è lievemente costruttiva sugli attivi rischiosi, privilegiando una maggiore diversificazione e una serie di coperture strategiche, come asset alternativi, oro e valute selezionate.
- **Gli investitori dovrebbero adottare una prospettiva globale** per attenuare la crescente concentrazione azionaria e affrontare gli squilibri fiscali statunitensi. Il nostro focus va oltre il rally azionario guidato dall'IA, includendo temi difensivi e ciclici. Nel reddito fisso, privilegiamo il credito di qualità e gli strumenti che offrono protezione dall'inflazione. Il rally dei mercati emergenti potrebbe proseguire, favorito da un dollaro più debole, da una Fed più accomodante e da prospettive di crescita relativamente migliori per questi mercati. L'attrattiva dell'Europa potrebbe aumentare nel corso dell'anno, man mano che riforme e spese per difesa e infrastrutture si tradurranno in opportunità concrete nel credito investment grade e nelle azioni small e mid cap.

Milano, 3 dicembre 2025

Il 2026 sarà un anno di transizione. L'economia globale si sta adattando a un regime di "disordine controllato", in cui una rivoluzione tecnologica sta rimodellando un mondo già multipolare, alle prese con tensioni geopolitiche e criticità fiscali. La geopolitica, il mix di politiche e un'inflazione più elevata sono diventati fattori strutturali e, insieme a questi cambiamenti di lungo periodo in corso, modificheranno lo svolgimento del ciclo economico e finanziario nel 2026.

Il ciclo continua ad allungarsi, sostenuto dalla percezione di un'abbondante liquidità, da politiche monetarie più accomodanti, da cambiamenti nelle politiche industriali e, finora, da uno scarso impatto dei dazi sull'economia. Molteplici fattori potrebbero però invertirne il corso: eventi avversi riconducibili agli alti livelli di debito pubblico nelle principali economie, alla concentrazione e alle valutazioni elevate, alla credibilità delle banche centrali e al grado di stabilizzazione dei tassi reali.

Investimenti in conto capitale massicci nel settore tecnologico e nell'intelligenza artificiale, insieme a prospettive soddisfacenti per gli utili, potrebbero mantenere elevate le valutazioni per un periodo prolungato; tuttavia, i cambiamenti in corso aumentano i rischi strutturali e rendono più imprevedibili gli sviluppi del commercio e dei flussi di capitale.

Monica Defend, Head of Amundi Investment Institute, ha dichiarato: "L'economia si sta adattando a un nuovo regime di "disordine controllato". La trasformazione guidata dalla tecnologia, lo stimolo fiscale e le politiche industriali

mantengono l'attività economica vivace e favoriscono l'emergere di nuovi vincitori. L'inflazione diventa un tema strutturale che gli investitori devono necessariamente incorporare nelle loro allocazioni."

Francesco Sandrini, CIO di Amundi SGR, ha aggiunto: *"La diversificazione rimane lo strumento di difesa più efficace in un contesto di mercati azionari concentrati e di valutazioni elevate. I portafogli degli investitori dovrebbero essere ribilanciati tra stili, settori, capitalizzazioni e aree geografiche per mitigare i rischi e cogliere le opportunità, in particolare nei mercati emergenti e negli asset europei."*

SCENARIO CENTRALE: UNA FASE DI TRANSIZIONE, NON DI RECESSIONE

Nel 2026, politiche monetarie più accomodanti da parte delle banche centrali e investimenti globali in tecnologia, difesa e infrastrutture dovrebbero continuare a sostenere lo slancio di una fase del ciclo che altrimenti tenderebbe a rallentare.

- **La crescita globale sta rallentando ma rimane nel complesso resiliente**, grazie all'innovazione trainata dagli investimenti in conto capitale e dalle politiche orientate all'autonomia strategica. I rischi inflazionistici persistono a causa di politiche pro-cicliche, della continua ristrutturazione delle catene di approvvigionamento e delle sfide connesse alla transizione energetica. Politiche monetarie complessivamente adeguate sono sempre più sottoposte a pressioni derivanti dalla crescente influenza della politica fiscale. Prevediamo una crescita del PIL globale del 3,0% nel 2026 e del 3,1% nel 2027 (dal 3,3% nel 2025), con i paesi sviluppati in media all'1,4% nel 2026 e al 1,6% nel 2027 e i mercati emergenti al 4,0% nel 2026 e al 4,1% nel 2027.
- **La crescita statunitense dovrebbe registrare un lieve rallentamento nei prossimi trimestri**, per poi registrare una ripresa e raggiungere l'1,9% nel 2026 e il 2,0% nel 2027, restando comunque al di sotto del potenziale. L'attuale ritmo degli investimenti legati all'IA e alla tecnologia appare insostenibile e dovrebbe moderarsi prima che si concretizzino ampi guadagni di produttività. I consumi dovrebbero rimanere un motore chiave dell'economia, seppure moderato, a causa dell'inflazione al di sopra dell'obiettivo, del calo dei redditi e della debolezza del mercato del lavoro, dove le evidenze mostrano che le famiglie a basso reddito si trovano a fronteggiare vincoli di sostenibilità della spesa. Ci aspettiamo che la **Fed** eseguirà due tagli nella prima metà del 2026, portando i tassi di interesse al 3,25%, e che il dollaro si indebolirà, pur seguendo un percorso non lineare.
- **In Europa** prevediamo una crescita inferiore al potenziale, pari allo 0,9% nel 2026, con un recupero all'1,3% nel 2027, sia nell'**Eurozona** sia nel **Regno Unito**. Il percorso europeo dipenderà dalla domanda interna, dal sostegno della politica monetaria e dall'effettiva attuazione delle riforme prospettate. Tali riforme mirano a trasformare il sistema macrofinanziario e ad orientare gli investimenti privati verso l'autonomia strategica nel medio periodo. Il piano tedesco rappresenta un elemento dirompente, ma l'orientamento fiscale aggregato della regione dovrebbe rimanere neutrale, poiché gli elevati livelli di debito e i vincoli di bilancio spingono molti paesi verso politiche di consolidamento. L'aumento della spesa per la difesa potrebbe inoltre sostenere la ripresa. Prevediamo che la **BCE** allenterà la politica monetaria oltre le attuali aspettative dei mercati, fino a raggiungere l'1,5% entro la metà del 2026, mentre la **BoE** ridurrà i tassi al 3,25%.
- **Gli asset dei mercati emergenti offrono ampie opportunità**. I mercati emergenti hanno beneficiato di condizioni finanziarie globali più accomodanti, politiche domestiche bilanciate e di una domanda estera concentrata all'inizio del 2025. La crescita tenderà probabilmente a stabilizzarsi, pur mantenendosi superiore a quella delle economie sviluppate. Si prevede un allentamento monetario cauto e graduale, senza segni di dominanza fiscale. **L'Asia** resterà il principale motore di crescita, nonostante un rallentamento in Cina (4,4% nel 2026 e 4,2% nel 2027) e in India (6,3% nel 2026 e 6,5% nel 2027). In **America Latina**, una serie di elezioni potrebbero portare amministrazioni più favorevoli all'attività economica. Inoltre, sono in gioco anche forze strutturali: riallineamento geopolitico, riorganizzazione delle catene di approvvigionamento e una crescente corsa tecnologica, in cui l'Asia è in prima linea.
- **I rischi per il nostro scenario centrale** provengono da più fronti: i rischi di ribasso prevalgono, ma vediamo anche aspetti positivi. Shock avversi di natura (geo)politica o finanziaria, inclusi i fenomeni di dominanza fiscale o di repressione finanziaria, potrebbero innescare una correzione di mercato, ad esempio disancorando le aspettative di inflazione che potrebbero salire, facendo di conseguenza salire anche i tassi

di interesse, portando delusioni nei risultati aziendali o negli investimenti oppure riducendo la liquidità nel sistema. Al contrario, una riduzione delle tensioni geopolitiche o legate ai dazi, investimenti più robusti trainati da politiche fiscali o di deregolamentazione, oppure segnali su larga scala di guadagni di produttività legati all'intelligenza artificiale migliorerebbero le prospettive.

IMPLICAZIONI PER GLI INVESTIMENTI: DIVERSIFICARE IN UN'ERA DI DISORDINE CONTROLLATO

Assumendo l'assenza di una recessione economica nel 2026, la nostra posizione è **moderatamente favorevole al rischio**. La nostra allocazione mira a sfruttare la crescita favorita dalla ripresa guidata dal settore tecnologico a livello globale, diversificando in temi poco correlati e adottando una serie di **coperture strategiche**.

- **Nel reddito fisso crediamo che proseguirà la tendenza alla diversificazione** e restiamo vigili sui rischi derivanti da squilibri negli Stati Uniti. Il contesto attuale richiede un approccio tattico alla duration e una posizione neutrale/leggermente short sui titoli sovrani. Il **credito di qualità diventa un'allocazione core per gli investitori obbligazionari** per diversificare dai Treasury USA e, di conseguenza, prevediamo un posizionamento in sovrappeso. Manteniamo un atteggiamento cauto sul mercato statunitense high yield e sui titoli di stato giapponesi. Rimaniamo positivi sui bond periferici e sulle scadenze brevi, sui Gilt britannici e sul credito investment grade, in particolare nel settore finanziario. Infine, con l'inflazione che rimane elevata, guardiamo anche alle opportunità offerte dai livelli impliciti di inflazione (break-even).
- **In ambito azionario, l'allocazione per settori e stili guiderà la performance nel 2026**. Privilegiamo esposizioni che vadano oltre la corsa all'IA, puntando sul più ampio tema tecnologico (tra cui energia, computing e materie prime necessarie a superare i vincoli fisici che stanno sorgendo) e su una combinazione di temi difensivi e ciclici. Abbiamo una posizione complessivamente **neutrale sulle azioni USA** nonostante l'atteggiamento pro-ciclico della Fed, e prevediamo di aumentare il nostro posizionamento equiponderato, alla luce della concentrazione di mercato e delle valutazioni elevate. I settori industriali **europei** e le infrastrutture potrebbero offrire nuovi punti di ingresso nella seconda metà del 2026, beneficiando di un dollaro strutturalmente più debole e di trend di lungo periodo (spesa per la difesa, elettrificazione e rimpatrio di asset dagli USA), oltre a un rinnovato interesse per l'Eurozona, nel caso in cui il piano tedesco si concretizzi e le riforme avanzino. Siamo positivi sui settori finanziario, industriale, della difesa e della transizione verde in Europa, così come sulle small e mid cap. L'Europa può ancora sfruttare il ciclo tecnologico attraverso gli industriali e i beni capitali, mentre cerchiamo opportunità nell'ecosistema tecnologico **asiatico** in espansione. Il Giappone può infine beneficiare delle riforme societarie e di uno yen più debole.
- **Abbiamo una view complessivamente positiva sugli asset dei mercati emergenti**. Le obbligazioni dei mercati emergenti si distinguono per l'elevato rendimento e come fonte di diversificazione, mentre le azioni offrono un ventaglio diversificato di opportunità. Apprezziamo i rendimenti interessanti **del debito in valuta forte**. Per quanto riguarda il debito in valuta locale, privilegiamo l'Europa centrale e orientale, alcune aree selezionate dell'America Latina (Colombia, Brasile) e i paesi asiatici (India, Filippine e Corea) per il carry e le valutazioni. Siamo positivi sulle **azioni dei mercati emergenti**, con interessanti aree di opportunità negli stili value e momentum in America Latina e Europa orientale e, in modo selettivo, in Asia nei settori legati agli asset digitali. Per quanto riguarda le **azioni cinesi**, prevediamo di passare da una posizione neutrale a adottare esposizioni selettive nel settore tecnologico e in aree di chiaro vantaggio competitivo (catena di approvvigionamento dei veicoli elettrici, energie rinnovabili). Siamo positivi sull'**India** con un orizzonte di medio termine: la trasformazione "Make in India" offre un potenziale di crescita di lungo periodo in molteplici ambiti (manifattura, consumi, infrastrutture, riallocazione delle catene globali del valore, tecnologie per l'inclusione finanziaria). I rischi principali per i mercati emergenti sono un dollaro USA più forte e rendimenti più elevati dei Treasury statunitensi.
- **Diversificazione e coperture**. Per preservare i rendimenti reali, privilegiamo una maggiore allocazione in **real asset e in strategie di copertura dal rischio di inflazione**. Il **credito privato e le infrastrutture** risultano ben posizionati per beneficiare di temi strutturali quali l'elettrificazione, il reshoring, l'IA e la solida domanda di capitale privato, in particolare in Europa. La diversificazione dovrebbe includere in modo strutturale una più ampia esposizione alle **materie prime**, soprattutto all'oro, e valute selezionate come yen,

euro e alcune valute emergenti che potrebbero trarre vantaggio da un dollaro più debole. Favoriamo infine le valute con carry elevato, come il real brasiliano e il rand sudafricano, oltre a opportunità nei paesi asiatici.

Contatti per la stampa

Amundi SGR

Debora Pastore, debora.pastore@amundi.com, 346 9643277

Elisa Simonetti, elisa.simonetti@amundi.com, 366 6314536

Ida Cosentino, ida.cosentino@amundi.com, 338 6578674

Lob Media Relations

Giangiuseppe Bianchi gbianchi@lobcom.it, 335 6765624

Doriana Lubrano, dlubrano@lobcom.it, 335 5697385

Ranieri Stefanile, rstefanile@lobcom.it, 335 1396020

A proposito di Amundi

Primo asset manager europeo fra i primi 10 operatori a livello mondiale¹, Amundi propone ai suoi 100 milioni di clienti - privati, istituzionali e corporate - una gamma completa di soluzioni di risparmio e di investimento in gestione attiva e passiva, in asset tradizionali o reali ulteriormente arricchita da strumenti e servizi IT che coprono l'intera catena del valore del risparmio. Controllata del gruppo Crédit Agricole, Amundi è quotata in Borsa e gestisce oltre 2.300 miliardi di euro di masse gestite².

Grazie alle sei piattaforme di gestione internazionali³, alle capacità di ricerca finanziaria ed extra-finanziaria ed all'impegno di lunga data nell'investimento responsabile, Amundi è un nome di riferimento nel settore dell'asset management.

I clienti di Amundi possono contare sulle competenze e sulla consulenza di 5.600 professionisti in 35 paesi.

Amundi, un partner di fiducia che lavora ogni giorno nell'interesse dei suoi clienti e della società



INFORMAZIONI IMPORTANTI

INFORMATIVA AD USO ESCLUSIVO DI GIORNALISTI E ALTRI OPERATORI QUALIFICATI DEI MEDIA PER FINALITÀ EDITORIALI INDIPENDENTI. Le informazioni fornite non sono da intendere come una comunicazione di marketing, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari o una proposta contrattuale, né come ricerca in materia di investimenti o come analisi finanziaria. Le presente informativa non può essere riprodotta, distribuita a terzi o pubblicata, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione di Amundi. I contenuti di questa comunicazione non possono essere utilizzati per lo svolgimento di attività pubblicitaria. Le informazioni fornite sono ritenute accurate alla data della redazione e possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso. Questa comunicazione si basa su fonti considerate affidabili al momento della redazione. Le informazioni fornite non costituiscono in alcun modo né devono essere intese come una ricerca in materia di investimenti, un'analisi finanziaria, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari, una proposta contrattuale o una comunicazione di

¹ Fonte: IPE "Top 500 Asset Managers" pubblicato a giugno 2025, sulla base delle masse in gestione al 31/12/2024

² Dati Amundi al 30/09/2025

³ Parigi, Londra, Dublino, Milano, Tokyo e San Antonio (tramite la partnership strategica con Victory Capital)

marketing. Eventuali dati riferiti a performance passate non sono un indicatore attendibile di performance attuali o future. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori eventualmente citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che un investitore è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a servizi, strumenti e prodotti finanziari. Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita, diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute. Investire comporta dei rischi. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione, la cui sussistenza è disposta dalla applicabile normativa di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. La presente comunicazione non è diretta alle "US Person".