

THE WEEK AHEAD, 30 GENNAIO 2026

“Tori” abbastanza rilassati

L'anno ha registrato un avvio solido, con prezzi in rialzo e sondaggi tra investitori e gestori di fondi che indicano un crescente ottimismo sulle prospettive economiche, sugli utili societari e sulla propensione al rischio. Molti operatori di mercato ritengono che il contesto economico sia in condizioni migliori rispetto a qualche mese fa e si aspettano che la crescita degli utili rafforzi questa valutazione.

Ci si chiede, quindi, se gli investitori non stiano diventando eccessivamente compiacenti. Un'analisi più approfondita di diversi indicatori del comportamento effettivo degli investitori suggerisce che il sentimento positivo si è solo parzialmente tradotto in un posizionamento più aggressivo. Per quanto le allocazioni azionarie complessive siano aumentate e risultino superiori ai livelli dello scorso autunno, non emergono segnali evidenti di assunzione eccessiva di rischio. Secondo l'analisi settimanale di Deutsche Bank, gli investitori discrezionali (cioè quelli che operano sulla base del proprio

giudizio), mantengono solo un moderato sovrappeso azionario, mentre le strategie basate su regole e quelle quantitative risultano più pienamente investite. In parallelo, il rapporto put-call, un indicatore della domanda di coperture di portafoglio, non indica un'eccessiva compiacenza. Inoltre, nelle prime settimane di gennaio si sono registrati forti afflussi verso un'ampia gamma di fondi azionari, come tipicamente accade a ogni inizio d'anno. L'insieme di questi fattori indica che i mercati sono ben supportati, piuttosto che mostrare segnali di ipercomprato.

In questo contesto apparentemente sereno, a metà gennaio è emerso uno stress test politico: la minaccia di Trump di imporre dazi punitivi ai Paesi che avevano dichiarato il proprio sostegno alla **Groenlandia** ha generato un breve periodo di incertezza. Gli investitori tuttavia sono rimasti in gran parte tranquilli, con i principali indici in calo non superiore al 2-3%, a segnalare che i mercati non consideravano particolarmente probabile un'escalation della guerra dei dazi.

Nonostante il palpabile sollievo suscitato dalla successiva marcia indietro del Presidente degli Stati



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

PUBBLICAZIONI



House View Q1 2026: “Disciplina e Diversificazione”

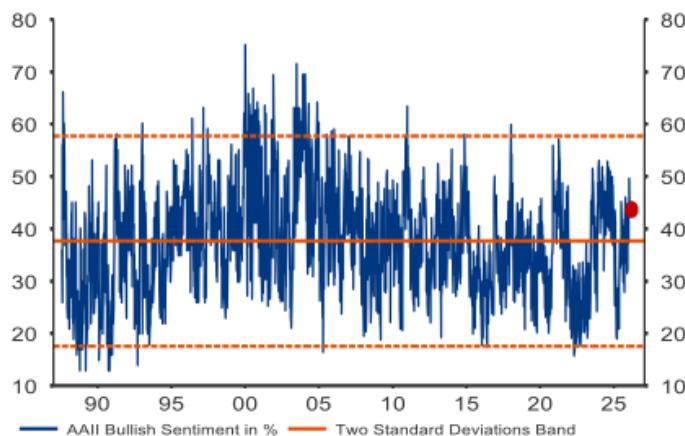
La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

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

Uniti, la fiducia in alcuni segmenti di mercato risulta intaccata. Il dollaro USA non ha ancora recuperato tutte le perdite, mentre l'oro, bene rifugio per eccellenza, continua a segnare nuovi massimi. Al momento, nel complesso, a dettare la direzione del mercato sembrano essere principalmente quelli che potremmo definire “tori abbastanza rilassati”.

Sondaggio AAII: gli investitori retail USA non mostrano segnali di euforia.

La quota di investitori rialzisti è al 73° percentile¹



¹ Gli investitori sono stati meno ottimisti nel 73% delle rilevazioni effettuate dal 1987 (e, di conseguenza, più ottimisti solo nel 27% dei casi). Fonti: LSEG Datastream, dati al 22 gennaio 2026. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

La settimana prossima

La prossima settimana i mercati finanziari si concentreranno su due temi principali: la situazione del **mercato del lavoro statunitense** e l'orientamento di politica monetaria delle principali banche centrali europee. Negli Stati Uniti, il Job Openings and Labor Turnover Survey (JOLTS) e l'ADP National Employment Report daranno le prime indicazioni sulle dinamiche del mercato del lavoro. A seguire, venerdì sarà pubblicato il rapporto ufficiale sui salari non agricoli, il dato più rilevante della settimana. A completare il quadro con un indicatore di breve periodo saranno le nuove richieste settimanali di sussidi di disoccupazione, in uscita giovedì.

Si attende, inoltre, la pubblicazione degli **indici dei responsabili degli acquisti** di diversi Paesi, che daranno maggior chiarezza sul sentimento economico di fondo di inizio anno. I dati sul sentimento pubblicati finora, in particolare quelli provenienti da Asia e da Australia, sono stati incoraggianti. Per quanto riguarda i Paesi europei, potrebbero esservi delle revisioni dei dati preliminari una volta che l'"episodio Groenlandia" sarà passato in secondo piano.

Nell'Eurozona, mercoledì al centro dell'attenzione saranno probabilmente i dati preliminari sull'indice dei prezzi al consumo. Non sorprenderebbe se fossero al di sotto dell'obiettivo del 2% fissato dalle autorità di politica monetaria. In questo contesto, l'attenzione si sposterà poi sulla riunione della **Banca Centrale Europea** (BCE) di giovedì, in cui, si prevede, il tema dominante non sarà tanto la decisione sui tassi d'interesse quanto piuttosto la valutazione della Banca stessa sui rischi d'inflazione nel medio periodo e sulle prospettive di più lungo termine della politica monetaria. In parallelo, la **Banca d'Inghilterra** (BoE) annuncerà la propria decisione di politica monetaria in un contesto di crescita contenuta e di continue pressioni salariali.

A condizione che le tendenze fondamentali non deludano gli ottimisti, il divario evidente tra sentimento e posizionamento effettivo potrebbe fornire ulteriore sostegno ai mercati. In ogni caso, si può almeno supporre che, via via che i prezzi salgono, gli investitori più cauti dovranno necessariamente aumentare la propria esposizione agli investimenti, per evitare di rimanere troppo indietro.

Ciò detto, aumenta la vulnerabilità del mercato alle correzioni, se non altro perché l'ottimismo e l'esposizione sono maggiori rispetto a qualche settimana fa. Sono comunque pochi i segnali di euforia, e l'ultimo stress test politico ha dimostrato che i mercati rimangono sufficientemente resilienti da assorbire le battute d'arresto. In un contesto di aspettative elevate e di persistente incertezza geopolitica, risulta opportuno mantenere un approccio disciplinato e diversificato.

Cordialmente,

Stefan Rondorf

Calendario settimana n. 6

| | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|------------------|--|-------------|--------------------|-----------------|
| Lunedì | | | | |
| UK | Nationwide house price yy | Jan | 0.6% | 0.6% |
| UK | S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI | Jan | -- | 51.6 |
| GE | HCOB Mfg PMI | Jan | -- | 48.7 |
| EC | HCOB Mfg Final PMI | Jan | -- | 49.4 |
| US | S&P Global Mfg PMI Final | Jan | -- | 51.9 |
| US | ISM Manufacturing PMI | Jan | -- | 47.9 |
| US | ISM Mfg Prices Paid | Jan | -- | 58.5 |
| Martedì | | | | |
| US | JOLTS Job Openings | Dec | -- | 7.146M |
| Mercoledì | | | | |
| GE | HCOB Composite Final PMI | Jan | -- | 52.5 |
| EC | HCOB Services Final PMI | Jan | -- | 51.9 |
| EC | HCOB - Composite Final PMI | Jan | -- | 51.5 |
| UK | S&P GLOBAL SERVICE PMI | Jan | -- | 54.3 |
| UK | S&P GLOBAL PMI: COMPOSITE - OUTPUT | Jan | -- | 53.9 |
| UK | Reserve Assets Total | Jan | -- | 224.8B |
| EC | HICP Flash YY | Jan | -- | 1.9% |
| EC | HICP-X F,E,A&T Flash YY | Jan | -- | 2.3% |
| EC | Producer Prices YY | Dec | -- | -1.7% |
| US | ADP National Employment | Jan | -- | 41k |
| US | S&P Global Svcs PMI Final | Jan | -- | 52.5 |
| US | ISM N-Mfg PMI | Jan | -- | 54.4 |
| Giovedì | | | | |
| GE | Consumer Goods SA | Dec | -- | 115.8 |
| EC | HCOB Construction PMI | Jan | -- | 47.4 |
| GE | HCOB Construction PMI | Jan | -- | 50.3 |
| UK | S&P Global CONSTRUCTON PMI | Jan | -- | 40.1 |
| UK | S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITE - OUTPUT | Jan | -- | 50.4 |
| EC | Retail Sales YY | Dec | -- | 2.3% |
| UK | BOE Bank Rate | Feb | -- | 3.75% |
| EC | ECB Refinancing Rate | Feb | 2.15% | 2.15% |
| EC | ECB Deposit Rate | Feb | 2.00% | 2.00% |
| US | Unit Labor Costs Prelim | Q4 | 0.2% | -- |
| US | Productivity Prelim | Q4 | 4.8% | -- |
| US | International Trade \$ | Dec | -- | -- |
| US | Initial Jobless Clm | 26 Jan, w/e | -- | -- |
| US | Cont Jobless Clm | 19 Jan, w/e | -- | -- |
| Venerdì | | | | |
| GE | Industrial Production YY SA | Dec | -- | 0.76% |
| GE | Trade Balance, EUR, SA | Dec | -- | 13.1B |
| UK | Halifax House Prices YY | Jan | -- | 0.3% |
| US | Non-Farm Payrolls | Jan | -- | 50k |
| US | Private Payrolls | Jan | -- | 37k |
| US | Unemployment Rate | Jan | -- | 4.4% |
| US | Average Earnings YY | Jan | -- | 3.8% |
| US | Average Workweek Hrs | Jan | -- | 34.2 |
| US | U Mich Sentiment Prelim | Feb | -- | 56.4 |

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 rischiosità 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.