



Prospettive 2026: Azioni Internazionali



Yoann Ignatiew

General Partner, Head of
International Equity and Diversified

Qual è il vostro scenario centrale per il 2026?

L'anno 2026 potrebbe riservare opportunità sui mercati azionari, nonostante l'indebolimento delle dinamiche favorevoli.

Il cambiamento alla guida della Fed potrebbe scuotere l'indipendenza... a favore di una politica più accomodante, maggiormente al servizio della crescita americana. Le banche centrali, e in particolare la Fed, continueranno ad alimentare i mercati con liquidità, sia attraverso ulteriori tagli dei tassi sia mediante la ripresa dell'attività di acquisto. L'insediamento del nuovo presidente alla guida dell'istituzione, previsto per maggio 2026, si preannuncia fortemente politico e lascia intravedere una Fed maggiormente allineata alle priorità dell'amministrazione Trump.

Il dollaro dovrebbe rimanere strutturalmente sotto pressione, penalizzato da una politica di bilancio espansiva che comporta un aumento del deficit americano, da una banca centrale accomodante e da una politica commerciale instabile.

La dinamica favorevole dei Paesi emergenti dovrebbe proseguire, con Paesi che combinano aspettative di crescita degli utili superiori a quelle dei Paesi sviluppati, valutazioni attraenti e una dinamica dei flussi favorevole. La debolezza del dollaro offre un ulteriore sostegno, attenuando le pressioni finanziarie e migliorando la competitività economica dei Paesi emergenti, generalmente debitori netti in dollari ed esportatori di materie prime.

L'Europa potrebbe beneficiare di un mix favorevole: valutazioni attraenti, un ambizioso piano di rilancio tedesco e una politica monetaria accomodante, in un contesto in cui l'inflazione si mantiene al 2%. L'opzione di una risoluzione del conflitto russo-ucraino rappresenterebbe un elemento di supporto per l'area. Un possibile accordo

sul conflitto Russia–Ucraina ridurrebbe il premio di rischio geopolitico e dovrebbe sostenere gli attivi della regione.

I settori trascurati negli ultimi mesi potrebbero sostenere la progressione dei mercati. Nel 2025, la performance dei mercati azionari è stata in larga parte trainata dalla tecnologia, spinta dal tema dell'intelligenza artificiale. Questa dinamica ha relegato in secondo piano settori tradizionalmente difensivi, come la sanità o il lusso. Riteniamo che nel 2026 questi segmenti potrebbero beneficiare di un rinnovato interesse, sostenuto da valutazioni attraenti, fondamentali solidi e una minore sensibilità agli shock macroeconomici.

Riteniamo tuttavia che una parte del percorso sia già stata compiuta. I tagli dei tassi sono in larga misura alle nostre spalle, l'ossessione per l'IA mostra segnali di affievolimento, il recupero della Cina è in parte già avvenuto e l'impennata delle materie prime – in particolare dell'oro – sarà difficile da replicare con la stessa intensità nel 2026.

Quali potrebbero essere i venti favorevoli?

L'attuazione effettiva dei piani di stimolo americano ed europeo costituisce un potente motore di crescita per le rispettive aree. Negli Stati Uniti, il One Big Beautiful Act mira a prorogare e ampliare i tagli fiscali per famiglie e imprese, finanziando al contempo spese mirate nella difesa e nella sicurezza. Gli importi previsti includono un aumento del tetto del debito di 5.000 miliardi di dollari e circa 300 miliardi di dollari di nuove spese. In Germania, il piano storico da 500 miliardi di euro approvato nel 2025 mira a modernizzare le infrastrutture, sostenere la transizione energetica e rafforzare la competitività industriale. Permane tuttavia un dubbio sull'effettiva messa a terra delle somme previste e sul loro reale impatto sull'economia europea.

Il piano quinquennale cinese si inserisce in una politica di bilancio proattiva volta a sostenere la crescita. Il piano pone in particolare l'accento sulle “nuove forze produttive di qualità”, dando priorità alle tecnologie ad alto valore aggiunto e orientando gli investimenti verso i settori delle tecnologie dell'informazione, delle comunicazioni e dell'industria. Inoltre, il Paese prevede di mantenere un deficit di bilancio elevato nel 2026 (almeno il 4% del PIL), con un obiettivo di crescita del PIL pari al 5%. Infine, durante la Central Economic Work Conference di fine anno, Pechino ha chiaramente manifestato l'intenzione di stimolare i consumi delle famiglie, segnando un'inflexione verso riforme incentrate sulla domanda interna. Il riorientamento delle politiche verso il sostegno ai consumi potrebbe rappresentare un punto di svolta per il mercato, migliorando il sentiment degli investitori nei confronti delle azioni cinesi.

Un dollaro più debole favorisce gli esportatori americani e i Paesi emergenti. Il calo del dollaro rende le esportazioni statunitensi più competitive. Per i Paesi emergenti, riduce il costo del debito denominato in dollari e attrae maggiori flussi di capitale. Ne beneficiano anche i produttori di materie prime: un dollaro più debole tende a far salire i prezzi delle commodity, in particolare per le società minerarie, dell'oro e del rame, sulle quali siamo posizionati.

Quali sono i vostri principali punti di attenzione?

L'agenda politica americana si preannuncia densa, con le elezioni di metà mandato al centro delle attenzioni. Previste per novembre 2026, queste elezioni saranno determinanti per la composizione del Congresso e potrebbero rimescolare gli equilibri di potere, influenzando la capacità dell'esecutivo di attuare le proprie priorità economiche e di bilancio. I dibattiti e i titoli di stampa riguarderanno in particolare la politica fiscale, tra la tentazione di un ulteriore stimolo e il rischio di blocco di bilancio, e la politica commerciale, con sullo sfondo la questione della legittimità degli aumenti tariffari. L'aumento del deficit americano e le sue modalità di finanziamento rappresentano, nel medio termine, una fonte di preoccupazione per i mercati. Infine, il governo deve affrontare una sfida importante: preservare una crescita sostenibile mentre i consumatori meno abbienti mostrano segnali di debolezza.

Il contesto elettorale in America del Sud. Le elezioni presidenziali di ottobre 2026 in Brasile si preannunciano come una fonte di volatilità. L'annuncio della candidatura di Flávio Bolsonaro il 5 dicembre 2025 ha provocato un calo del 4,2% dell'Ibovespa e una svalutazione del real^[1]. Gli investitori privilegiano Tarcísio de Freitas, percepito come più favorevole al mercato, rispetto a Lula e Bolsonaro. L'incertezza sull'esito e la frammentazione del campo conservatore dovrebbero generare episodi di volatilità sugli attivi brasiliani man mano che la campagna elettorale avanza.

Le elevate aspettative di crescita degli utili, in particolare negli Stati Uniti. Le imprese americane hanno resistito in modo notevole agli aumenti tariffari, registrando crescite degli utili superiori alla media storica. Le aspettative per il 2026 restano elevate, con una crescita degli utili per azione stimata al +13%^[2]. Questo obiettivo appare raggiungibile, ma il margine di errore è ridotto: la minima delusione potrebbe innescare rapide correzioni dei mercati.

La dinamica legata all'intelligenza artificiale potrebbe continuare a perdere slancio dopo un anno eccezionale. Una delle poche certezze per i mercati riguardo all'IA è l'entità degli investimenti nel settore, in particolare nella costruzione di infrastrutture come i data center. Parallelamente, resta difficile valutare il ritorno sugli investimenti di queste spese. Il rischio principale è che la crescita degli utenti e dei ricavi – in altre parole, la monetizzazione – risulti deludente. Inoltre, i crescenti legami finanziari tra i diversi attori dell'IA introducono un rischio di interdipendenza: una preoccupazione che colpisca una singola azienda potrebbe facilmente propagarsi alle altre. Tuttavia, il tema potrebbe trovare un nuovo motore di crescita, con una transizione dall'infrastruttura, predominante nel 2025, verso il software e le applicazioni. Questo spostamento dovrebbe essere accompagnato da una maggiore visibilità sul ROI^[3], da una crescita delle piattaforme e da una diffusione più ampia dei casi d'uso, rafforzando la capacità di monetizzazione.

Consulta questo documento sul nostro sito web



[1] Fonte : Bloomberg, 28/11/2025.
[2] Fonte: Royal Bank of Canada, Dicembre 2026.
[3] Rendimento sugli investimenti

Disclaimer

Comunicazione pubblicitaria. Le informazioni, i commenti e le analisi contenuti in questo documento sono forniti a scopo puramente informativo e non devono essere considerati come consulenza in materia di investimenti, consulenza fiscale, raccomandazioni o orientamenti sugli investimenti da parte di Rothschild & Co Asset Management.

Le informazioni, le opinioni e i dati menzionati in questo documento, ritenuti legittimi e accurati alla data di pubblicazione in conformità al contesto economico e finanziario prevalente in quel momento, sono soggetti a modifica in qualsiasi momento. Sebbene questo documento sia stato redatto con la massima cura utilizzando fonti considerate affidabili da Rothschild & Co Asset Management, non si garantisce l'accuratezza o la completezza delle informazioni e delle valutazioni in esso contenute. Tali informazioni sono indicative e possono essere modificate senza preavviso. Rothschild & Co Asset Management non ha verificato in modo indipendente le informazioni contenute in questo documento e, pertanto, non può essere ritenuta responsabile per eventuali errori o omissioni, né per l'interpretazione delle informazioni in esso contenute. Tutti i dati sono stati elaborati sulla base di informazioni contabili o di mercato. Non tutti i dati contabili sono stati sottoposti a revisione da parte di un revisore legale dei conti.

Si ricorda che la performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri e non è costante nel tempo. Inoltre, data la natura soggettiva di alcune analisi, è opportuno sottolineare che le informazioni, le proiezioni, le stime, le anticipazioni, le ipotesi e/o le opinioni menzionate non sono necessariamente adottate dai team di gestione del portafoglio di Rothschild & Co Asset Management o delle sue affiliate, i quali agiscono in base alle proprie convinzioni. Alcune dichiarazioni previsionali sono elaborate sulla base di ipotesi specifiche, che potrebbero differire parzialmente o totalmente dai risultati effettivi. Qualsiasi stima ipotetica è intrinsecamente speculativa ed è possibile che alcune o tutte le ipotesi alla base di tali illustrazioni ipotetiche non si concretizzino o divergano significativamente dalle determinazioni attuali. Questa analisi è valida solo al momento della stesura del presente rapporto.

Pubblicato da Rothschild & Co Asset Management, una società di gestione del risparmio con un capitale sociale di €1.818.181,89, situata in 29 Avenue de Messine – 75008 Parigi, autorizzazione AMF n. GP 17000014, Registro del Commercio e delle Imprese di Parigi n. 824 540 173.

È vietata qualsiasi riproduzione, parziale o totale, di questo documento senza la previa autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management ed è perseguibile legalmente.

Informazioni sulla divisione Asset Management di Rothschild & Co

Come divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a un'ampia clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti che beneficiano della nostra esperienza di lungo periodo nella gestione attiva e di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e uffici in 10 paesi europei, gestiamo oltre 50 miliardi di euro e impieghiamo quasi 200 persone⁽¹⁾. Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgio – Paesi Bassi – Lussemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Svizzera

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Germania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spagna

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

