

THE WEEK AHEAD, 28 NOVEMBRE 2025

Asia: crescita più debole, forte sostegno delle politiche nel 2026

Riteniamo che il contesto macroeconomico asiatico rimarrà solido nel 2026, anche se il mix crescita-inflazione potrebbe indebolirsi a seguito dell'aumento delle incertezze commerciali e di una ripresa dell'inflazione legata agli effetti base. Nonostante le pressioni esterne, in particolare per via dell'inasprimento dei dazi statunitensi, l'Asia continua a dare prova di resilienza, sostenuta dalle ingenti esportazioni nel settore tecnologico e dagli spazi di manovra per l'allentamento delle politiche monetarie. Ci aspettiamo che l'Asia continuerà a crescere più rapidamente rispetto alle altre aree geografiche del mondo.

Nel corso dell'anno la maggior parte delle economie asiatiche ha concluso accordi commerciali con gli Stati Uniti,



Christiaan Tuntono
Senior Economist,
Asia Pacific

ottenendo riduzioni rispetto ai dazi reciproci punitivi annunciati dal Presidente Trump il 2 aprile, l'ormai noto "**Giorno della liberazione**": fatta eccezione per l'**India**, ancora soggetta a dazi del 50%, le percentuali si attestano tra il 15% e il 20%. Ciò detto, i dazi imposti dagli Stati Uniti rimangono decisamente elevati rispetto ai livelli di un anno fa, e non si escludono ulteriori rischi al rialzo legati alla possibile imposizione di nuovi dazi settoriali da parte dell'amministrazione Trump.

La **Cina** si distingue dal resto del mondo per aver intavolato una vera e propria trattativa commerciale con gli USA: sfruttando la sua posizione dominante nelle forniture globali di terre rare, è riuscita a frenare il tentativo americano di limitare ulteriormente l'accesso cinese ai beni ad alta tecnologia e di imporre dazi marittimi. Stimiamo che le aliquote tariffarie statunitensi effettive sulla Cina, ponderate per il volume degli scambi, siano state ridotte al 32% dal precedente 42%, dopo che il

PUBBLICAZIONI



House View Q4 2025: "Attivi e attenti"

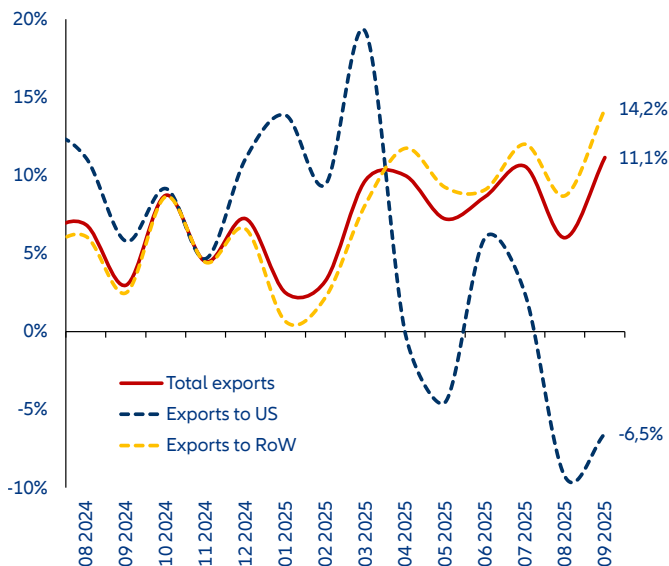
La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

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

Presidente Trump ha deciso di tagliare di 10 punti percentuali i dazi legati al fentanyl a fine ottobre. Entrambe le parti hanno inoltre concordato una sospensione di un anno delle sanzioni bilaterali e hanno aperto la strada a visite ufficiali reciproche, segnalando una distensione nelle relazioni.

Ciononostante, siamo dell'avviso che l'incremento dei dazi doganali statunitensi eserciterà pressioni negative sul commercio estero asiatico, rallentando il motore trainante della crescita dell'area. Anche la domanda interna si sta indebolendo in tutta la regione; tuttavia, riteniamo che ulteriori tagli ai tassi di interesse di riferimento da parte della Federal Reserve (**Fed**) daranno modo alle banche centrali asiatiche di ridurre i tassi e allentare le condizioni monetarie per sostenere la crescita. Il mercato sta scontando la possibilità che la Fed riduca il tasso di riferimento statunitense al 3,2% entro la metà del 2026, ma riteniamo che le preoccupazioni relative al trasferimento dell'impatto dei dazi potrebbero spingere la Fed ad essere più conservativa e ad esercitare maggiore cautela nell'allentamento della politica monetaria.

Crescita nominale delle esportazioni asiatiche (% su base annua)



Nota: RoW = Resto del mondo

Fonti: Bloomberg, Morgan Stanley, AllianzGI Economics & Strategy, a novembre 2025. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

A nostro avviso, l'Asia continua ad avanzare nel suo ruolo di motore cruciale della crescita globale: l'interazione tra politiche flessibili, nuovi equilibri commerciali e punti di forza a livello settoriale sarà determinante nel definire le opportunità di investimento e le traiettorie economiche nel 2026.

La settimana prossima

La prossima settimana saranno pubblicati principalmente gli indicatori anticipatori **europei**, i dati sull'inflazione e sul prodotto interno lordo (PIL) del terzo trimestre, oltre agli indicatori anticipatori e ai dati sull'occupazione relativi agli **Stati Uniti**.

Nell'**area dell'euro**, la diffusione degli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) per il settore manifatturiero (lunedì) e per i servizi (mercoledì) riferiti a novembre fornirà un quadro delle condizioni economiche più recenti. Martedì saranno pubblicati anche i dati sull'inflazione dei prezzi al consumo e sull'inflazione core relativi a novembre, mentre mercoledì sarà la volta dei dati sull'inflazione dei prezzi alla produzione di ottobre. Giovedì saranno diffusi i dati sulla crescita delle vendite al dettaglio nell'area dell'euro per il mese di ottobre, mentre venerdì saranno pubblicate le stime riviste sulla crescita del PIL del terzo trimestre.

Negli **Stati Uniti**, la pubblicazione degli indici PMI di novembre per i settori manifatturiero e dei servizi di Standard & Poor's (S&P) e dell'Institute of Supply Management (ISM), attesa all'inizio della settimana, rifletterà il più recente sentiment economico. I dati sul mercato del lavoro statunitense saranno inoltre pubblicati martedì (Job Openings and Labor Turnover Survey - JOLTS), mercoledì (Automatic Data Processing National Employment Report - ADP) e giovedì (Initial and Continued Jobless Claims). Infine, venerdì saranno pubblicati i dati preliminari di dicembre relativi all'indice di fiducia dell'Università del Michigan.

Cordialmente,
Christiaan Tuntoro

Calendario settimana n. 49

Lunedì		Stima di consensus		Dato precedente
UK	Nationwide house price yy	Nov	1.4%	2.4%
GE	HCOB Mfg PMI	Nov	--	48.4
EC	HCOB Mfg Final PMI	Nov	--	49.7
UK	S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI	Nov	--	50.2
US	S&P Global Mfg PMI Final	Nov	--	51.9
US	ISM Manufacturing PMI	Nov	--	48.7
US	ISM Mfg Prices Paid	Nov	--	58.0
Martedì				
EC	HICP Flash YY	Nov	--	2.1%
EC	HICP-X F,E,A&T Flash YY	Nov	--	2.4%
EC	Unemployment Rate	Oct	--	6.3%
US	JOLTS Job Openings	Oct	--	--
Mercoledì				
GE	HCOB Services PMI	Nov	--	52.7
GE	HCOB Composite Final PMI	Nov	--	52.1
EC	HCOB Services Final PMI	Nov	--	53.1
EC	HCOB – Composite Final PMI	Nov	--	52.4
UK	S&P GLOBAL SERVICE PMI	Nov	--	50.5
UK	S&P GLOBAL PMI: COMPOSITE - OUTPUT	Nov	--	50.5
UK	Reserve Assets Total	Nov	--	219,612.88M
EC	Producer Prices YY	Oct	--	-0.2%
US	ADP National Employment	Nov	--	42k
US	Import Prices YY	Sep	--	0.0%
US	S&P Global Svcs PMI Final	Nov	--	55.0
US	ISM N-Mfg PMI	Nov	--	52.4
Giovedì				
GE	HCOB Construction PMI	Nov	--	42.8
UK	S&P Global CONSTRUCTION PMI	Nov	--	44.1
UK	S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITE - OUTPUT	Nov	--	51.4
EC	Retail Sales YY	Oct	--	1.0%
US	Initial Jobless Clm	24 Nov, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	17 Nov, w/e	--	--
US	International Trade \$	Sep	-65.5B	-59.6B
Venerdì				
GE	Manufacturing O/P Cur Price SA	Oct	--	-3.8%
GE	Consumer Goods SA	Oct	--	107.8
UK	Halifax House Prices YY	Nov	--	1.90%
EC	Employment Overall Final	Q3	--	170,278.9k
EC	GDP Revised QQ	Q3	--	0.2%
EC	GDP Revised YY	Q3	--	1.4%
US	U Mich Sentiment Prelim	Dec	--	51.0
In sospeso				
US	GDP 2nd Estimate	Q3	--	--
US	GDP Deflator Prelim	Q3	--	--
US	Core PCE Prices Prelim	Q3	--	--
US	PCE Price Index YY	Oct	--	--

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.