

SCENARI



NEWSLETTER FINANZIARIA DEL PRIVATE BANKING DI CRÉDIT AGRICOLE

OTTOBRE 2026



PRIVATE BANKING



Crédit Agricole Private Banking fa riferimento a servizi e prodotti che Crédit Agricole Italia offre alla propria Clientela Private.



The Market Dispatch

Un viaggio sotto la superficie dei mercati

Immagini di guardare sotto la superficie dei mercati globali.

Ogni giorno i **numeri e le notizie ci raccontano una storia**, ma sotto si muove qualcosa di più profondo: flussi, decisioni cruciali, cambiamenti strutturali.

“The Market Dispatch”, il nuovo **vodcast di Chora Media e Amundi**, è un viaggio nei luoghi che contano, dove nascono le decisioni che plasmano l’economia.

Silvia Berzoni, Financial Executive Editor Chora Media e host di Morning Finance, e **Monica Defend**, Head of Amundi Investment Institute e Chief Strategist di Amundi, ogni mese vi condurranno dietro le quinte dei mercati finanziari per condividere scenari, insight e strategie di investimento.

Un podcast agile, autorevole e profondo, per chi vuole andare oltre i titoli e scoprire i veri motori del cambiamento.

[Clicchi qui per vedere tutti gli episodi](#)

Le opinioni, valutazioni e considerazioni espresse nel presente podcast rappresentano esclusivamente il punto di vista dell'autore/intervistato e non riflettono necessariamente la posizione della banca. I contenuti hanno finalità esclusivamente informative e non costituiscono in alcun modo consulenza finanziaria, sollecitazione, offerta al pubblico di prodotti o servizi finanziari, né raccomandazione di investimento. Investire comporta rischi di perdita, anche totale, del capitale investito.



**Vincent
MORTIER**
Group CIO

Banche Centrali e IA alla guida

A settembre, i mercati obbligazionari globali hanno subito pressioni a causa dei timori sull'inflazione e sui cambiamenti di politica delle banche centrali mentre i mercati azionari sono rimasti relativamente calmi, sostenuti da dati economici e utili aziendali solidi, insieme a un rinnovato ottimismo sull'intelligenza artificiale.

Nell'**obbligazionario**, il rendimento medio dei titoli di stato globali si è avvicinato al 4% – il livello più alto dal 2007. La stretta monetaria delle banche centrali e il tono da falco hanno aumentato le aspettative di ulteriori aumenti dei tassi, spingendo la parte breve della curva verso l'alto e appiattendolo le curve dei rendimenti. Anche le crescenti esigenze di finanziamento di governi e aziende stanno mantenendo elevati i rendimenti a lungo termine.

I prezzi del **petrolio** rimangono guidati dalle notizie. Il Brent è salito a \$105 prima di scendere verso 90. Comprendere se gli sforzi di reindirizzamento dei flussi in Medio Oriente saranno sufficienti sta diventando sempre più importante per i mercati delle materie prime.

I **mercati azionari** si sono rivelati meno volatili, poiché i venti contrari dei tassi più elevati sono stati parzialmente compensati da un rinnovato ottimismo sul tema dell'IA per i lanci di nuovi prodotti, la continua spesa per le infrastrutture e i dati positivi sugli utili.

Guardando avanti, ci concentriamo sui seguenti temi:

- **Sviluppi geopolitici e aspettative di inflazione.** Le tensioni in Medio Oriente sono aumentate e il rischio di un'escalation regionale a breve termine rimane. Guardando avanti, si prevede che il Brent scenda verso \$80 entro inizio 2027. Il gas rimane un rischio separato poiché l'offerta di GNL, le scorte e la capacità di reindirizzamento dei flussi sono più limitate. L'Europa affronta maggiori rischi sulla crescita se le scorte di gas non vengono ricostituite, date la sua dipendenza dalle importazioni e le limitate alternative. Gli effetti dei conflitti in Medio Oriente e in Russia/Ucraina rimangono strettamente intrecciati, con implicazioni per i prodotti raffinati. Le interruzioni delle esportazioni di grano da Russia e Ucraina aggiungono preoccupazioni riguardo ai prezzi degli alimenti, insieme al potenziale impatto di un Super El Niño sulle coltivazioni. In questo scenario, ci aspettiamo che l'inflazione si riveli più persistente.

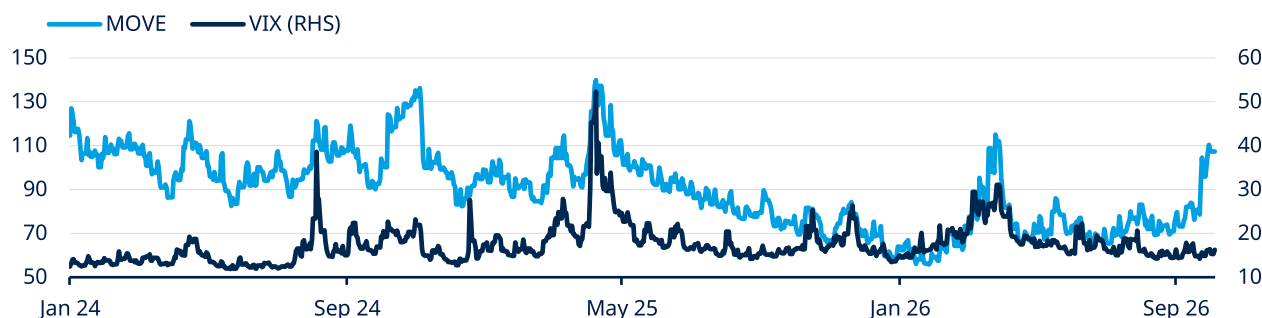


**Monica
DEFEND**
Head of Amundi Institute



**Philippe
D'ORGEVAL**
Deputy Group CIO

La volatilità delle obbligazioni aumenta mentre quella delle azioni rimane contenuta



Fonte: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Dati al 5 ottobre 2026.

“Riteniamo che gli asset rischiosi siano supportati dal ciclo degli utili e dalle condizioni economiche, purché persistano condizioni di credito e liquidità favorevoli. Tuttavia, riconosciamo rischi crescenti legati alla volatilità dei tassi e all'incertezza geopolitica.”

- **Funzione di reazione della banca centrale.** La rinnovata pressione sui prezzi dell'energia ha reso l'inflazione più persistente, spingendo le principali banche centrali ad aumentare i tassi ufficiali con una inclinazione falco. Questo riflette uno sforzo più ampio da parte delle principali autorità monetarie per affrontare l'inflazione persistente e rafforzare la propria credibilità. Non ci aspettiamo un ciclo di restrizione prolungata nelle diverse aree, ma l'incertezza rimane alta. Guardando avanti, pensiamo che sia necessario un riesame della funzione di reazione della banca centrale lungo tre dimensioni: la persistenza dell'inflazione e gli effetti indiretti/secondari; la resilienza della crescita e la soglia a cui le banche centrali risponderebbero al deterioramento della domanda, incluse le implicazioni per gli investimenti e la spesa in conto capitale legata all'IA; le condizioni finanziarie, tenendo conto del rialzo dei rendimenti a lungo termine e dell'irrigidimento delle condizioni di credito, piuttosto che guardare solo ai tassi.
- **Scrutinio crescente sulla monetizzazione degli investimenti.** Il contesto di tassi più alti per più tempo e la concorrenza per il capitale rendono cruciale la disciplina degli investimenti. Le prossime IPO saranno un test chiave. Gli Stati Uniti rimangono il principale emittente, Hong Kong è già avanti rispetto all'anno scorso in termini di emissioni e compete con la Cina, mentre l'Europa rimane tranquilla. Le nuove quotazioni sono sempre più concentrate nei semiconduttori, nelle infrastrutture energetiche e nei data center nonché nelle aziende che stanno già convertendo la domanda di IA in ricavi. Anche l'offerta di credito è alta. L'emissione di titoli IG USA è aumentata quest'anno, guidata dagli investimenti legati all'IA, e ci aspettiamo che rimanga forte e si estenda all'Europa. Nel breve termine, la leva finanziaria dovrebbe rimanere stabile, poiché la crescita degli utili dovrebbe in parte compensare l'aumento dell'indebitamento netto. Nel complesso, questo suggerisce un approccio sempre più selettivo sull'IA, anche se è probabile che gli spread creditizi rimangano relativamente stabili nel breve termine.

In tale contesto **manteniamo forte attenzione su diversificazione e selettività con una posizione leggermente pro-rischio.**

Amundi Investment Institute: le mosse delle Banche Centrali

Fed: il mese di settembre ha visto la Federal Reserve aumentare i tassi per la prima volta in più di tre anni. L'azione dovrebbe essere vista come una mossa di assicurazione e di credibilità. Il divario tra le aspettative della Fed e quelle del mercato riflette i timori che la pressione inflazionistica possa persistere, data la continua tensione sui prezzi dell'energia e la robusta domanda interna. A nostro avviso, è improbabile che l'inflazione scenda abbastanza nel breve termine, il che sostiene il caso per un nuovo aumento dei tassi da parte della Fed nei prossimi mesi, ma ci aspettiamo un ciclo moderato di rialzi seguito da una pausa nel 2027.

BCE e BoJ: nell'Eurozona ci aspettiamo ulteriori rialzi dei tassi quest'anno, anche se la riduzione delle pressioni energetiche potrebbe permettere alla BCE di tagliare nella seconda metà del 2027. La Bank of Japan dovrebbe continuare ad aumentare i tassi fino al 2% entro metà 2027.

“Le recenti azioni delle principali banche centrali riflettono uno sforzo più ampio per affrontare l'inflazione persistente e rafforzare la loro credibilità. Non ci aspettiamo un ciclo di rialzi prolungati ovunque, ma l'incertezza rimane alta”.

Monica Defend
Head of Amundi Institute

Di seguito le nostre view sulle asset class:

- **Nell'obbligazionario** confermiamo una posizione vicina al neutrale sulla duration negli USA, mantenendo la preferenza per il tratto intermedio della curva e cautela sul tratto più lungo. In Eurozona restiamo costruttivi sulla duration, preferendo i paesi periferici rispetto a quelli core, e confermiamo la preferenza per l'irripidimento della curva. Nel Regno Unito confermiamo una posizione leggermente positiva sulla duration, e neutrale sulla forma della curva, mentre in Giappone abbiamo rimosso la posizione cauta, passando ad una neutrale. Nel credito, restiamo leggermente costruttivi con una preferenza per il Global IG.
- **Nelle azioni** continuiamo a concentrarci su settori resilienti e sulla crescita aziendale. Strategicamente, restiamo cauti sugli USA, mentre manteniamo la view positiva a lungo termine sull'Europa, che appare attraente per utili, valutazioni e diversificazione. Siamo costruttivi sul Giappone grazie alla forte crescita degli utili e a valutazioni ragionevoli. Restiamo costruttivi sui mercati emergenti, anche se rileviamo l'importanza del momentum degli investimenti legati all'IA per gli indici azionari. In un mercato plasmato dall'IA, dall'incertezza sui prezzi dell'energia e dal reindirizzamento dei flussi, crediamo che le azioni dell'America Latina possano offrire diversificazione supportata da valutazioni attraenti e migliori dinamiche delle politiche economiche.
- **Nel multi-asset** restiamo leggermente pro-rischio, con una preferenza per la diversificazione regionale, la selettività e il carry piuttosto che per posizioni direzionali forti. Sulle azioni, la view rimane leggermente positiva, supportata da una forte crescita degli utili, un contesto di crescita globale resiliente e la nostra aspettativa di un ciclo di rialzi dei tassi lieve, non prolungato. Nelle valute, continuiamo a preferire le valute dei paesi emergenti ad alto carry. Nelle materie prime, confermiamo la view positiva sull'oro poiché i fattori di supporto a medio e lungo termine rimangono presenti tra cui politiche fiscali espansive, timori per la sostenibilità del debito e diversificazione delle riserve.

“Costi di finanziamento più elevati e una crescente concorrenza per i finanziamenti rendono la disciplina sugli investimenti ancora più importante. Cerchiamo aziende con il potenziale di resistere a tassi più elevati e generare utili sostenibili.”

Risk sentiment complessivo

Risk off

Risk on



Restiamo leggermente pro-rischio, confermando una forte attenzione alla diversificazione e alla selettività.

Cambiamenti rispetto all'ultimo mese

- **Multi-asset:** nelle azioni, abbiamo deciso di spostarci dall'S&P 500 Equal Weight all'S&P 500, poiché il settore tecnologico potrebbe essere supportato fino alla fine dell'anno. Nelle obbligazioni, siamo passati a una posizione più neutrale sulla forma della curva statunitense, mentre riguardo ai titoli di stato giapponesi siamo passati da una posizione cauta a una neutrale poiché i rendimenti sono aumentati bruscamente questo mese.
- **Obbligazioni:** negli USA abbiamo leggermente aumentato la duration, mantenendo una preferenza per l'irripidimento della curva con preferenza per le scadenze intermedie e cautela sul tratto lungo. Nell'Eurozona abbiamo marginalmente aumentato la duration, confermando la preferenza per l'irripidimento della curva. Nel Regno Unito abbiamo rimosso la strategia di irripidimento dopo i recenti movimenti. In Giappone, siamo passati da una posizione cauta a una neutrale, mantenendo una posizione favorevole all'appiattimento.

Il sentiment complessivo sul rischio è una valutazione qualitativa degli asset rischiosi (credito, azionario, materie prime) espressa dalle diverse piattaforme d'investimento e condivisa all'interno del Global Investment Committee. Il nostro orientamento può essere modificato per riflettere eventuali cambiamenti nel contesto di mercato ed economico.

MULTI- ASSET - Diversificazione, selezione e carry



Francesco SANDRINI

CIO Italy & Global
Head of Multi-Asset



John O'TOOLE

Global Head - CIO
Solutions

La view macro generale rimane leggermente pro-rischio, con una preferenza per la diversificazione regionale, la selettività e il carry. Mentre la crescita rimane resiliente ma disomogenea, l'inflazione sembra più persistente e sta iniziando a sembrare più diffusa. Le banche centrali stanno reagendo a questo, con i mercati che iniziano a prevedere più aumenti dei tassi.

Obbligazioni: manteniamo un bias costruttivo sulla duration negli Stati Uniti e nell'Eurozona poiché i tassi stanno diventando più attraenti in termini assoluti e il mercato sembra prevedere troppi aumenti dei tassi da parte delle banche centrali. Negli Stati Uniti manteniamo una preferenza per la parte intermedia della curva, poiché il mercato sembra scontare troppi aumenti della Fed, ma siamo passati a una posizione più neutrale sulla forma della curva, rimuovendo la preferenza per l'irripidimento per motivi di gestione del rischio. In Giappone, siamo passati da una posizione cauta a una neutrale, poiché i rendimenti sono aumentati bruscamente questo mese. Infine, restiamo costruttivi sul credito IG dell'euro e confermiamo la view positiva sui titoli di Stato dei mercati emergenti.

Azioni: manteniamo una view costruttiva. Negli Stati Uniti, abbiamo deciso di spostarci dall'indice S&P 500 Equal Weight all'S&P 500, poiché il settore tech potrebbe rimanere supportato fino a fine anno.

Nelle **materie prime** manteniamo una view positiva. Sebbene i recenti movimenti siano stati guidati principalmente da cambiamenti nelle aspettative sulla politica della Fed e dall'aumento dei rendimenti, diversi fattori di supporto rimangono in atto a medio e lungo termine, tra cui politiche fiscali espansive, preoccupazioni per la sostenibilità del debito e diversificazione delle riserve.

Valute: posizione cauta su USD e preferenza per le valute che offrono un carry attraente, come il dollaro australiano e la corona norvegese tra le valute del G10, e la lira turca tra le valute dei mercati emergenti.

View di Amundi Multi Asset Investment*

View sull'allocazione cross-asset al netto delle coperture	Variazione vs M-1			
Cash				
Duration				
Obbligazioni corporate				
IG credit				
HY credit				
Obbligazioni dei mercati emergenti				
Azioni				
US				
DM ex US				
EM				
Oro				
Petrolio				

▼ Riviste al ribasso vs al mese precedente
▲ Riviste al rialzo vs al mese precedente

Fonte: Amundi, dati al 23 settembre 2026. Variazioni a 1 mese. La tabella rappresenta le principali convinzioni d'investimento (comprese le coperture) delle Piattaforme Multi-Asset. *Le opinioni sono espresse rispetto a un'asset allocation di riferimento (avente come benchmark 45% azioni, 45% obbligazioni, 5% materie prime, 5% liquidità), con "=" che indica una posizione neutrale. I segni + e - potrebbero non dare i risultati attesi a causa dell'eventuale utilizzo di derivati nell'implementazione. Questa è una valutazione in un momento specifico e può essere soggetta a modifiche in qualsiasi momento. Queste informazioni non intendono essere una previsione dei risultati futuri, e gli investitori non dovrebbero utilizzarle come una ricerca, una consulenza agli investimenti o una raccomandazione relativa a particolari fondi o titoli. Queste informazioni sono fornite unicamente a scopo illustrativo e non rappresentano l'asset allocation presente, passata o futura di Amundi o il portafoglio di qualsiasi prodotto di Amundi.

La view di Amundi sulle diverse classi di attività

View sui mercati azionari

Azioni Paesi sviluppati	Variazione a 1 mese	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
US					◆					
US equal-weighted							◆			
Europe								◆		
Europe SMID								◆		
Japan							◆			

Azioni Paesi Emergenti	Variazione a 1 mese	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
EM							◆			
EM Asia							◆			
America Latina								◆		
Paesi Emergenti EMEA							◆			
EM-ex Cina							◆			
Cina						◆				
India						◆				

View sui mercati obbligazionari

Duration	Variazione a 1 mese	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
US						◆				
EU							◆			
UK							◆			
Japan	▲					◆				
Comlessivo							◆			

Credit	Change vs M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
US IG							◆			
US HY				◆						
EU IG							◆			
EU HY						◆				
Comlessivo							◆			

EM Bonds	Change vs M-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
EM Sovereign HC								◆		
EM Corp. HC								◆		
EM LC								◆		
China govt.						◆				
India govt.							◆			
Comlessivo								◆		

View sulle valute globali

FX	Variazione a 1 mese	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD	▼					◆				
EUR				◆						
GBP	▲						◆			
JPY								◆		
Valute EM*								◆		

Sintesi delle opinioni espresse nel più recente **Global Investment Committee (GIC)** e nelle discussioni successive. Le opinioni sono riferite al 23 settembre 2026. La tabella mostra le valutazioni assolute per ciascuna asset class e sono espresse su una scala da 1 a 9, in cui 5 corrisponde a un orientamento neutrale. Il presente materiale rappresenta una valutazione dei mercati in un momento specifico e non intende costituire una previsione di eventi futuri né una garanzia di risultati futuri. Le informazioni qui riportate non devono essere considerate dal lettore come ricerca, consulenza in materia di investimenti o raccomandazione relativa a un fondo o a uno specifico strumento finanziario. Tali informazioni sono fornite esclusivamente a fini illustrativi ed educativi e possono essere soggette a modifiche. Le presenti informazioni non rappresentano l'effettiva asset allocation attuale, passata o futura né il portafoglio di alcun prodotto Amundi. La tabella sulle valute riporta le valutazioni assolute sulle valute espresse dal GIC. * Indica una visione consolidata su più valute dei mercati emergenti.

▼ Riviste al ribasso rispetto al mese precedente
 ▲ Riviste al rialzo rispetto al mese precedente

INFORMAZIONI IMPORTANTI

I contenuti di questa comunicazione hanno carattere puramente informativo. I dati, le opinioni e le informazioni in essa contenute sono prodotti da Amundi sulla base di fonti considerate affidabili al momento della redazione. Amundi si riserva il diritto di modificare ed aggiornare la presente informativa in qualsiasi momento e a propria discrezione. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori eventualmente citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non sono da intendere come una comunicazione di marketing, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari o una proposta contrattuale, né come ricerca in materia di investimenti o come analisi finanziaria dal momento che, oltre a non avere i contenuti, non rispettano i requisiti di indipendenza imposti per la ricerca finanziaria e non sono sottoposte ad alcun divieto in ordine alla effettuazione di negoziazione prima della diffusione. Le informazioni fornite non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a servizi, strumenti e prodotti finanziari. Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita, diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute. Investire comporta dei rischi. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa al servizio, allo strumento e al prodotto finanziario oggetto dell'operazione, la cui sussistenza è disposta dalla applicabile normativa di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. La presente comunicazione non è diretta a "US Person".

ata di primo utilizzo : 5 ottobre 2026. DOC ID: 5992219

Documento prodotto da Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS con un capitale di €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Photo credit: Unya-MT @gettyimages