



Raiffeisen
Capital Management



Raiffeisen Capital Management*

Previsioni di Mercato Marzo 2026

Il conflitto in medio-oriente – un „game changer“?

Dopo il fallimento dei negoziati preliminari e l'aumento della pressione esercitata da un massiccio dispiegamento di forze militari in Medio Oriente, alla fine di febbraio le forze aeree e navali israeliane e statunitensi hanno sferrato un attacco preventivo contro l'Iran, dando così inizio ad una guerra in Medio Oriente che era già stata anticipata. Le prime reazioni sui mercati finanziari sono state inizialmente contenute, anche se gli asset rischiosi come le azioni e le categorie di obbligazioni più rischiose hanno registrato cali di prezzo, mentre le materie prime, in particolare il petrolio, il gas, l'oro, nonché il dollaro USA come valuta rifugio in tempi di crisi, hanno registrato significativi aumenti di prezzo. Anche i titoli di Stato, generalmente considerati un bene rifugio in fasi di mercato volatili, hanno subito perdite di valore e aumenti dei rendimenti, soprattutto perché sul mercato dei capitali si è temuto un nuovo aumento significativo dell'inflazione.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategies)



Ciò ha ulteriormente rinviato, se non addirittura eliminato, la possibilità di un taglio dei tassi di interesse negli Stati Uniti. Poiché l'Europa, a causa delle dipendenze esistenti, è ancora una volta considerata particolarmente vulnerabile per quanto riguarda i prezzi dell'energia e quindi l'inflazione "importata", la probabilità di un aumento dei tassi d'interesse da parte della Banca centrale europea (BCE) entro la fine dell'anno è aumentata vertiginosamente.

Se questo conflitto avrà un impatto negativo duraturo sull'economia mondiale o addirittura porterà a una recessione dipenderà principalmente dalla durata del conflitto e dal significativo aumento dei prezzi dell'energia a seguito dell'interruzione delle catene di approvvigionamento e della distruzione degli impianti di produzione.

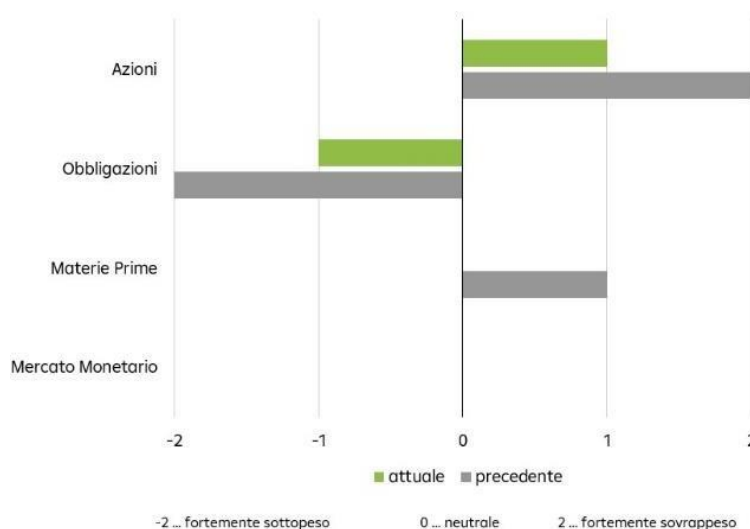
Non è quindi ancora possibile valutare con serietà quali saranno le ripercussioni di questo conflitto sull'inflazione, sulla propensione al consumo, sul mercato del lavoro e, in ultima analisi, sulla crescita economica globale. Finora le previsioni di crescita erano ancora estremamente positive. Anche i risultati delle aziende sono stati finora molto buoni, così come le prospettive per i prossimi trimestri e per l'intero anno. Allo stato attuale, se il conflitto dovesse durare solo poche settimane, la ripresa dell'economia mondiale dovrebbe subire solo un impatto temporaneo e limitato. Nella nostra asset allocation, i posizionamenti vengono adeguati al mutato contesto di mercato. Mentre la posizione sulle materie prime viene chiusa dopo gli estremi aumenti del prezzo del petrolio, riduciamo la ponderazione delle azioni, ma rimaniamo sovraperponderati grazie ai dati fondamentali finora positivi.

Asset Allocation Tattica (TAA)

Nonostante l'aumento della volatilità dei mercati e le recenti escalation geopolitiche (Iran), il nostro posizionamento si è dimostrato equilibrato e quindi relativamente stabilizzante.

Tuttavia, alla luce degli ultimi sviluppi, riduciamo la sovrapponderazione delle azioni in considerazione dell'aumento dei prezzi dell'energia e del loro potenziale impatto sulle stime di crescita, finora molto positive.

Per quanto riguarda le materie prime, che hanno beneficiato in particolare del recente forte aumento del prezzo del petrolio, realizziamo i profitti e assicuriamo i contributi alla performance ottenuti.



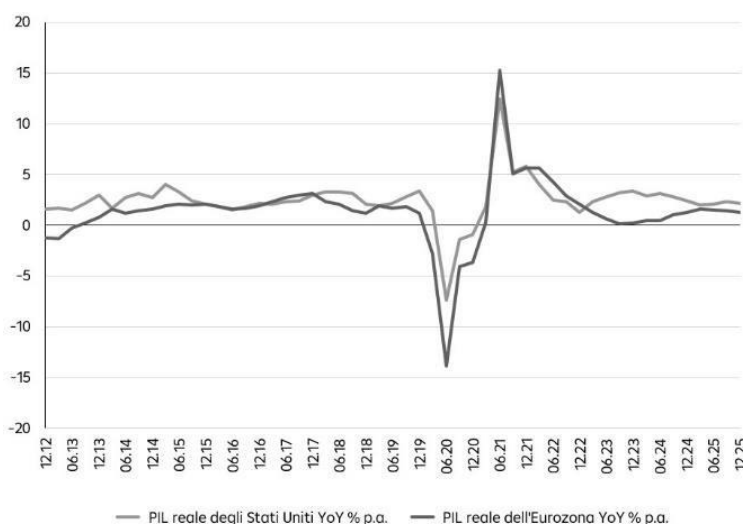
Contesto Macroeconomico

Nel 2025 l'economia ha registrato una crescita reale piuttosto consistente sia negli Stati Uniti (+2,2%) che in Europa (1,3%).

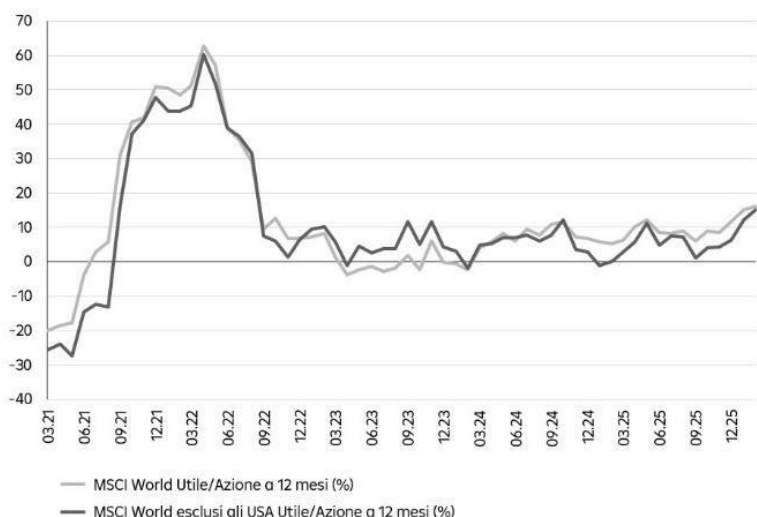
Anche per il 2026 sono attualmente previsti tassi di crescita solidi, pari al 2,5% negli Stati Uniti e all'1,2% nell'area dell'euro.

Finora queste previsioni ottimistiche sono state confermate dagli indicatori anticipatori più diffusi, come i sondaggi tra i direttori d'acquisto (PMI).

Un conflitto prolungato in Medio Oriente, un aumento significativo dei prezzi del petrolio e del gas e un forte aumento delle tariffe di trasporto potrebbero offuscare le aspettative finora positive.



Asset Allocation Tattica (TAA)

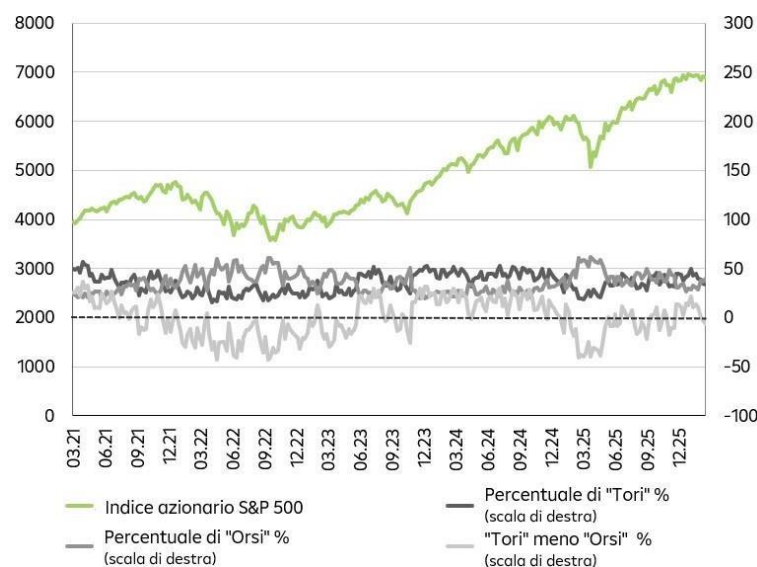


Contesto Microeconomico

Da circa un anno il mercato azionario statunitense registra una performance inferiore rispetto all'indice azionario mondiale e ad altri mercati azionari.

Si tratta di un andamento piuttosto raro, soprattutto perché la crescita degli utili negli Stati Uniti (industria tecnologica) e quindi quella dell'MSCI World, dominato dagli Stati Uniti, è stata per lo più superiore a quella del resto del mondo e quindi le azioni statunitensi hanno generalmente registrato valutazioni e performance più elevate.

Tuttavia, uno sguardo alla dinamica degli utili al di fuori degli Stati Uniti mostra che negli ultimi dodici mesi questi ultimi hanno registrato un netto aumento o hanno recuperato terreno e che quindi i mercati azionari globali, esclusi gli Stati Uniti, hanno recentemente sovraperformato anche grazie alla loro valutazione più favorevole.



Sentiment e analisi tecnica

Già prima dell'escalation in Medio Oriente, l'indice azionario americano S&P500 era entrato in una fase di consolidamento, mentre numerosi altri mercati azionari continuavano a raggiungere nuovi massimi.

Nonostante il clima apparentemente molto positivo sui mercati azionari globali, l'ultimo sondaggio condotto tra gli investitori privati statunitensi ha evidenziato una prevalenza di "orsi"* orientati alla cautela, in contrasto con l'andamento del mercato.

La correzione del mercato a seguito dell'attuale conflitto geopolitico porterà probabilmente altri indicatori di sentiment nella zona di "ipervenduto", dove genereranno nuovamente segnali di acquisto come contro-indicatori.

*Spiegazioni:

Mercato "toro" o "rialzista": i prezzi salgono per un periodo prolungato, molti sono ottimisti e acquistano azioni. Mercato "orso" o ribassista: i prezzi scendono per un periodo prolungato, molti sono pessimisti e vendono azioni.

Asset Allocation Tattica (TAA)

Azioni: Posizionamento

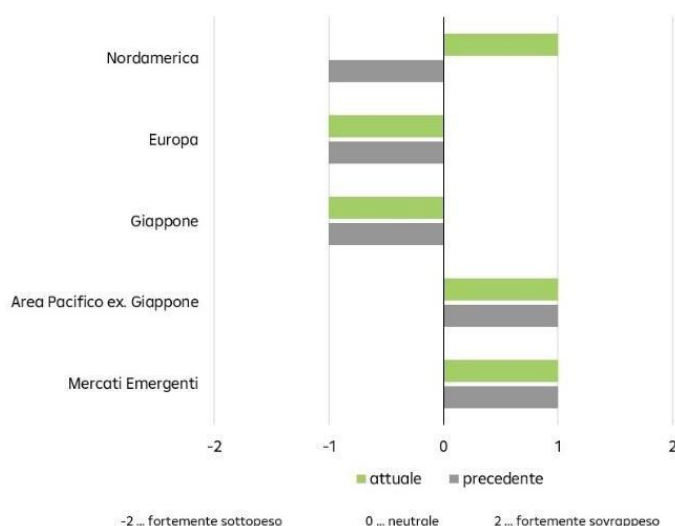
Il Nord America è ora leggermente sovraperponderato, grazie al posizionamento nel Canada, paese fortemente orientato alle materie prime.

Riduciamo leggermente la nostra sottoperponderazione in Europa. Attualmente abbiamo una visione negativa su Germania, Italia e Francia, mentre siamo positivi sulla Svezia.

Dopo le forti settimane precedenti, il Giappone è sottoperponderato. Riteniamo che Hong Kong sia "ipervenduto" e quindi passiamo ad una sovraperponderazione.

La regione dei mercati emergenti* rimane la nostra preferita, inoltre abbiamo ora una leggera sovraperponderazione nella Corea del Sud.

La nostra sovraperponderazione nei titoli europei del settore petrolifero e del gas rimane invariata, a scapito dei titoli bancari della zona euro.

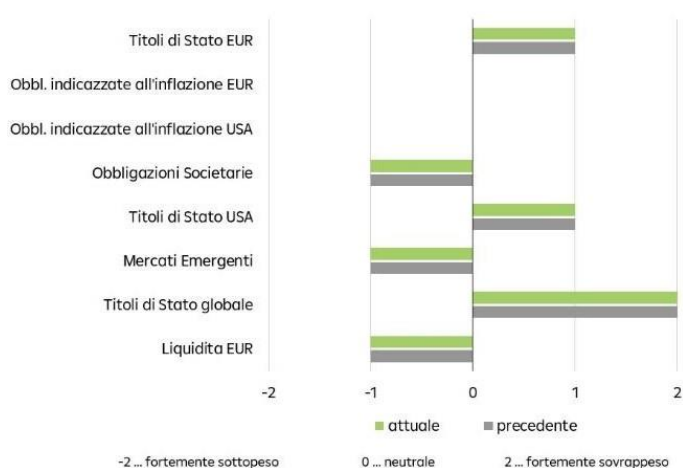


Obbligazioni: Posizionamento

Nell'ambito dell'asset allocation tattica delle obbligazioni, sovraperponderiamo i titoli di Stato globali, investendo principalmente in titoli di Stato australiani e britannici. Inoltre, i titoli di Stato statunitensi ed europei rimangono sovraperponderati. Tra i titoli di Stato europei, preferiamo soprattutto quelli francesi ed evitiamo quelli italiani.

I premi di rischio delle obbligazioni societarie e dei mercati emergenti hanno recentemente registrato un moderato aumento. Rimaniamo moderatamente sottoperpesati in questo settore.

Oltre alle sovraperponderazioni e alle sottoperponderazioni relative, finanziamo una parte delle posizioni tramite liquidità.



*Spiegazioni:

I mercati emergenti rappresentano Paesi con un'economia in rapida crescita che sono ancora in fase di sviluppo. Spesso offrono buone opportunità, ma sono anche più rischiosi dei mercati sviluppati (come gli Stati Uniti o la Germania). Ne sono un esempio la Cina, l'India o il Brasile.

Asset Allocation Strategica (SAA)

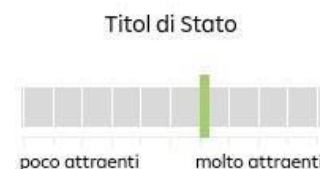
Azioni

All'inizio di dicembre 2025 abbiamo ridotto le azioni dei mercati emergenti (in particolare quelle cinesi) dopo un significativo aumento delle valutazioni. Sulla base del nostro modello, a metà dicembre abbiamo leggermente aumentato la nostra ponderazione nelle azioni europee. Deteniamo posizioni in azioni europee e giapponesi, nonché in azioni dei mercati emergenti. Le azioni statunitensi continuano a non essere interessanti dal punto di vista delle valutazioni.



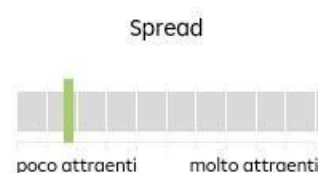
Titoli di Stato

Negli ultimi anni abbiamo aumentato notevolmente gli acquisti di titoli di Stato grazie alle prospettive di rendimento nettamente più interessanti. Alla fine di gennaio 2026 abbiamo leggermente ridotto il rischio di tasso d'interesse statunitense e aumentato i titoli di Stato australiani.



Obbligazioni societarie e dei mercati emergenti

Dopo l'ulteriore restringimento degli spread, all'inizio di febbraio 2026 abbiamo nuovamente ridotto le nostre ponderazioni in questo settore. Abbiamo ridotto significativamente le obbligazioni societarie in euro (del comparto "investment grade") e venduto completamente dal portafoglio le obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti. Oltre a una piccola posizione in obbligazioni societarie (investment grade), ora deteniamo solo titoli di Stato francesi e valute dei mercati emergenti.



Asset reali

A dicembre 2025 abbiamo approfittato dei prezzi più bassi delle materie prime energetiche per effettuare un acquisto aggiuntivo (tramite derivati su un indice delle materie prime). Dopo un nuovo aumento dei prezzi, alla fine di gennaio 2026 abbiamo ridotto la ponderazione dei metalli preziosi (derivati su un indice delle materie prime). All'inizio di marzo abbiamo approfittato dell'aumento dei prezzi delle materie prime energetiche per effettuare una riduzione.



*Lo spread è la differenza tra il prezzo di acquisto e quello di vendita di un prodotto finanziario. Una riduzione dello spread implica che tale differenza si riduce, il che spesso indica un mercato più stabile o competitivo.

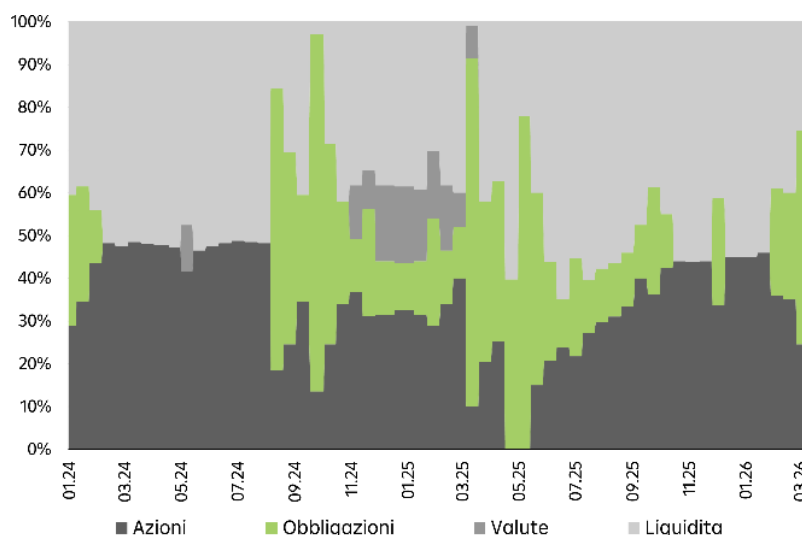
Asset Allocation Comportamentale (BAA)

L'allocazione integrale alle azioni alla fine del 2025 ha dato finora buoni risultati e ha portato a guadagni significativi.

Alla fine di gennaio, l'esposizione azionaria è stata parzialmente sostituita con quella in obbligazioni dei mercati emergenti.

Questa integrazione è stata potenziata alla fine di febbraio 2026. Anche in questo caso è stato possibile ottenere un rendimento positivo.

Le incertezze iniziate a marzo porteranno a cambiamenti corrispondenti, se la correzione sarà sufficientemente forte.



Analisi di Mercato

L'attuale ponderazione si riferisce all' Asset Allocation Tattica (strutturazione del portafoglio) e riflette le nostre stime relativamente al portafoglio modello.

Obbligazioni

Germania	leggero sottopeso
Europa (ex Germania)	sovrappeso
Italia	fortemente sottopeso
Obbligazioni high yield	sottopeso
Mercati Emergenti	leggero sottopeso
Obbligazioni globali	fortemente sovrappeso

Azioni

Europa	leggero sottopeso
USA	sovrappeso
Area Pacifico (ex Giappone)	leggero sovrappeso
Mercati Emergenti	sovrappeso
Europa dell'est / Russia	neutrale

Valute & materie prime

EUR/USD	↑
EUR/JPY	↑
Oro	=

Dati al 06.03.2026

Le ponderazioni e i posizionamenti di mercato indicati nel presente documento si riferiscono al portafoglio modello interno di Raiffeisen KAG, che non è direttamente investibile. Questo documento è stato creato e progettato da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Vienna, Austria ("Raiffeisen Capital Management" o "Raiffeisen KAG"). Le informazioni contenute nel documento, nonostante le ricerche accurate, sono fornite solo a scopo informativo e non vincolante, si basano sulla conoscenza delle persone incaricate della creazione al momento della stesura e possono essere modificate in qualsiasi momento da Raiffeisen KAG senza ulteriore notifica. Qualsiasi responsabilità di Raiffeisen KAG in relazione a questo documento o alla presentazione verbale basata su di esso, in particolare riguardo all'attualità, correttezza o completezza delle informazioni o delle fonti di informazione fornite o per la realizzazione di previsioni, è esclusa. Inoltre, eventuali previsioni o simulazioni di una precedente performance in questo documento non costituiscono un indicatore affidabile per le future performance. Inoltre, gli investitori con una valuta di origine diversa dalla valuta del fondo o del portafoglio sono avvisati che il rendimento può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. I contenuti di questo documento non costituiscono un'offerta, una raccomandazione di acquisto o vendita o un'analisi degli investimenti. In particolare, non sono destinati a sostituire una consulenza di investimento o di altro tipo personalizzata. Se sei interessato a un prodotto specifico, siamo a tua disposizione insieme al tuo consulente bancario per fornirti il prospetto o le informazioni per gli investitori ai sensi dell'articolo 21 AIFMG prima di un eventuale acquisto. Ogni investimento specifico dovrebbe essere effettuato solo dopo una consultazione e la discussione o la revisione del prospetto o delle informazioni per gli investitori ai sensi dell'articolo 21 AIFMG. Si fa presente espressamente che le operazioni sui titoli comportano in parte rischi elevati e il trattamento fiscale dipende dalle circostanze personali e può essere soggetto a modifiche future. I prospetti pubblicati o le informazioni per gli investitori ai sensi dell'articolo 21 AIFMG e i fogli informativi di base dei fondi di Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sono disponibili in lingua tedesca (per alcuni fondi anche in lingua inglese) su www.rcm.at nella sezione "Corsi e documenti" o, nel caso della distribuzione di quote all'estero, su www.rcm-international.com nella sezione "Corsi e documenti" in lingua inglese (eventualmente in tedesco) o nella lingua del paese. Un riassunto dei diritti degli investitori è disponibile in tedesco e inglese al seguente link: <https://www.rcm.at/corporategovernance>. Si noti che Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. può revocare le disposizioni per la distribuzione delle quote dei fondi al di fuori del paese di domicilio del fondo. La riproduzione di informazioni o dati, in particolare l'utilizzo di testi, parti di testo o materiale fotografico da questo documento, richiede il consenso preventivo di Raiffeisen KAG. Per Raiffeisen Capital Management si intende Raiffeisen Kapitalanlage GmbH. Immagini: iStockphoto.com, Roland Rudolph; chiusura redazionale: 09/03/26

Raiffeisen Capital Management

è il marchio che rappresenta le seguenti società: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH

Impressum

Il proprietario dei media:

Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Vienna, Austria Documento prodotto da:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. Mooslackengasse 12, 1190 Vienna, Austria www.rcm-international.com/it



Raiffeisen
Capital Management