



NEWSLETTER AGLI ADERENTI AL COMPARTO PROGRESSIONE DI FONDO SANITÀ

**La situazione dei mercati, le prospettive e gli impatti
sul portafoglio**



NE PARLIAMO CON EURIZON e USB

Gennaio 2026



Sezione 1: l'attuale situazione dei mercati finanziari

Gestore Eurizon

Per quanto riguarda il mercato USA, il focus è ora incentrato soprattutto sul mercato del lavoro, visto in rallentamento, e sulla tenuta della spesa per consumi e per investimenti. La Fed, dopo avere tagliato i tassi in settembre, ottobre e dicembre, ha dato segnali ai mercati per un rallentamento del ritmo dei tagli a inizio 2026, visto che il livello obiettivo di tassi neutrali al 3% si sta avvicinando.

In Eurozona la crescita è risultata stabilizzata dopo la volatilità registrata sui mercati a causa della guerra commerciale. In ottica 2026, le attese sono per una prosecuzione del ciclo espansivo, grazie al contributo dei consumi, ma anche dei piani di investimento in difesa e infrastrutture della Germania. La BCE è in posizione attendista, con i tassi ufficiali allineati al livello dell'inflazione e un impatto di politica monetaria desiderato neutrale.

In Cina la crescita 2025 si mantiene allineata all'obiettivo del 5% annuo. Nel primo trimestre del 2026 verrà fissato il target di crescita per il nuovo anno, con probabile conferma al 5%, senza però escludere un ritocco al 4,5%.

L'impatto delle vicende geopolitiche rimane modesto, con il prezzo del petrolio stabile in zona 60 dollari al barile.

Gestore UBS

Nel corso del 2025 l'incertezza del contesto economico e politico globale dovuto alle politiche di Trump e alle guerre in atto si è ulteriormente accentuata con l'emergere di un nuovo fattore di discontinuità: la rapida adozione dell'Intelligenza Artificiale. I primi mesi dell'anno - con l'avvento dell'amministrazione Trump - sono stati caratterizzati da un'incertezza economica e politica che, su alcuni indicatori, ha superato i livelli raggiunti durante la pandemia.

Nel 2025 il contesto macroeconomico globale ha mostrato una resilienza superiore alle attese, sostenuto da consumatori e imprese capaci di adattarsi a shock esterni e da un ciclo d'investimenti trainato dall'intelligenza artificiale. Gli Stati Uniti hanno continuato a rappresentare il motore principale della crescita mondiale, con un PIL rivisto al rialzo e una produttività in accelerazione grazie alla diffusione delle tecnologie AI.

Parallelamente, l'inflazione ha evidenziato segnali di raffreddamento strutturale, favorita dal rallentamento del mercato del lavoro, dalla moderazione dei costi immobiliari e dall'impatto disinflazionistico delle importazioni cinesi.

Nel 2026 le prospettive restano costruttive: condizioni finanziarie accomodanti, stimoli fiscali mirati e una ripresa manifatturiera globale delineano uno scenario di espansione moderata ma sostenibile.

Anche le economie avanzate al di fuori degli Stati Uniti beneficiano di politiche monetarie meno restrittive e di una migliore visibilità sul commercio internazionale, mentre i Paesi emergenti mostrano dinamiche favorevoli grazie alla domanda esterna e all'innovazione tecnologica.



Sui mercati finanziari, il 2025 ha registrato performance solide sia nell'azionario sia nel reddito fisso. I mercati emergenti e Giappone si sono distinti positivamente, mentre gli Stati Uniti, pur in rallentamento rispetto all'anno precedente, hanno mantenuto una traiettoria robusta.

Sezione 2: l'evoluzione prevedibile dei mercati nei prossimi mesi

Gestore Eurizon

Lo scenario di riferimento vede il proseguimento del ciclo economico globale come ipotesi centrale. In Europa l'attenzione è sui piani di investimento in difesa e infrastrutture.

Gestore UBS

Le previsioni per la crescita negli Stati Uniti e in altre economie avanzate sono state riviste al rialzo per il 2026.

Riteniamo che una previsione di crescita del PIL USA del 2% per il 2026 rimanga troppo conservativa. Due fattori principali hanno guidato la sorprendente forza dell'economia statunitense. Innanzitutto, imprese e consumatori hanno dimostrato maggiore resilienza e adattabilità a shock come i dazi, grazie al dinamismo aziendale e a bilanci robusti. In secondo luogo, le spese e gli investimenti su larga scala legati all'intelligenza artificiale (IA) sono stati significativi, con la crescita della produttività probabilmente sottostimata di conseguenza.

La Federal Reserve ha effettuato revisioni al rialzo consecutive alle sue proiezioni di crescita negli ultimi due rapporti trimestrali. Le attuali prospettive della banca centrale indicano una crescita più forte nel 2026 con conseguenze inflazionistiche limitate. Il presidente della Fed Powell attribuisce ciò a una ripresa dopo la recente chiusura del governo e alle crescenti aspettative per la spesa in capitali legata all'IA. Condividiamo questa prospettiva ottimista e crediamo che l'emergere di un regime di maggiore produttività, capace di offrire profitti reali aziendali più forti e redditi reali più elevati, rappresenti un'opportunità per una prospettiva economica già solida.

Sezione 3: le scelte strategiche e tattiche adottate per il comparto

Gestore Eurizon

Il posizionamento attuale riflette attese ancora positive dalle asset class più rischiose, azioni in primis. Questa visione è sostenuta da un ciclo economico che appare solido, nonostante le numerose incertezze, in un contesto di inflazione che sta tornando verso i livelli obiettivo delle banche centrali.

Nell'ambito azionario, rispetto all'impostazione tenuta nel quarto trimestre, si aumenterà il grado di diversificazione dell'attuale sovrappeso, in favore anche dei mercati europei ed emergenti.

In previsione di un mantenimento degli attuali livelli di rendimento e di spread nei mercati obbligazionari, si manterrà un'impostazione in linea con quella del quarto trimestre.



Gestore UBS

Alla luce dello scenario macroeconomico, manteniamo un approccio pro-rischio: crescita robusta e inflazione contenuta a sostegno di azioni e credito. Lo slancio degli utili rimane forte, con una preferenza per i mercati emergenti, Giappone e Stati Uniti rispetto a Europa, Regno Unito e Australia. Se le nostre prospettive dovessero rivelarsi errate, riteniamo che la causa più probabile sarà un indebolimento del mercato del lavoro piuttosto che un surriscaldamento dell'inflazione. Di conseguenza, favoriamo il mantenimento di asset a lunga duration come copertura contro il rischio azionario e creditizio.

Sezione 4: la performance del portafoglio e del benchmark (al 31 dicembre 2025).

DATA	Rendimento Lordo tassazione da inizio anno			
	<i>PROGRESSIONE</i>	<i>Benchmark</i>	<i>EURIZON</i>	<i>UBS</i>
31/10/2025	5,32%	5,48%	5,56%	5,09%
30/11/2025	5,39%	5,54%	5,69%	5,09%
31/12/2025	5,46%	5,62%	5,90%	5,02%

Fonte: Funzione Finanza su dati Previnet-Advisor