

THE WEEK AHEAD, 24 OTTOBRE 2025

Mercati in fermento

Settimana intensa per gli investitori, con diversi temi cruciali pronti a contendersi i riflettori. A catalizzare l'attenzione saranno le riunioni delle tre principali banche centrali, la prosecuzione della stagione delle trimestrali in un contesto di elevate valutazioni azionarie, oppure i dati macroeconomici in uscita?

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve (**Fed**) sembra pronta a intervenire in occasione della riunione di mercoledì. Con i tassi del mercato monetario che già scontano un possibile rialzo, i mercati potrebbero restare delusi qualora questo non si concretizzasse, soprattutto alla luce delle recenti comunicazioni della Fed, che sembrano andare in quella direzione. Ancora più rilevanti, però, saranno eventuali indicazioni sul timing e sul ritmo della fine del processo di "quantitative tightening". Le prime dichiarazioni suggeriscono che questo passaggio potrebbe iniziare nei prossimi mesi, se non addirittura a breve. Nel frattempo, la Banca Centrale Europea (**BCE**) dovrebbe mantenere i tassi invariati nella riunione di giovedì, dopo aver già

adottato misure significative nel corso dell'anno. Giovedì si riunirà anche la Bank of Japan (**BoJ**), sebbene al momento i mercati attribuiscono una bassa probabilità a un rialzo dei tassi, complice anche il fatto che il nuovo governo del Paese non ha ancora trovato pienamente la propria stabilità.

Nel frattempo, la **stagione delle trimestrali** prosegue e accelera, con molti dei **colossi** tecnologici che si apprestano a pubblicare i propri risultati nel corso della prossima settimana; a questi si aggiungeranno diversi nomi importanti del settore bancario e assicurativo, in Germania e nel resto d'Europa. Sul fronte della revisione degli utili, a livello di area geografica si registrano importanti differenze: il forte momentum rialzista registrato dalle società quotate sull'S&P 500 nel corso del 2025 si è di recente indebolito, mentre le società quotate sull'indice giapponese Topix e nei mercati emergenti (indice MSCI EM) iniziano a recuperare terreno. Il ritmo di crescita degli utili delle società quotate sugli indici azionari europei è invece in notevole rallentamento, e aumenta il numero degli analisti che abbassano anziché alzare le attese sugli utili. Le discrepanze nelle revisioni degli utili sono ancor più evidenti a livello di singoli settori.

PUBBLICAZIONI



House View Q4 2025: "Attivi e attenti"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

→ Scopri di più cliccando
sull'immagine per leggere l'House
View trimestrale di AllianzGI



Dr. Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

Le **prospettive economiche** saranno determinanti sia per la politica monetaria che per gli utili societari. L'ifo Business Climate Index di lunedì dovrebbe darci qualche indicazione sull'andamento della situazione in Germania. Dopo una fase iniziale di ripresa, che ha coinciso con la fine del governo di coalizione "semaforo" (alimentata principalmente dal miglioramento del sentiment anziché dai fondamentali), l'indice è tornato a

mostrare segni di debolezza; dati i pochi miglioramenti attesi nella componente relativa alla situazione attuale, vi è il timore, nella migliore delle ipotesi, di una stagnazione dell'indice generale. In particolare, appare improbabile che la componente delle aspettative migliori, in questo **"autunno delle riforme"** che procede a rilento. Attendiamo inoltre che l'indice sulla **fiducia dei consumatori statunitensi** del Conference Board faccia luce sulle attuali tendenze. Dopo il crollo a inizio anno, a maggio l'indice ha registrato una ripresa, ma da allora ha seguito un andamento incerto, mostrando una chiara tendenza all'indebolimento. Considerato che non si sono registrati segnali di sollievo sul fronte dell'inflazione, è probabile che peggiori ulteriormente.

L'imminente pubblicazione del PIL (prodotto interno lordo) della Germania, prevista per giovedì, servirà probabilmente a ricordare che la **deindustrializzazione** della maggiore economia europea è ormai ben più di un semplice slogan. Sempre giovedì, la Commissione europea pubblicherà gli indicatori di sentiment più recenti degli Stati membri dell'UE, che consentiranno un ulteriore approfondimento sulla fiducia delle imprese e dei consumatori in tutto il blocco. La settimana si concluderà con la pubblicazione di vari dati fondamentali per gli Stati Uniti, tra cui l'indice dei prezzi delle spese per consumi personali (PCE, la misura dell'inflazione preferita dalla Federal Reserve), e l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) dell'Università di Chicago. Nel corso della settimana saranno divulgati anche i dati relativi alle nuove richieste di sussidi di disoccupazione, dati che saranno probabilmente soggetti a maggiore incertezza a causa del prolungato shutdown del governo federale.

Nell'attuale contesto di mercato, i **segnali tecnici** presentano un quadro contrastante. Se da un lato i principali indici azionari hanno recentemente toccato nuovi massimi storici (*cfr. il nostro grafico della settimana*), dall'altro gli indicatori di forza relativa segnalano che diversi mercati si trovano ora in territorio di ipercomprato. Negli ultimi mesi, il momentum rialzista ha perso slancio, come si evince dalla "advance-decline line", che traccia il

rapporto tra i titoli in rialzo e quelli in ribasso all'interno dei rispettivi indici. A destare preoccupazione è anche l'indicatore "bull/bear", basato sulle indagini di sentiment tra gli investitori privati negli Stati Uniti: ancora una volta, infatti, l'indicatore mostra una netta prevalenza dei "tori" (ottimisti) rispetto agli "orsi" (pessimisti), ormai in ritirata. Con così tanti investitori già posizionati per ulteriori rialzi, viene spontaneo chiedersi chi rimarrà a comprare quando i mercati inizieranno a invertire la rotta.

S&P 500, media mobile a 200 giorni e a 30 giorni



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 21.10.2025. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Nella prossima settimana, a influenzare le dinamiche di mercato sarà probabilmente una combinazione di annunci di politica monetaria, risultati societari e dati macroeconomici. Per quanto la politica dei tassi d'interesse rimanga il motore principale dei mercati obbligazionari, la sua influenza si estende ben oltre il reddito fisso. Anche i mercati azionari rimangono molto sensibili alle variazioni delle attese sui tassi. Nel complesso, tutto ciò dovrebbe offrire ampio spazio di manovra ai mercati nella settimana a venire.

Cordialmente,
Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 44

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Service PPI	Sep	--	2.70%
EC	Money-M3 Annual Grwth	Sep	--	2.9%
GE	Ifo Business Climate New	Oct	--	87.7
GE	Ifo Curr Conditions New	Oct	--	85.7
GE	Ifo Expectations New	Oct	--	89.7
UK	CBI Distributive Trades	Oct	--	-29
US	Durable Goods	Sep	--	--
US	Durables Ex-Transport	Sep	--	--
Martedì				
US	CaseShiller 20 YY NSA	Aug	--	1.8%
US	Consumer Confidence	Oct	--	94.2
Mercoledì				
UK	Mortgage Lending	Sep	--	4.308B
US	Fed Funds Tgt Rate	45959	--	4-4.25
US	Fed Int On Excess Reserves	45959	--	4.15%
Giovedì				
JN	JP BOJ Rate Decision	45960	--	0.50%
GE	Unemployment Rate SA	Oct	--	6.3%
GE	GDP Flash QQ SA	Q3	--	-0.3%
GE	GDP Flash YY NSA	Q3	--	-0.2%
GE	GDP Flash YY SA	Q3	--	0.2%
EC	GDP Flash Prelim YY	Q3	--	1.5%
EC	GDP Flash Prelim QQ	Q3	--	0.1%
EC	Business Climate	Oct	--	-0.76
EC	Economic Sentiment	Oct	--	95.5
EC	Industrial Sentiment	Oct	--	-10.3
EC	Services Sentiment	Oct	--	3.6
EC	Consumer Confid. Final	Oct	--	--
EC	Unemployment Rate	Sep	--	6.3%
US	GDP Advance	Q3	--	3.8%
US	Core PCE Prices Advance	Q3	--	2.6%
GE	CPI Prelim YY	Oct	--	2.4%
GE	HICP Prelim YY	Oct	--	2.4%
EC	ECB Refinancing Rate	Oct	--	2.15%
EC	ECB Deposit Rate	Oct	--	2.00%
GE	Unemployment Chg SA	Oct	--	14k
US	Initial Jobless Clm	20 Oct, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	13 Oct, w/e	--	--
Venerdì				
JN	CPI, Overall Tokyo	Oct	--	2.5%
JN	Jobs/Applicants Ratio	Sep	--	1.20
JN	Unemployment Rate	Sep	--	2.6%
JN	Retail Sales YY	Sep	--	-1.1%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Sep	--	3%
CN	NBS Manufacturing PMI	Oct	--	49.8
JN	Housing Starts YY	Sep	--	-9.8%
GE	Import Prices YY	Sep	--	-1.5%
GE	Retail Sales YY Real	Sep	--	1.8%
EC	HICP Flash YY	Oct	--	2.2%
EC	HICP-X F,E,A&T Flash YY	Oct	--	2.4%
US	Core PCE Price Index YY	Sep	--	2.9%
US	PCE Price Index YY	Sep	--	2.7%
US	Employment Costs	Q3	--	0.9%
US	Chicago PMI	Oct	--	40.6
In sospeso				
US	Cont Jobless Clm	6 Oct, w/e	--	--

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.