BANCA GENERALI PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

INVESTMENT WEEKLY

05 GENNAIO 2026

Financial Advisory | Markets Strategy

MERCATI AZIONARI

In una settimana abbreviata dalle festività e con un calendario privo di catalizzatori, i volumi sono rimasti relativamente contenuti. I principali listini azionari globali hanno chiuso con andamenti misti, archiviando però il 2025 con rialzi a doppia cifra.

Negli **Stati Uniti**, il mercato azionario ha chiuso la settimana in calo. Il Nasdaq ha segnato la flessione più ampia (-1,5%), seguito dall'S&P 500 (-1,0%), mentre il Dow Jones ha tenuto meglio ma ha comunque perso lo 0,7%. Le prospettive di una crescita economica robusta e di tassi d'interesse più bassi quest'anno non sono bastate a compensare le persistenti preoccupazioni per gli impegni di spesa nelle infrastrutture legate all'AI, che hanno continuato a pesare sui big tecnologici, con Microsoft, Meta e Amazon in calo tra il 2% e il 3%. La Fed ha diffuso i verbali della riunione di dicembre, in cui i policymaker hanno votato per ridurre il range dei tassi di 25 punti base. Dai documenti è emerso che, sebbene la maggior parte dei membri ritenga probabili ulteriori tagli qualora l'inflazione calasse come previsto, alcuni ritengono invece opportuno mantenere invariato il corridoio dei tassi per "un certo periodo" dopo la riduzione di dicembre. La reazione del mercato azionario è stata contenuta, con gli indici che hanno chiuso la seduta in lieve calo e la probabilità di un taglio dei tassi a gennaio si è attestata poco sopra il 15%.

Nell'**Eurozona**, nonostante i dati macro abbiano mostrato che l'attività manifatturiera è rimasta in territorio di contrazione a dicembre, le borse hanno inaugurato il 2026 toccando nuovi record. L'MSCI Europe è salito dell'1,2%, con il lieve calo dell'ultima seduta del 2025 che ha inciso poco su un anno brillante, chiuso con un progresso intorno al 16%. Anche gli altri principali indici europei hanno archiviato la settimana in territorio positivo. Il FTSE MIB italiano e il DAX hanno guadagnato l'1,7% e lo 0,8% rispettivamente, mentre il CAC 40 francese è avanzato dell'1,1%, pur registrando la performance annuale più debole tra le grandi borse, frenato da turbolenze politiche, timori sul debito pubblico e dall'aumento dei rendimenti obbligazionari. Infine, il FTSE 100 è salito dello 0,8% e ha superato per la prima volta la soglia dei 10.000 punti nel corso della settimana, segnale che gli investitori continuano a investire sul mercato senza il timore dei massimi storici.

In **Asia**, il Nikkei 225 giapponese è sceso dello 0,8% sulla settimana, nonostante i mercati abbiano registrato un forte progresso nel 2025, trainati soprattutto dai produttori di semiconduttori e dalle società tecnologiche legate all'intelligenza artificiale. L'azionario è stato sostenuto nel corso dell'anno da un quadro economico interno favorevole, dalla solidità degli utili societari e da un impatto dei dazi statunitensi sulle aziende giapponesi inferiore alle attese.

Indici azionari	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.678	20,7%	21,5%	0,5%	**0,5%**	-0,5%
MSCI ACWI	USD	1.020	20,6%	21,4%	0,5%	**0,5%**	-0,3%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	610	16,1%	17,1%	0,4%	**0,4%**	-0,7%
S&P 500 INDEX	USD	6.858	16,4%	16,9%	0,2%	**0,2%**	-1,0%
NASDAQ COMPOSITE	USD	23.236	20,4%	20,5%	0,0%	**0,0%**	-1,5%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	31.883	28,2%	28,1%	0,5%	**0,4%**	-0,4%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.728	6,8%	6,4%	0,2%	**0,4%**	-0,4%
NIKKEI 225	JPY	50.339	26,2%	26,2%	0,0%	**0,0%**	-0,8%
MSCI Europe ESG Index	EUR	124	10,5%	10,6%	0,8%	**0,8%**	1,3%
MSCI EUROPE	EUR	199	16,3%	16,4%	0,7%	**0,7%**	1,2%
DAX INDEX	EUR	24.539	23,0%	22,5%	0,2%	**0,2%**	0,8%
CAC 40 INDEX	EUR	8.195	10,4%	10,8%	0,6%	**0,6%**	1,1%
FTSE MIB INDEX	EUR	45.374	31,5%	32,0%	1,0%	**1,0%**	1,7%
IBEX 35 INDEX	EUR	17.492	49,3%	49,8%	1,1%	**1,1%**	1,9%
FTSE 100 INDEX	GBP	9.951	21,5%	20,5%	0,2%	**0,3%**	0,8%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.849	32,0%	35,3%	1,9%	**2,0%**	2,2%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.429	30,6%	33,5%	1,8%	**1,8%**	2,3%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.170	30,9%	34,8%	2,1%	**2,2%**	2,5%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	932	29,7%	33,2%	2,0%	**2,0%**	2,6%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	3.969	18,4%	21,6%	0,0%	**0,0%**	0,1%
HANG SENG INDEX	HKD	26.338	27,8%	34,2%	2,8%	**2,7%**	2,0%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	85.762	9,1%	7,3%	0,6%	**0,5%**	0,8%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	2.720	46,2%	46,3%	0,4%	**0,4%**	0,1%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	160.539	34,0%	33,6%	-0,4%	**1,0%**	-0,2%
S&P/BMV IPC	MXN	64.141	29,9%	28,9%	-0,3%	**0,5%**	-2,3%
MSCI BRIC	USD	341	19,5%	22,3%	1,8%	**1,9%**	1,6%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	181	49,3%	51,6%	2,4%	**2,4%**	2,2%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	108.232	43,2%	42,8%	0,2%	**0,7%**	-1,2%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 02/01/2026

BANCA GENERALI PRIVATE

MERCATI AZIONARI - SETTORI

Negli **Stati Uniti**, il settore energetico (+3,3%) è stato tra i pochi a chiudere in rialzo, sostenuto dall'aumento del prezzo del petrolio a inizio settimana. Nel Consumer Discretionary (-3,2%), Tesla ha ceduto il 7,8% dopo aver mancato il target di vendite nel quarto trimestre, mentre retailer di arredamento come Wayfair (+4,3%) e RH (+4,2%) hanno chiuso in rialzo dopo che la Casa Bianca ha rinviato di un anno gli aumenti tariffari su diverse tipologie di mobili per la casa. Nell'Healthcare (-0,4%), Vanda Pharmaceuticals è balzata del 17,2% dopo l'approvazione da parte della FDA statunitense del suo farmaco per la prevenzione della cinetosi. Nei Communication Services (-0,6%), Meta ha annunciato l'acquisizione della startup di intelligenza artificiale cinese Manus, con l'obiettivo di integrare funzionalità avanzate di IA su piattaforme come Facebook e Instagram. Tuttavia, il titolo ha perso quasi il 2% sulla settimana.
Nell'**Eurozona**, le borse europee hanno iniziato il nuovo anno toccando nuovi massimi, spinte dai rialzi nel settore tecnologico (+3,9%). Nel comparto, ASML è balzata del 9,7% grazie alle revisioni positive dei target price da parte degli analisti, mentre nelle Utilities (+2,7%) Orsted è salita del 7,8% dopo che il gruppo danese ha annunciato di voler contestare la sospensione, da parte dell'amministrazione USA, del contratto di leasing per il progetto Revolution Wind da USD 5 mld. Negli Industrials (+1,5%), Airbus ha guadagnato quasi il 4% dopo aver siglato un accordo con Air China per la fornitura di 60 jet A320NEO, in un'operazione dal valore di circa USD 9,5 mld. Anche Leonardo, Rheinmetall e Hensoldt hanno registrato rialzi tra il 3,5% e il 4,5%, con la questione irrisolta del confine nei negoziati di pace tra Russia e Ucraina che continua a mantenere alte le tensioni geopolitiche.

Europa	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI Europe Communication	EUR	59	3,6%	2,1%	-0,2%	**-0,2%**	0,4%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	214	-0,1%	0,2%	0,3%	**0,3%**	1,2%
MSCI Europe Consumer St	EUR	270	3,7%	3,1%	-0,2%	**-0,2%**	0,3%
MSCI Europe Energy	EUR	157	6,6%	6,0%	1,2%	**1,2%**	2,3%
MSCI Europe Financials	EUR	123	41,0%	41,7%	0,6%	**0,6%**	1,1%
MSCI Europe Health Care	EUR	281	5,3%	4,3%	-0,1%	**-0,1%**	-0,2%
MSCI Europe Industrials	EUR	502	22,6%	23,2%	1,2%	**1,2%**	1,5%
MSCI Europe Info Tech	EUR	229	9,3%	11,0%	2,5%	**2,5%**	3,9%
MSCI Europe Materials	EUR	351	9,4%	9,0%	0,0%	**0,0%**	0,9%
MSCI Europe Real Estate	EUR	593	0,4%	-1,0%	-1,1%	**-1,1%**	0,5%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	181	29,4%	29,4%	1,7%	**1,7%**	2,7%

USA	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
S&P 500 COMM SVC	USD	451	32,4%	31,1%	-0,4%	**-0,3%**	-0,6%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.906	5,3%	5,4%	-1,1%	**-1,1%**	-3,2%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	864	1,3%	1,6%	-0,2%	**-0,1%**	-0,8%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	702	5,0%	6,0%	2,1%	**2,1%**	3,3%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	914	13,3%	13,8%	0,2%	**0,3%**	-1,3%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.814	12,5%	13,0%	0,4%	**0,5%**	-0,4%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.338	17,7%	20,4%	1,9%	**1,9%**	0,5%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	5.687	23,3%	23,6%	0,0%	**0,1%**	-1,5%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	583	8,4%	11,3%	1,5%	**1,6%**	-0,3%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	255	-0,3%	0,7%	0,1%	**0,1%**	-0,6%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	439	12,7%	13,2%	1,2%	**1,2%**	0,9%

STRATEGIE	Div.*	Valore	2025	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI World VALUE	EUR	4.373	4,3%	4,3%	0,7%	**0,7%**	0,3%
MSCI World GROWTH	EUR	6.949	6,2%	5,5%	0,1%	**0,1%**	-0,9%
MSCI World SMALL CAP	EUR	670	4,0%	4,2%	1,0%	**1,0%**	-0,1%
TEMI							
GLOBAL FINTECH	EUR	57	-12,3%	-13,9%	-1,6%	**-1,6%**	-2,6%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	-6,6%	-9,6%	-1,5%	**-1,5%**	-0,9%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	24	10,4%	9,4%	0,7%	**0,7%**	1,3%
CYBER SECURITY	EUR	26	-3,5%	-8,1%	-2,5%	**-2,5%**	-2,4%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	155	15,2%	12,6%	-0,6%	**-0,6%**	0,6%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.654	5,2%	4,9%	0,5%	**0,5%**	-0,2%
CLEAN ENERGY	EUR	8	28,5%	28,3%	3,0%	**3,0%**	3,9%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-13,4%	-15,5%	-0,6%	**-0,6%**	0,6%
E. COMMERCE	EUR	16	-0,8%	-2,7%	-0,4%	**-0,4%**	0,3%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	4,4%	3,2%	0,1%	**0,1%**	-0,4%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	50	17,9%	14,3%	-0,1%	**-0,1%**	-1,6%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 02/01/2026

Altra settimana corta per i listini azionari che si chiude in positivo. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in verde del +1.72%, sovraperformando l'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso in positivo del +1.32%. In Europa, **MICHELIN** ha annunciato accordi per l'acquisizione di due società statunitensi, Cooley Group specializzata in tessuti spalmati industriali, in particolare polimerici ad alte prestazioni, e Tex Tech Industries leader nella progettazione e produzione di tessuti, stoffe e rivestimenti speciali per un'ampia gamma di settori e applicazioni di nicchia. Il closing è previsto per entrambe entro il 1H26, mentre l'esborso non è stato ancora comunicato. Queste due acquisizioni accelereranno l'espansione di Michelin nel business Polymer Composite Solutions il cui fatturato aumenta di circa il 20% ($c.280mn). Per quanto riguarda il comparto automotive, **PORSCHE** ha confermato che Micheal Leiters ha assunto l'incarico di CEO a partire dal 1° gennaio, subentrando a Oliver Blume, che resta CEO di **VOLKSWAGEN**. Leiters vanta una lunga esperienza nel segmento delle auto di lusso: ha trascorso 13 anni in Porsche, ha ricoperto il ruolo di CTO in Ferrari e, più recentemente, quello di CEO in McLaren. Nei paesi europei che hanno comunicato le immatricolazioni di dicembre 2025, **STELLANTIS** ha mostrato una performance leggermente positiva +1% YoY per l'aggregato di Passenger Car e Light Commercial Vehicles, sottoperformando tuttavia il mercato (+7%) per via di Italia e Norvegia, mentre negli altri paesi la performance è sostanzialmente in linea. Sebbene all'appello manchino ancora i dati di Germania e Regno Unito (c.25-30% del totale Europa) la proiezione delle immatricolazioni 4Q Europa per Stellantis si attesta a +1% YoY contro le attese di +5%. Tale differenza risulterebbe in volumi circa 1.5% inferiori a livello di gruppo nel trimestre. La Stampa riporta che **EXOR** e la famiglia **FERRARI** hanno raggiunto un accordo per il rinnovo del patto parasociale che governa il gruppo, confermando la continuità dell'assetto di controllo. Il nuovo patto entrerà in vigore alla scadenza di quello attuale ed avrà durata triennale fino a gennaio 2029. Oggi Exor e la famiglia Ferrari, attraverso il patto parasociale, controllano complessivamente il 32% del capitale di Ferrari e il 48% dei diritti di voto. Trattandosi di un rinnovo, di fatto l'accordo non cambia le carte in tavola o modifica in modo sostanziale la situazione già ad oggi esistente. A partire dal 1° gennaio 2026 il servizio SPID offerto da **POSTE ITALIANE** è diventato a pagamento, con un canone annuo di €6 applicato al momento del primo rinnovo utile dell'identità digitale. Il pagamento non è immediato per tutti gli utenti, ma scatterà alla scadenza dell'annualità in corso. L'introduzione del canone rappresenta un passaggio strutturalmente positivo per Poste, coerente con la progressiva monetizzazione dei servizi digitali. In termini potenziali, 20mn di SPID a €6 ciascuno implicherebbero fino a €120mn di ricavi annui. Questo contributo rafforza la visibilità sulla crescita dei profitti e si inserisce in un quadro di leve digitali più ampie senza richiedere investimenti materiali significativi. Per quanto riguarda il comparto oil, **SAIPEM** ha annunciato nei giorni scorsi nuovi contratti per complessivi US$1bn in Arabia Saudita e Turchia. In dettaglio Saipem si è aggiudicata due contratti offshore in Arabia Saudita nell'ambito del Long-Term Agreement in essere con Aramco. Saipem si è aggiudicata inoltre un nuovo contratto offshore da Turkish Petroleum OTC per ulteriori attività nell'ambito dell'estensione della terza fase del progetto di sviluppo del giacimento di gas di Sakarya nel settore turco del Mar Nero.

MICHELIN

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 5 gennaio 2026

SAIPEM

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 5 gennaio 2026

BANCA GENERALI PRIVATE

Con questi nuovi contratti l'acquisizione ordini nel 4Q25 dovrebbe aver raggiunto circa Eu5bn, per un totale da inizio anno pari a circa Eu12.5bn. Alla luce di quanto accaduto in Venezuela, ENI ha confermato che la propria attività in Venezuela prosegue ed è focalizzata sulla produzione di gas naturale destinato interamente al mercato domestico, in particolare alla generazione elettrica. Si ricorda che il Gruppo è presente in Venezuela dal 1998; nel 2024 la produzione in quota Eni è stata di 62kboed (3.5% della produzione totale Eni). L'attività è concentrata nell'offshore del Golfo del Venezuela e Golfo di Paria e nell'onshore dell'Orinoco. **FINCANTIERI** ha annunciato che la controllata WASS Submarine Systems si è aggiudicata un contratto dalla Marina Indiana per un valore complessivo che supera i 200mn, rappresentando il più grande contratto mai realizzato nella storia di WASS. Le consegne sono previste nel periodo 2028-2030, con produzione presso lo stabilimento di Livorno. La commessa è strategicamente rilevante per Fincantieri sotto diversi profili. In primo luogo, rafforza in modo concreto la presenza del Gruppo nel mercato indiano, una delle aree a maggiore crescita per la difesa navale. In secondo luogo, l'ordine valorizza il segmento Underwater, confermandone la competitività tecnologica e il potenziale di crescita su programmi ad alta marginalità e con forte visibilità pluriennale. Sulle mid-small cap, **MAIRE** ha annunciato che le proprie controllate del business unit Integrated E&C Solutions si sono aggiudicate lavori aggiuntivi relativi a ordini precedentemente annunciati e nuove commesse per un valore complessivo di circa Eu700mn. Notizia positiva, che conferma le aspettative di un buon momentum dal punto di vista commerciale. Si ricorda che tre grandi progetti sono in fase finale di negoziazione: due in Medio Oriente e uno in Nord Africa, per un valore complessivo potenziale superiore a Eu5bn. **MONDADORI** ha annunciato di aver sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 58.84% di Edilportale.com SpA, Società attiva a livello internazionale nello sviluppo di contenuti, servizi e piattaforme nei mercati dell'architettura, del design e dell'edilizia, ad un prezzo di €31.2mn. La notizia arriva a pochi giorni dall'annuncio della creazione di Mondadori Digital, nata con l'obiettivo di focalizzarsi sullo sviluppo e il consolidamento della presenza di Mondadori nel mercato digitale. L'operazione viene valutata positivamente, realizzata a un multiplo adeguato (7.0x EV/EBITDA).

MAIRE

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 5 gennaio 2026

MONDADORI

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 5 gennaio 2026

BANCA GENERALI PRIVATE

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Negli **Stati Uniti**, la prima settimana del 2026 si è chiusa con una performance mista per i Treasury, riflettendo un contesto di bassa liquidità dopo le feste e un mercato in attesa dei dati sul lavoro di dicembre, considerati cruciali per delineare la traiettoria economica e di politica monetaria nei prossimi mesi. Sul fronte dei rendimenti, i movimenti sono stati contenuti ma con una tendenza al rialzo sulle scadenze più lunghe. Il decennale ha chiuso 4,19%, in aumento di 6 punti base, mentre i titoli a due anni, più sensibili alle aspettative sui tassi, sono rimasti sostanzialmente invariati al 3,47% (-1 pb). Le minute del FOMC di dicembre hanno mostrato una crescente apertura verso un allentamento monetario qualora l'inflazione continuasse a raffreddarsi, pur con divisioni interne sul timing e sull'entità dei tagli. Gli operatori, infatti, prezzano due riduzioni dei tassi nel 2026, contro la singola mossa indicata dalle proiezioni ufficiali. Tra gli altri driver settimanali, va segnalato il dato sulle richieste di sussidi di disoccupazione pubblicato mercoledì. Le 199 mila richieste, inferiori alle attese (220 mila), hanno alimentato l'idea di un mercato del lavoro ancora solido, spingendo temporaneamente i rendimenti verso l'alto. Infine, nel comparto corporate, la settimana ha visto performance negative per l'investment grade (-0,4%), mentre l'high yield ha sovraperformato (+0,2%), complice volumi di scambio significativamente inferiori alla media.

Nell'**Eurozona**, i rendimenti dei titoli di Stato sono saliti la scorsa settimana, mentre gli investitori guardano a un anno che sarà caratterizzato da nuove ingenti emissioni di debito e dall'impatto dello stimolo fiscale tedesco. Il BTP italiano ha chiuso la settimana al 3,61% (+6 pb), mentre il rendimento del Bund tedesco è salito di 4 punti base, attestandosi al 2,90%. Il Bund ha terminato il 2025 con un incremento di circa 50 punti base, il più ampio aumento annuale dalla fiammata inflazionistica globale del 2022. Questo andamento contrasta con il calo dei rendimenti dei Treasury statunitensi, sostenuti dalle aspettative di tagli dei tassi da parte della Federal Reserve. Il tema della spesa pubblica in Germania resta sotto i riflettori, con diversi strategist che vedono nello stimolo fiscale un potenziale sostegno alla crescita di lungo periodo. Un altro elemento da monitorare è la transizione del sistema pensionistico olandese, il più grande dell'UE, verso un nuovo modello che consente maggior esposizione ad asset rischiosi. Questo cambiamento, avviato il 1° gennaio, potrebbe ridurre la domanda di titoli governativi a lungo termine, già penalizzati dal calo degli acquisti da parte di banche centrali e fondi pensione.

Sul mercato **valutario** il dollaro ha guadagnato terreno nei confronti dell'euro (+0,4%) e nei confronti di un paniere più allargato di valute di Paesi sviluppati +-0,4%). Negativa invece la performance nei confronti dei Paesi emergenti (-0,1%). Nel mercato delle **commodities** l'oro è diminuito del 4,4% a 4.332 USD/oncia. In aumento i prezzi del petrolio (+1,0%) e quelli dei metalli industriali (+0,5%).

Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2025	1 anno	Ytd	1 sett.
REDDITO FISSO							
CASH INDEX	EUR	151	0,0	2,3%	2,3%	**0,0%**	0,1%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	706	6,3	3,2%	2,8%	**-0,4%**	-0,2%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	377	7,0	-1,6%	-1,8%	**-0,3%**	-0,2%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	226	7,0	0,6%	0,4%	**-0,3%**	-0,2%
CORPORATE EURO	EUR	241	4,4	3,0%	2,9%	**-0,1%**	0,0%
HIGH YIELD EURO	EUR	242	2,4	4,8%	4,8%	**0,1%**	0,1%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	198	4,0	8,7%	8,8%	**0,1%**	0,2%
GREEN BOND EURO	EUR	113	6,5	1,0%	0,9%	**-0,3%**	-0,1%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	170	4,5	3,0%	2,9%	**-0,1%**	0,0%
GOVERNATIVI USA	USD	426	5,9	6,3%	6,1%	**-0,2%**	-0,2%
CORPORATE USA	USD	343	7,9	8,0%	7,9%	**-0,2%**	-0,4%
HIGH YIELD USA	USD	394	2,8	8,8%	8,7%	**0,0%**	0,2%
GREEN BOND USA	USD	136	5,1	7,4%	7,3%	**-0,1%**	-0,1%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	219	6,7	7,7%	7,4%	**-0,2%**	-0,3%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.017	n.a.	13,5%	13,3%	**-0,1%**	0,1%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	155	5,8	22,1%	22,3%	**0,2%**	0,2%
GOVERNATIVI USA	EUR	426	5,9	-5,5%	-6,3%	**0,0%**	0,3%
CORPORATE USA	EUR	343	7,9	-3,8%	-4,6%	**0,0%**	0,0%
HIGH YIELD USA	EUR	394	2,8	-3,0%	-3,7%	**0,2%**	0,6%
GREEN BOND USA	EUR	136	5,1	-5,3%	-6,2%	**-0,2%**	0,1%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	219	6,7	-5,1%	-6,1%	**-0,3%**	-0,1%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.017	n.a.	1,6%	0,9%	**0,2%**	0,5%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	155	5,8	10,2%	9,9%	**0,5%**	0,7%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,172		-11,9%	-12,4%	**0,2%**	0,4%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		98,42		-9,4%	-10,0%	**0,1%**	0,4%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		-11,5%	-12,0%	**0,1%**	0,3%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,08		0,9%	0,9%	**0,3%**	0,1%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,15		-5,1%	-4,8%	**0,1%**	0,1%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,12		-7,9%	-8,7%	**0,0%**	0,5%
USD vs paniere EME		46,57		-8,1%	9,1%	**0,0%**	-0,1%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.332		64,6%	63,0%	**0,3%**	-4,4%
PETROLIO (WTI)	USD	57,32		-19,9%	-21,6%	**-0,2%**	1,0%
METALLI INDUSTRIALI	USD	413,34		21,4%	22,9%	**0,4%**	0,5%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 02/01/2026
*** Dollar Index (57,6% eur - 13,6% jpy - 11,9% gbp - 9,1% cad - 4,2% SEK - 3,6% chf)

BANCA GENERALI PRIVATE

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Dati al 02/01/2026	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,00	2,14	2,23	2,36	2,48	2,52	2,63	2,74	2,83	**2,90**	3,30	3,44	3,54	AAA
OLANDA		2,09	2,24	2,40	2,52	2,65	2,74	2,84	2,92	3,01			3,65	AAA
IRLANDA	2,15	2,05	2,19	2,37	2,52	2,58	2,69	2,88		3,06	3,51	3,60	3,83	AA
AUSTRIA	2,10	2,20	2,38	2,54	2,70	2,82	2,87	2,92	3,05	3,16	3,59	3,69	3,89	AA+
FINLANDIA	2,11	2,18	2,32	2,41	2,65	2,77	2,90	3,01	3,12	3,21	3,62		3,95	AA+
PORTOGALLO	2,03	2,11	2,18	2,30	2,52	2,70	2,83	3,06	3,12	3,20	3,65	3,81	4,06	A+
BELGIO	2,05	2,19	2,49	2,57	2,74	2,87	3,12	3,24	3,30	3,40	3,89	4,08	4,39	AA
SPAGNA	2,06	2,29	2,46	2,59	2,68	2,82	3,02	3,11	3,24	3,34	3,79		4,18	A+
FRANCIA	0,34	2,34	2,53	2,71	2,89	3,01	3,18	3,34	3,48	3,61	4,04	4,18	4,52	A+
GRECIA	2,16	1,89	2,37	2,49	2,68	2,89	3,07	3,22	3,36	3,50	3,75	3,95	4,36	BBB
ITALIA	2,18	**2,24**	2,44	2,67	2,89	3,02	3,20	3,32	3,49	**3,61**	4,02	4,20	4,48	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA														AAA
GIAPPONE	0,92	1,18	1,24	1,44	1,55	1,69	1,82	1,91	2,02	2,07	2,99	2,98	3,40	A+
CINA														A+
SVEZIA		2,13		2,30	2,45		2,55	2,68		2,89	2,99			AAA
DANIMARCA		1,85		2,16		2,39		2,62		2,80			3,16	AAA
CANADA	2,43	2,61	2,73	2,87	3,00		3,24			3,47		3,80	3,92	AAA
NORVEGIA		3,99	3,89	3,91	3,94	4,00	4,03	4,10	4,13	4,20				AAA
AUSTRALIA	4,04	4,14	4,23	4,30	4,41	4,52	4,60	4,71	4,81	4,84	5,08	5,26	5,29	AAA
GRAN BRETAGNA	3,75	3,74	3,78	3,88	3,96	4,13	4,13	4,42		4,54	4,94	5,17	5,27	AA
NUOVA ZELANDA		2,72	3,14	3,43	3,67		4,05			4,40	4,90	5,15		AAA
POLONIA	3,48	3,83	4,15	4,36	4,58	4,72		4,92	5,06	5,17				A
INDIA		5,77	6,07	6,34	6,33	6,54	6,62	6,66	6,66	6,61	7,02		7,29	BBB
UNGHERIA														BBB-
MESSICO	7,56	7,45	7,85	8,12	8,41			8,77		9,09	9,34	9,48	9,52	BBB+
SUDAFRICA		6,99			7,37	7,56	7,75	7,89		8,24	8,99	9,23	9,02	BB+
BRASILE	14,03	13,15	13,14	13,34	13,51					13,61				BB
TURCHIA	37,08	36,56	33,54	32,92	33,06			28,80		28,74				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,47	**3,47**	3,55		3,74		3,96			**4,19**		4,82	4,87	AA+
MESSICO	4,29	4,28	4,48	4,73	4,99	5,24	5,54	5,64	5,68	5,85	6,32	6,54	6,79	BBB+
BRASILE	4,34	4,59	4,80		5,15	5,53				6,22	6,41	6,88	7,36	BB
TURCHIA	4,57	4,29	4,70	5,17	5,46	5,88	6,06	6,22		6,45	6,93	7,32		BB-

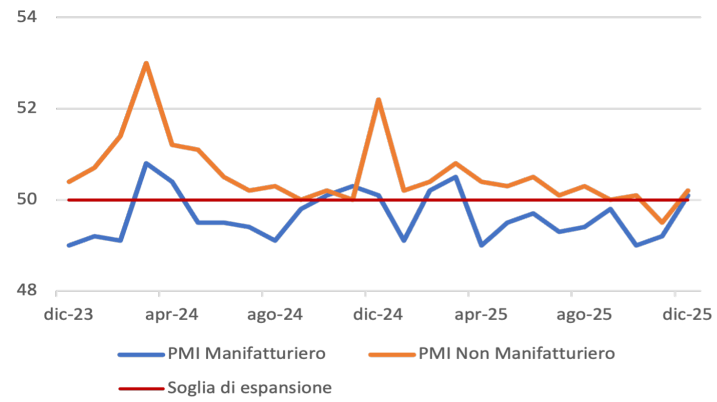
BANCA GENERALI PRIVATE

Ultima settimana **DAL 29 DICEMBRE AL 2 GENNAIO**

STATI UNITI			Attuale	Precedente	Segnale
	30/12	**La Fed ha pubblicato i verbali della riunione di dicembre, caratterizzata da un forte dibattito interno** e conclusasi con un taglio dei tassi di 25 punti base. La decisione ha visto tre dissensi: due membri avrebbero preferito mantenere i tassi invariati, mentre il nuovo governatore del FOMC, Miran, sosteneva un taglio di 50 punti base. Dai verbali emerge che la maggior parte dei membri ritiene probabile ulteriori riduzioni nel corso del prossimo anno, a condizione che l'inflazione continui a moderarsi. Restano però divisioni sulla valutazione dei rischi: alcuni temono che un'inflazione persistente richieda tassi più elevati, mentre altri spingono per tagli più incisivi per contrastare segnali di debolezza nel mercato del lavoro. Infine, le proiezioni economiche (SEP) indicano un maggiore ottimismo sulla crescita per il prossimo anno, grazie a un impatto dei dazi inferiore alle attese	-	-	-
CINA					
	31/12	**L'attività manifatturiera in Cina è cresciuta inaspettatamente a dicembre**, attestandosi a 50,1 punti, sopra la soglia dei 50 che indica espansione. Il dato interrompe otto mesi consecutivi di calo e supera sia la lettura di novembre sia le attese (49,2). La produzione (51,7 contro 50,0) e gli acquisti (51,1 contro 49,5) sono aumentati per la prima volta in tre mesi, sostenuti dagli sforzi del governo per stimolare la domanda. Anche i nuovi ordini hanno registrato una crescita al ritmo più veloce degli ultimi nove mesi (50,8 contro 49,2 a novembre). Il rimbalzo del PMI suggerisce segnali di stabilizzazione nella seconda economia mondiale dopo un prolungato rallentamento. I policymaker avevano scelto di non introdurre ulteriori stimoli significativi verso la fine dell'anno, puntando invece a raggiungere l'obiettivo di crescita annuale del 5%.	50,1	49,2	↑

CINA: Indici PMI

Fonte: Markets Strategy



BANCA GENERALI PRIVATE

Settimana in corso **DAL 5 AL 9 GENNAIO**

				Attuale	Consensus	Precedente
STATI UNITI						
	05/01	16:00	ISM Manifatturiero		48,4	48,2
	07/01	16:00	ISM Non Manifatturiero		52,3	52,6
	09/01	14:30	Employment Report		59mila	64mila
EUROZONA						
	07/01	11:00	CPI		2,0% a/a	2,1% a/a
CINA						
	09/01	02:30	CPI		0,8% a/a	0,7% a/a

STATI UNITI

Il PMI manifatturiero a cura di ISM dovrebbe mostrare un lieve miglioramento passando da 48,2 a 48,4 a dicembre, pur rimanendo sotto la soglia di espansione. Le indagini regionali condotte dalle banche della Federal Reserve presentano un quadro eterogeneo, inviando **segnali contraddittori** sullo stato del settore manifatturiero statunitense a fine anno. L'occupazione è migliorata nella maggior parte delle indagini, fattore chiave del rapporto ISM Manufacturing di dicembre. Tre indagini hanno mostrato consegne più lente da parte dei fornitori, il che contribuirebbe a far salire l'indicatore ISM principale: una delle componenti dell'indice è il tempo di consegna dei fornitori, per cui se le consegne sono più lente, l'indice tende a salire, perché viene interpretato come segnale di maggiore domanda o pressione sulla capacità produttiva. Tuttavia, la maggior parte delle indagini regionali ha evidenziato una domanda debole e un rallentamento della produzione e delle spedizioni.

L'indice **ISM non manifatturiero è atteso in lieve calo da 52,6 a 52,3** a dicembre. La maggior parte delle indagini regionali mostra un indebolimento della domanda, ma l'aumento dell'occupazione ha probabilmente attenuato il calo mensile.

L'economia americana dovrebbe creare 59mila nuovi posti di lavoro a dicembre, in calo rispetto ai 64mila di novembre. Il tasso di disoccupazione dovrebbe scendere dal 4,6% al 4,5%, mentre la retribuzione oraria media dovrebbe aumentare dello 0,3% su base mensile e del 3,6% su base annua, rispettivamente dallo 0,1% e dal 3,5%. Un aspetto fondamentale sarà valutare se vi saranno revisioni significative dei dati di novembre. La raccolta dati di novembre ha registrato un basso tasso di partecipazione, il che aumenta la possibilità che le revisioni possano essere sostanziali.

EUROZONA

Il dato preliminare relativo al livello dei prezzi dovrebbe confermare che il processo di disinflazione nell'area euro sia proseguito anche a dicembre. **Il CPI è atteso in calo dal 2,1% al 2,0% su base annua, mentre il CPI Core è atteso stabile al 2,4% su base annua.** Ci si aspetta una spinta inflazionistica dai costi dei servizi legata alle spese per i viaggi nel mese di dicembre, la quale dovrebbe essere compensata da un calo dei costi energetici.

CINA

L'inflazione cinese dovrebbe aumentare da 0,7% a 0,8% su base annua a dicembre. L'inflazione al consumo ha raggiunto il massimo degli ultimi 21 mesi nel mese di novembre, sostenuta dall'aumento dei prezzi delle verdure fresche. Gli analisti si attendono che i prezzi dei prodotti alimentari potrebbero continuare a sostenere l'indice dei prezzi al consumo nel breve termine.

BANCA GENERALI PRIVATE

DISCLAIMER

Il presente documento, realizzato da Banca Generali S.p.A., ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce in alcun modo materiale promozionale, raccomandazione di investimento, ricerca o sollecitazione al pubblico risparmio, né può in alcun modo sostituire la documentazione precontrattuale e contrattuale relativa ai servizi e ai prodotti citati nello stesso; il documento è redatto in particolare senza riferimento a obiettivi d'investimento specifici o futuri, alla situazione finanziaria o fiscale, al profilo di rischio, a esperienze e conoscenze e/o alle esigenze di uno specifico destinatario. Alcune informazioni riportate nel documento potrebbero basarsi su fonti esterne. Banca Generali S.p.A. non fornisce alcuna garanzia (espressa o tacita) né assume alcuna responsabilità con riguardo alla correttezza, completezza o attendibilità di tali informazioni, o assume alcun obbligo per danni, perdite o costi risultanti da qualunque errore o omissione contenuti nel documento. I rendimenti eventualmente indicati nel documento non sono indicativi di quelli ottenibili in futuro. Un eventuale cambiamento delle ipotesi di base assunte per descrivere il rendimento illustrato comporta una modifica del risultato dell'esempio proposto. Le informazioni contenute nel documento si basano sulle attuali condizioni di mercato, che potrebbero essere soggette a significativi cambiamenti nel breve periodo. Pertanto, i cambiamenti e gli eventi verificatisi successivamente alla data del documento potrebbero incidere sulla validità delle conclusioni contenute nello stesso. Banca Generali S.p.A. non si assume alcun obbligo di aggiornare e/o rivedere il documento o le informazioni e i dati su cui esso si basa. Per conoscere nel dettaglio le caratteristiche, i rischi e i costi degli strumenti finanziari indicati nel documento, si raccomanda di leggere attentamente, prima della sottoscrizione, la documentazione d'offerta a disposizione sul sito internet della società emittente. Banca Generali S.p.A. è esonerata da ogni responsabilità relativa all'improprio utilizzo delle informazioni qui contenute.