BANCA GENERALI PRIVATE

MERCATI AZIONARI 2

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY 6

VARIABILI MACROECONOMICHE 8

INVESTMENT WEEKLY

30 DICEMBRE 2025

Financial Advisory | Markets Strategy

MERCATI AZIONARI

I principali indici azionari hanno chiuso la settimana abbreviata dalle festività in rialzo, avviandosi a registrare una performance annuale a doppia cifra al termine di un 2025 segnato da dispute tariffarie, tensioni geopolitiche e timori per le valutazioni elevate nel settore dell'AI.

Negli **Stati Uniti**, l'S&P 500 e il Dow Jones hanno aggiornato i massimi storici, registrando rispettivamente +1,4% e +1,2%, mentre il Nasdaq ha archiviato un +0,5%. Il flusso di notizie e i volumi di scambio sono rimasti contenuti, ma alcuni dati economici favorevoli insieme al rinnovato ottimismo per i titoli AI hanno sostenuto il sentiment positivo. Il tema dell'intelligenza artificiale ha continuato a fare da traino, con i nomi più esposti che hanno recuperato terreno dopo il sell-off della settimana precedente. La propensione al rischio è stata sostenuta anche dai dati sul PIL statunitense, che hanno evidenziato una crescita superiore alle attese nel terzo trimestre. Nonostante le attese più favorevoli sulla tenuta dei ricavi aziendali nel 2026, la notizia ha alimentato l'incertezza sull'entità dei tagli dei tassi da parte della Fed nel prossimo anno, frenando così un più marcato "Santa Claus rally" nel corso della settimana. Infine, i player delle materie prime sono tornati sotto i riflettori, con i metalli preziosi e di base che hanno proseguito la salita, mentre i produttori di petrolio sono rimasti volatili, complice la valutazione da parte del mercato delle recenti dichiarazioni della Casa Bianca sulle esportazioni energetiche del Venezuela e delle possibili ripercussioni sull'offerta globale.

Anche in **Eurozona**, l'indice MSCI Europe ha chiuso la settimana in prossimità dei massimi storici, registrando un +0,2%. L'azionario del vecchio continente si avvia verso la migliore performance annuale dal 2021, sostenuto da una politica monetaria accomodante, dalla spinta alla spesa fiscale in Germania e da flussi di diversificazione dalle tecnologiche statunitensi. Dopo un lunedì pressoché piatto in seguito alla chiusura record della settimana precedente, martedì i mercati azionari europei hanno ripreso slancio. Il benchmark ha toccato un nuovo massimo trainato dai guadagni del settore healthcare, dopo che Novo Nordisk ha ottenuto l'approvazione negli Stati Uniti per la sua pillola dimagrante, con il titolo balzato del +9,2%, segnando il miglior rialzo giornaliero dall'agosto 2023.

In **Asia**, anche i listini giapponesi hanno chiuso la settimana in rialzo, con il Nikkei 225 a +2,5%, sostenuto dal rally dei titoli tecnologici e dal calo delle preoccupazioni sul debito domestico. Il governo ha approvato un budget record per il prossimo anno, con l'obiettivo di bilanciare stimolo fiscale e gestione delle finanze, mentre sul fronte monetario, i commenti del governatore della BoJ Ueda hanno segnalato la disponibilità della banca centrale a ulteriori rialzi nel 2026, grazie al progresso verso l'obiettivo d'inflazione accompagnato da aumenti salariali.

Indici azionari	Div.*	Valore	2024	1 anno	Ytd	Ytd €	1 sett.
MSCI ACWI ESG Leaders	USD	2.691	15,2%	19,5%	21,9%	**7,1%**	1,5%
MSCI ACWI	USD	1.023	15,7%	19,4%	21,6%	**6,9%**	1,4%
S&P 500 ESG Leaders Index	USD	615	23,7%	14,1%	17,3%	**3,2%**	1,5%
S&P 500 INDEX	USD	6.930	23,3%	14,8%	17,8%	**3,6%**	1,4%
NASDAQ COMPOSITE	USD	23.593	28,6%	17,8%	22,2%	**7,4%**	1,2%
S&P/TSX COMPOSITE	CAD	32.000	18,0%	28,8%	29,4%	**19,7%**	0,8%
S&P/ASX 200 INDEX	AUD	8.763	7,5%	6,6%	7,4%	**2,3%**	1,6%
NIKKEI 225	JPY	50.750	19,2%	28,3%	27,2%	**12,8%**	2,5%
MSCI Europe ESG Index	EUR	123	3,9%	10,8%	9,9%	**9,9%**	0,5%
MSCI EUROPE	EUR	197	5,8%	16,7%	15,7%	**15,7%**	0,2%
DAX INDEX	EUR	24.340	18,8%	22,6%	22,3%	**22,3%**	0,2%
CAC 40 INDEX	EUR	8.104	-2,2%	11,3%	9,8%	**9,8%**	-0,6%
FTSE MIB INDEX	EUR	44.607	12,6%	32,2%	30,5%	**30,5%**	-0,3%
IBEX 35 INDEX	EUR	17.173	14,8%	49,7%	48,1%	**48,1%**	0,0%
FTSE 100 INDEX	GBP	9.871	5,7%	21,3%	20,8%	**14,4%**	-0,3%
MSCI EM ESG LEADERS	USD	1.808	10,8%	30,2%	31,6%	**15,7%**	1,7%
MSCI EMERGING MARKET	USD	1.397	5,1%	28,8%	29,9%	**14,2%**	2,1%
MSCI AC Asia Ex-JP ESG Lead.	USD	2.116	15,7%	29,1%	30,4%	**14,7%**	1,7%
MSCI AC ASIA x JAPAN	USD	908	9,7%	27,9%	29,0%	**13,4%**	2,2%
SHANGHAI COMPOSITE	CNY	3.964	12,7%	16,6%	18,3%	**8,3%**	1,9%
HANG SENG INDEX	HKD	25.819	17,7%	28,5%	28,7%	**13,0%**	0,5%
S&P BSE SENSEX INDEX	INR	85.041	8,2%	8,4%	8,8%	**-8,9%**	0,1%
MSCI EM LATIN AMERICA	USD	2.718	-30,4%	44,3%	46,7%	**29,0%**	1,7%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	BRL	160.897	-10,4%	32,9%	33,8%	**31,7%**	1,5%
S&P/BMV IPC	MXN	65.636	-13,7%	32,5%	32,6%	**35,8%**	2,6%
MSCI BRIC	USD	336	7,7%	18,7%	19,8%	**5,3%**	0,2%
MSCI EM. MK EUROPE	RUB	177	0,9%	47,8%	49,5%	**31,4%**	0,6%
FTSE/JSE AFRICA TOP 40	ZAR	109.503	6,9%	43,5%	45,3%	**44,8%**	2,1%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 26/12/2025

BANCA GENERALI PRIVATE

Negli **Stati Uniti**, dieci degli undici settori hanno chiuso la settimana in positivo. Nel tech (+1,8%), Nvidia è salita del 5,3% a seguito di un accordo per utilizzare la tecnologia della startup Groq, mentre Micron Technology (+7,1%) ha proseguito il rally dopo aver riportato a dicembre il quarto trimestre consecutivo di crescita dell'utile a tre cifre. Anche Amazon, Alphabet e Broadcom hanno segnato guadagni tra il 2,1% e il 3,5% nella settimana. Nei Materials (+2,4%), i titoli dei produttori di metalli preziosi come First Majestic, Coeur Mining ed Endeavour Silver sono saliti tra l'1,4% e il 5,2% grazie ai nuovi massimi di oro e argento. Freeport McMoRan ha guadagnato il 7,9%, sostenuta dal record del rame e dall'aumento del target price da parte di Wells Fargo. Nell'Healthcare (+1,1%), Dynavax Technologies è balzata del 41,6% dopo che la farmaceutica francese Sanofi ha dichiarato che acquisterà la società statunitense di vaccini per circa USD 2,2 mld.
In **Eurozona**, l'andamento settoriale è stato più eterogeneo, ma con variazioni contenute per effetto delle festività. Nell'Healthcare (+1,0%), oltre agli sviluppi su Novo Nordisk (+7,0%), Sanofi ha chiuso in lieve calo (-0,9%) dopo aver annunciato l'acquisto di Dynavax, operazione che le darà accesso a un vaccino contro l'epatite B. Abivax è balzata del 22% su indiscrezioni di un possibile takeover da parte di Eli Lilly. Nelle Utilities (-0,1%), Orsted è crollata dell'11,6% dopo che l'amministrazione Trump ha sospeso le concessioni per cinque progetti eolici offshore per motivi di sicurezza nazionale, tra cui due di proprietà della società danese. Nei Financials (+0,4%), le azioni bancarie sono rimaste pressoché invariate sulla settimana, ma il settore è tra i migliori performer dell'anno (+75%), grazie a maggiore attività di M&A, un contesto regolatorio più leggero e un quadro economico relativamente stabile.

Europa	**Div.***	**Valore**	**2024**	**1 anno**	**Ytd**	**Ytd €**	**1 sett.**
MSCI Europe Communication	EUR	58	11,1%	3,1%	2,9%	**2,9%**	0,3%
MSCI Europe Consumer Disc	EUR	211	1,2%	-0,1%	-1,0%	**-1,0%**	-0,4%
MSCI Europe Consumer St	EUR	269	-5,0%	3,9%	3,1%	**3,1%**	-1,1%
MSCI Europe Energy	EUR	154	-9,1%	8,5%	5,5%	**5,5%**	0,4%
MSCI Europe Financials	EUR	122	19,9%	42,3%	40,4%	**40,4%**	0,4%
MSCI Europe Health Care	EUR	281	2,5%	6,3%	5,4%	**5,4%**	1,0%
MSCI Europe Industrials	EUR	494	12,9%	22,9%	22,3%	**22,3%**	0,0%
MSCI Europe Info Tech	EUR	220	11,6%	7,3%	7,9%	**7,9%**	-0,2%
MSCI Europe Materials	EUR	348	-4,8%	9,2%	8,4%	**8,4%**	1,1%
MSCI Europe Real Estate	EUR	590	-4,7%	-0,8%	-1,2%	**-1,2%**	0,3%
MSCI Europe Utilities Sector	EUR	176	-2,6%	29,5%	28,2%	**28,2%**	-0,1%

USA	**Div.***	**Valore**	**2024**	**1 anno**	**Ytd**	**Ytd €**	**1 sett.**
S&P 500 COMM SVC	USD	454	38,9%	29,1%	32,7%	**16,7%**	1,6%
S&P 500 CONS DISCRET IDX	USD	1.969	29,1%	2,8%	7,5%	**-5,5%**	0,6%
S&P 500 CONS STAPLES IDX	USD	871	12,0%	0,3%	2,0%	**-10,3%**	-0,1%
S&P 500 ENERGY INDEX	USD	679	2,3%	5,0%	3,7%	**-8,8%**	1,1%
S&P 500 FINANCIALS INDEX	USD	926	28,4%	13,2%	15,1%	**1,2%**	1,7%
S&P 500 HEALTH CARE IDX	USD	1.820	0,9%	11,7%	13,4%	**-0,3%**	1,1%
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	USD	1.331	15,6%	17,0%	19,3%	**4,9%**	1,2%
S&P 500 INFO TECH INDEX	USD	5.774	35,7%	20,8%	25,3%	**10,1%**	1,8%
S&P 500 MATERIALS INDEX	USD	585	-1,8%	8,7%	10,4%	**-2,9%**	2,4%
S&P 500 REAL ESTATE IDX	USD	257	1,7%	-0,4%	0,3%	**-11,8%**	1,5%
S&P 500 UTILITIES INDEX	USD	435	19,6%	12,1%	13,0%	**-0,6%**	1,1%

STRATEGIE	**Div.***	**Valore**	**2024**	**1 anno**	**Ytd**	**Ytd €**	**1 sett.**
MSCI World VALUE	EUR	4.375	16,5%	4,5%	4,7%	**4,7%**	0,8%
MSCI World GROWTH	EUR	7.034	33,7%	4,8%	7,2%	**7,2%**	1,1%
MSCI World SMALL CAP	EUR	673	13,8%	4,7%	5,2%	**5,2%**	0,5%
TEMI							
GLOBAL FINTECH	EUR	59	42,7%	-11,3%	-11,3%	**-11,3%**	-0,1%
GLOBAL DIGITALIZATION	EUR	9	30,4%	-7,9%	-7,1%	**-7,1%**	-0,6%
GLOBAL ROBOTICS	EUR	24	5,0%	9,6%	9,7%	**9,7%**	0,4%
CYBER SECURITY	EUR	26	26,0%	-4,0%	-3,6%	**-3,6%**	-0,4%
ARTIFICIAL INT. & BIG DATA	EUR	154	34,6%	12,4%	13,8%	**13,8%**	0,5%
GLOBAL ESG COMPANIES	EUR	2.668	24,0%	4,8%	5,9%	**5,9%**	0,9%
CLEAN ENERGY	EUR	8	-22,1%	25,4%	27,4%	**27,4%**	-0,7%
SUSTAINABLE FOOD	EUR	3	-1,2%	-14,2%	-14,4%	**-14,4%**	-1,0%
E. COMMERCE	EUR	16	9,4%	-2,1%	-1,4%	**-1,4%**	-0,2%
HEALTHCARE INNOVATION	EUR	9	7,9%	4,8%	4,9%	**4,9%**	0,3%
NEW BIOTECH FRONT.	EUR	51	4,9%	19,0%	19,7%	**19,7%**	0,6%

* divisa in cui viene calcolato il rendimento dell'indice - Dati aggiornati al 26/12/2025

Settimana corta per i listini azionari intervallata dalle festività natalizie. Nel dettaglio, l'indice italiano FTSE Mib ha chiuso in rosso del -0.33%, mentre l'indice europeo Stoxx Europe 50 che ha chiuso in verde del +0.19%.

In Europa, mossa strategica da parte di **SANOFI** che ha annunciato l'acquisizione dell'americana Dynavax Technologies per un valore complessivo pari a circa $2.2mld, volta a ridisegnare il proprio posizionamento nel mercato dei vaccini per adulti. L'acquisizione consente a Sanofi di aggiungere al proprio portafoglio un vaccino già approvato contro l'epatite B e di rafforzare una pipeline innovativa che include, tra gli altri, un promettente candidato contro l'herpes zoster. L'operazione, comunicata il 24 dicembre e approvata dal Consiglio di amministrazione di Dynavax, incorpora un premio del 39% ($15.5 per azione) rispetto al prezzo di chiusura del titolo del 23 dicembre ed è attesa concludersi nel primo trimestre del 2026.

Per quanto riguarda il comparto Oil, **BRITISH PETROLEUM** ha annunciato la vendita del 65 per cento di Castrol alla società di investimenti Stonepeak con sede a New York. L'operazione da circa 6 miliardi di dollari fa parte di un accordo che valuta l'unità di lubrificanti della grande azienda petrolifera 10,1 miliardi. Mantenendo il 35 per cento, la big oil conserverà l'esposizione al piano di crescita nei prossimi anni. La vendita di Castrol rientra in una strategia attraverso la quale BP vuole ridurre il proprio debito e tagliare i costi: il colosso britannico intende disfarsi di 20 miliardi di asset entro il 2027.

In Italia, per quanto riguarda il comparto auto **ACEA** ha pubblicato i dati riepilogativi per le immatricolazioni di passenger cars in Europa relativi al mese di novembre 2025. Le immatricolazioni di novembre mostrano un leggero calo per **STELLANTIS** (-3%) scontando una base di paragone più sfidante rispetto ad ottobre quando il dato era in crescita del +5%. Il dato di novembre è stato inferiore rispetto al mercato (+2%), coerentemente con quanto già riportato dai principali paesi europei ad inizio mese. Considerando anche il dato di novembre, il 4Q al momento mostra una crescita dell'1% per Stellantis, che si confronta con le attese sul 4Q di +5%.

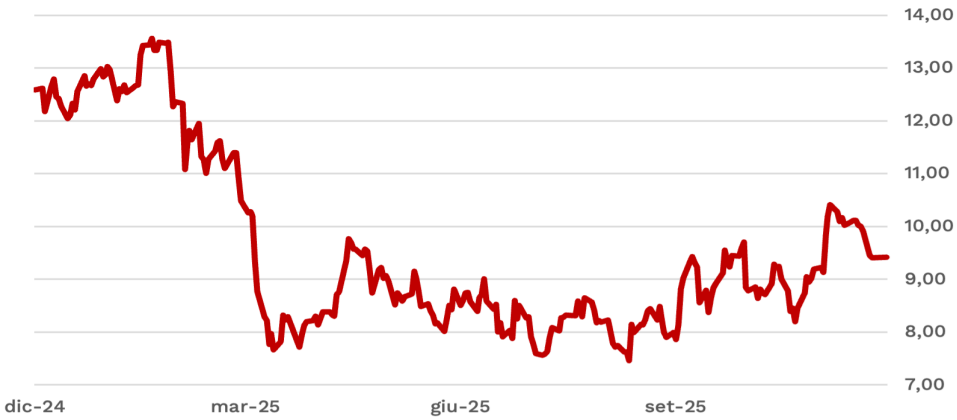
DIASORIN ha sottoposto all'Assemblea degli Azionisti (27 gennaio) una proposta per autorizzare l'acquisto e l'annullamento di azioni proprie per un importo massimo di €250mn, fino a un massimo di 4.5mn di azioni (pari all'8% del capitale sociale), nell'ambito di un piano di buyback. È inoltre previsto l'annullamento fino ad ulteriori 2mn di azioni già detenute in portafoglio. La società detiene ad oggi 2.95mn di azioni proprie, il 5.25% del capitale sociale. Si tratta di una notizia di supporto per il titolo, sia da un punto di vista meccanico per l'effetto accrescitivo su EPS (circa +5%) sia come segnale di fiducia del management nel valore del titolo, ai minimi degli ultimi 10 anni.

SANOFI

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 29 dicembre 2025

STELLANTIS

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 29 dicembre 2025



BANCA GENERALI PRIVATE

Su **TIM**, Reuters riporta che uno dei principali azionisti delle azioni di risparmio di TIM giudica favorevoli i termini di conversione proposti dal CdA e si attende che l'operazione possa andare a buon fine. I termini di conversione proposti sembrano essere vantaggiosi per i detentori sia di azioni ordinarie che di azioni risparmio. Alla luce di questo, le attese sono per un esito positivo della transazione.

Per quanto riguarda le mid-small cap, **SOMEC** ha comunicato di essersi aggiudicata nuove commesse per oltre Eu21m nella divisione Mestieri. I contratti, assegnati alla controllata TSI da un primario cantiere italiano, riguardano la realizzazione di arredi custom per navi da crociera di nuova generazione destinate a un importante armatore statunitense attivo nel segmento luxury. La notizia conferma il buon momentum di Mestieri nel segmento navale di fascia alta, dove la domanda è sempre più orientata verso soluzioni ad alto contenuto di personalizzazione e qualità, e rafforza il posizionamento del gruppo come partner di riferimento per progetti complessi.

Secondo o IlSole24Ore, Nextchem, la divisione di tecnologie sostenibili del gruppo **MAIRE TECNIMONT**, si starebbe preparando a una potenziale IPO nel 2026, puntando ad una valutazione di Eu2mld. Il management di Nextchem nei mesi scorsi ha dichiarato che l'IPO potrebbe avvenire già nel 2026, pur senza urgenza. Si ricorda che a inizio aprile il fondo di private equity Azzurra Capital aveva acquisito una quota del 8% di Nextchem da MI (Maire Investments) per Eu110mn, sulla base di un equity value di Nextchem di circa Eu1.4bn.

TELECOM ITALIA ORDINARIE

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 29 dicembre 2025

TELECOM ITALIA RISPARMIO

Fonte: BG Markets Strategy. Dati aggiornati al 29 dicembre 2025

BANCA GENERALI PRIVATE

MERCATI OBBLIGAZIONARI, CURRENCY E COMMODITY

Negli **Stati Uniti**, il rendimento del Treasury decennale si è attestato al 4,13% venerdì (-2 pb), dopo aver sfiorato i massimi di settembre nelle prime due sedute della settimana. Il movimento iniziale al rialzo è stato alimentato dai dati sul PIL superiori alle attese, che hanno ridimensionato le aspettative di tagli dei tassi da parte della Fed nel prossimo anno. La stima preliminare del terzo trimestre ha evidenziato una crescita annualizzata del 4,3% (contro il consenso di +3,3%), segnando l'incremento più marcato degli ultimi due anni e rafforzando la posizione dei membri più restrittivi del FOMC. Il comitato prevede mediamente un solo taglio dei tassi nel corso del prossimo anno, mentre il mercato continua a scontare con maggiore probabilità due interventi, attribuendo circa il 19% di chance a un primo taglio di 25 pb già nella riunione di gennaio. Anche le altre scadenze hanno ritracciato i rialzi iniziali a fine settimana: il trentennale è sceso leggermente, attestandosi a 4,81% (-1 pb), mentre il 2Y ha chiuso a 3,48%, sostanzialmente invariato su base settimanale. Nel comparto corporate, gli indici investment grade (+0,4%) hanno sovraperformato i Treasury (+0,2%), mentre il segmento high yield (+0,3%) ha beneficiato di un clima ottimista, sostenuto dal dato sul PIL migliore delle attese.

In **Eurozona**, lunedì i rendimenti dei titoli governativi hanno proseguito il rialzo avviato la settimana precedente, dopo che la BCE aveva confermato la politica monetaria invariata e segnalato che ulteriori tagli dei tassi sono improbabili almeno per un altro anno. Il tono si è invertito martedì, in un contesto di liquidità ridotta che ha amplificato la volatilità sul mercato. I rendimenti hanno registrato una flessione significativa, favorita dalla pausa nel sell-off globale e dai volumi sottili alla vigilia delle festività. In Germania, il trentennale è arretrato di 5 punti base a 3,49%, registrando la flessione più ampia da ottobre dopo aver toccato nella seduta precedente il massimo dal 2011. Anche il decennale, benchmark per l'area euro, è sceso di 4 punti base a 2,86%. Sullo sfondo, persistono i timori sulla sostenibilità fiscale tedesca, con il Parlamento che ha approvato un bilancio federale da EUR 524 miliardi per il 2026, comprensivo di circa EUR 180 miliardi di nuovo debito, mentre la Bundesbank avverte che il Paese si avvia verso il maggior disavanzo dalla riunificazione. Il movimento ribassista ha interessato anche la Francia, dove un parlamento diviso ha varato misure d'emergenza per garantire la continuità dello Stato in attesa del bilancio 2026, con il decennale sceso di 5 pb a 3,56%. Sul fronte italiano, l'ultima seduta prima della pausa natalizia si è chiusa con il BTP decennale al 3,55% (-4 pb) e uno spread con il Bund stabile intorno ai 65 punti base.

Sul mercato **valutario** il dollaro ha perso terreno nei confronti dell'euro (-0,5%) e nei confronti di un paniere più allargato di valute di Paesi sviluppati (-0,6%). Negativa anche la performance nei confronti dei Paesi emergenti (-0,5%). Nel mercato delle **commodities** l'oro è aumentato del 4,5% a 4.533 USD/oncia. In aumento i prezzi del petrolio (+0,1%) e quelli dei metalli industriali (+3,6%).

Indici Total Return	Div.*	Valore	Duration	2024	1 anno	Ytd	1 sett.
REDDITO FISSO							
CASH INDEX	EUR	151	0,0	3,9%	2,3%	**2,3%**	0,0%
GOVERNATIVI ITALIA	EUR	707	6,3	5,3%	2,9%	**3,0%**	0,2%
GOVERNATIVI GERMANIA	EUR	377	7,1	0,6%	-1,8%	**-1,7%**	0,3%
GOVERNATIVI EUROZONA	EUR	226	7,0	1,9%	0,3%	**0,4%**	0,3%
CORPORATE EURO	EUR	241	4,4	4,6%	2,8%	**2,9%**	0,2%
HIGH YIELD EURO	EUR	242	2,4	6,9%	4,8%	**4,7%**	0,1%
FINANZIARI CO.CO. EUR	EUR	198	4,0	14,2%	8,7%	**8,6%**	0,1%
GREEN BOND EURO	EUR	114	6,6	2,7%	0,8%	**0,9%**	0,2%
BLG MSCI CORP SRI EURO	EUR	170	4,5	4,8%	2,9%	**2,9%**	0,1%
GOVERNATIVI USA	USD	427	5,9	0,6%	6,5%	**6,3%**	0,2%
CORPORATE USA	USD	344	7,9	1,2%	8,2%	**8,3%**	0,4%
HIGH YIELD USA	USD	393	2,7	7,9%	8,8%	**8,6%**	0,3%
GREEN BOND USA	USD	136	5,0	3,0%	7,5%	**7,4%**	0,2%
BLG MSCI CORP SRI USA	USD	220	6,7	2,2%	7,7%	**7,7%**	0,3%
EMERGENTI HARD CURR.	USD	1.017	n.a.	5,7%	13,3%	**13,3%**	0,1%
EMERGENTI LOCAL CURR.	USD	154	5,8	-1,6%	21,7%	**22,1%**	0,8%
GOVERNATIVI USA	EUR	427	5,9	7,2%	-5,0%	**-5,7%**	-0,4%
CORPORATE USA	EUR	344	7,9	7,8%	-3,3%	**-3,8%**	-0,1%
HIGH YIELD USA	EUR	393	2,7	14,6%	-2,7%	**-3,4%**	-0,3%
GREEN BOND USA	EUR	136	5,0	9,9%	-5,0%	**-5,6%**	-0,4%
BLG MSCI CORP SRI USA	EUR	220	6,7	9,0%	-4,8%	**-5,3%**	-0,3%
EMERGENTI HARD CURR.	EUR	1.017	n.a.	12,4%	1,9%	**1,3%**	-0,4%
EMERGENTI LOCAL CURR.	EUR	154	5,8	5,0%	10,2%	**10,1%**	0,2%
DIVISE							
EUR/USD (var. % USD vs EUR)		1,177		6,6%	-11,5%	**-12,1%**	-0,5%
DOLLAR INDEX (USD vs DM)		98,02		7,1%	-9,3%	**-9,6%**	-0,6%
EUR/JPY (var. % JPY vs EUR)		0,54		-4,4%	-10,7%	**-11,7%**	0,2%
EUR/CHF (var. % CHF vs EUR)		1,08		-1,2%	0,8%	**1,1%**	0,3%
EUR/GBP (var. % GBP vs EUR)		1,15		4,8%	-4,6%	**-5,1%**	0,4%
EUR/CNY (var. % CNY vs EUR)		0,12		3,9%	-7,8%	**-8,4%**	0,1%
USD vs paniere EME		46,50		12,5%	7,3%	**-7,9%**	-0,5%
COMMODITY							
GOLD	USD	4.533		27,2%	72,1%	**72,7%**	4,5%
PETROLIO (WTI)	USD	56,74		0,1%	-18,5%	**-20,9%**	0,1%
METALLI INDUSTRIALI	USD	411,09		3,5%	19,2%	**21,2%**	3,6%

divisa in cui viene calcolato il rendimento totale - Dati aggiornati al 26/12/2025
*** 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

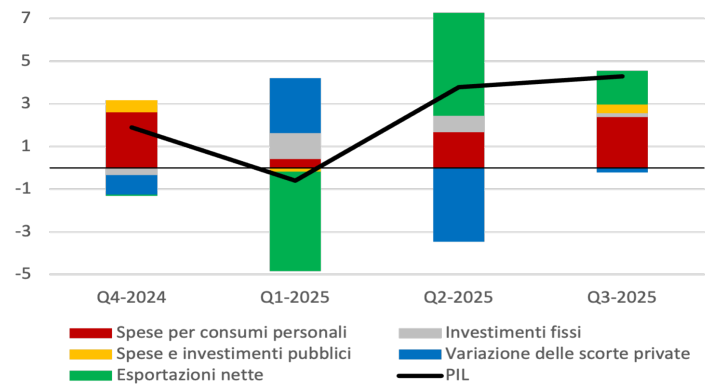
Dati al 26/12/2025	1Yr	2Yr	3Yr	4Yr	5Yr	6Yr	7Yr	8Yr	9Yr	10Yr	15Yr	20Yr	30Yr	RATING S&P
EMISSIONI IN EURO														
GERMANIA	2,02	2,14	2,23	2,35	2,46	2,51	2,60	2,71	2,80	**2,86**	3,25	3,39	3,49	AAA
OLANDA		2,08		2,39	2,51	2,63	2,72	2,81	2,89	2,98			3,60	AAA
IRLANDA				2,38	2,51	2,58	2,68	2,87		3,03	3,48	3,57	3,79	AA
AUSTRIA	2,08			2,53	2,68	2,80	2,84	2,90	3,01	3,11	3,55	3,64	3,84	AA+
FINLANDIA	2,09	2,19		2,41	2,64	2,77	2,88	2,98	3,08	3,17	3,57		3,90	AA+
PORTOGALLO				2,29	2,50		2,80	3,01	3,07	3,15	3,60	3,75	3,99	A+
BELGIO	2,06			2,54	2,72	2,84	3,07	3,20	3,26	3,35	3,83	4,02	4,32	AA
SPAGNA	2,07	2,29		2,56	2,65		2,98	3,07	3,19	3,29	3,73		4,11	A+
FRANCIA	1,69	2,34	2,52	2,69	2,86	2,98	3,15	3,30	3,44	3,56	3,98	4,12	4,45	A+
GRECIA				2,48	2,67		3,03	3,18	3,32	3,45	3,69	3,86	4,28	BBB
ITALIA	2,14	**2,27**	2,44	2,66	2,87	3,00	3,17	3,27	3,44	**3,55**	3,95	4,12	4,40	BBB+
EMISSIONI IN VALUTA LOCALE														
SVIZZERA	-0,06	-0,07	-0,02	0,05	0,13	0,22	0,26	0,27	0,30	0,33	0,49	0,57	0,62	AAA
GIAPPONE	0,89	1,11	1,22	1,41	1,52	1,67	1,79	1,88	2,00	2,04	2,98	2,97	3,39	A+
CINA	1,30	1,36	1,40	1,52	1,59	1,67	1,72	1,75	1,82	1,84			2,22	A+
SVEZIA				2,30	2,45		2,54	2,67		2,87	2,97			AAA
DANIMARCA				2,16		2,37		2,60		2,77			3,12	AAA
CANADA	2,39			2,81	2,93	2,24	3,17			3,40		3,70	3,81	AAA
NORVEGIA		4,00	3,93	3,94	3,97	4,00	4,03	4,10	4,12	4,18				AAA
AUSTRALIA	3,93	4,03	4,12	4,19	4,28	4,40	4,50	4,59	4,68	4,74	5,02	5,22	5,27	AAA
GRAN BRETAGNA	3,74	3,73	3,79	3,90	3,97	4,13	4,12	4,39		4,51	4,92	5,14	5,24	AA
NUOVA ZELANDA		2,73	3,22	3,49	3,73		4,12			4,45	4,93	5,18		AAA
POLONIA				4,39	4,61	4,73	4,86	4,93	5,08	5,18				A
INDIA		5,79	6,03	6,35	6,33		6,60	6,58	6,63	6,56	7,01		7,30	BBB
UNGHERIA		7,33	6,23		6,41					6,81	7,18	7,33		BBB-
MESSICO		7,51	7,95	8,20	8,45			8,87		9,20	9,41	9,56	9,61	BBB+
SUDAFRICA					7,46	7,67	7,87	7,99		8,34	9,12	9,34	9,13	BB+
BRASILE	14,05		13,31	13,53	13,73					13,82				BB
TURCHIA	37,68	37,14	34,32	33,91	33,53			29,62		29,65				BB-
EMISSIONI IN USD														
STATI UNITI	3,48	**3,48**	3,53		3,70		3,90			**4,13**		4,76	4,81	AA+
MESSICO	4,33	4,29	4,51	4,72	5,04	5,25	5,56	5,63	5,68	5,84	6,29	6,56	6,78	BBB+
BRASILE		4,51	4,80		5,15	5,51				6,19	6,35	6,88	7,35	BB
TURCHIA		5,10	4,82	5,27	5,47	5,97	6,04	6,24		6,43	6,91			BB-

Ultima settimana **DAL 22 AL 26 DICEMBRE**

			Attuale	Precedente	Segnale
CINA					
	22/12	**La Banca Popolare Cinese ha mantenuto invariati i tassi di riferimento per il settimo mese consecutivo a dicembre.** Il tasso sui prestiti a un anno è rimasto al 3,0%, mentre quello a cinque anni, che guida i mutui, al minimo storico del 3,5%. La decisione riflette la valutazione che l'economia, pur mostrando segnali di rallentamento, sia ancora in linea con gli obiettivi di crescita. A novembre, vendite al dettaglio e produzione industriale hanno rallentato e i nuovi prestiti sono scesi sotto le attese, segnalando una domanda di credito ancora debole.	3,0% - 3,5%	3,0% - 3,5%	↔
STATI UNITI					
	23/12	**L'economia statunitense è cresciuta del 4,3% annualizzato nel terzo trimestre,** ben oltre le attese (3,3%), trainata da consumi, spesa pubblica e incremento delle esportazioni. Dopo la contrazione dello 0,5% nel 1° trimestre, legata agli acquisti anticipati di beni esteri prima dei dazi, il PIL era già rimbalzato del 3,8% nel 2° trimestre grazie al calo delle importazioni. Nel 3° trimestre il ritmo si è rafforzato con investimenti in infrastrutture per l'AI e spese delle famiglie più abbienti, favorite dal boom azionario e concentrate su beni durevoli come i veicoli elettrici prima della scadenza degli incentivi federali.	4,3% a/a	3,8% a/a	↑
	23/12	**La fiducia dei consumatori statunitensi è calata per il quinto mese consecutivo a dicembre**, con il Consumer Confidence Index sceso da 92,9 a 89,1. La debolezza è stata diffusa, con quattro delle cinque componenti in calo e valutazioni sulle condizioni attuali negative per la prima volta da settembre 2024. Le preoccupazioni riguardo alle condizioni occupazionali e alle prospettive di reddito delle famiglie hanno pesato sul sentiment.	89,1	92,9	↓
GIAPPONE					
	26/12	**La produzione industriale giapponese è calata del 2,6% a novembre,** invertendo il +1,5% del mese precedente e risultando peggiore delle attese (-2,0%). Il dato è stato guidato al ribasso da un calo nella produzione di automobili (-6,6% m/m) e di apparecchiature elettroniche (-10,1% m/m) a causa di una minor produzione di batterie a litio e PC.	-2,6% m/m	1,5% m/m	↓
	26/12	**Le vendite al dettaglio in Giappone sono aumentate dello 0,6% su base mensile a novembre,** rallentando rispetto al +1,6% m/m di ottobre. La crescita è stata sostenuta da una spesa delle famiglie resiliente sui beni essenziali, da incrementi salariali stabili e dal recupero del turismo in entrata.	0,6% m/m	1,6% m/m	↓

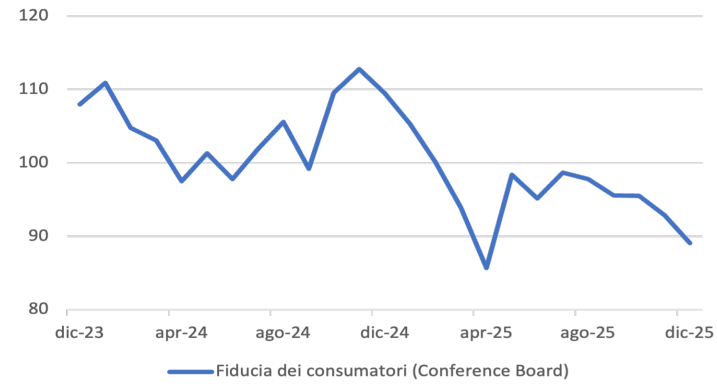
USA: PIL

Fonte: Markets Strategy



USA: Fiducia dei consumatori

Fonte: Markets Strategy



BANCA GENERALI PRIVATE

Settimana in corso **DAL 29 DICEMBRE AL 2 GENNAIO**

				Attuale	Consensus	Precedente
STATI UNITI						
	30/12	20:00	Verbali FOMC			
CINA						
	31/12	02:30	PMI Manifatturiero		49,2	49,2

STATI UNITI

Le minute della riunione Fed di dicembre dovrebbero confermare le opinioni divergenti del comitato sul percorso di politica monetaria nel breve termine. Il dibattito, già emerso nei verbali di ottobre, dovrebbe riguardare le tempistiche e l'entità dei prossimi tagli, e le prospettive dell'economia statunitense. Sebbene la maggioranza continui a ritenere probabili ulteriori riduzioni nei prossimi mesi, sembra crescere il consenso verso uno scenario che non prevede un imminente taglio da 25 punti base. La riunione di dicembre si è conclusa con un taglio di 25 bps, in linea con le attese, ma le proiezioni per il 2026 hanno deluso i mercati, con il comitato che prevede solo un'ulteriore riduzione, contro le due scontate dagli operatori. Powell ha sottolineato rischi bilanciati tra occupazione e stabilità dei prezzi, suggerendo un approccio attendista.

CINA

Il PMI manifatturiero cinese dovrebbe rimanere a 49,2 a dicembre, invariato rispetto al mese precedente e al di sotto della soglia di 50 punti che separa la crescita dalla contrazione. Sarebbe il nono mese consecutivo di calo dell'attività, in un contesto di domanda interna debole, profitti industriali in flessione e relazioni commerciali volatili con i principali mercati di esportazione. I produttori faticano a riprendersi pienamente dal post-pandemia e risentono delle tariffe elevate imposte dagli Stati Uniti, primo mercato di consumo globale. Alcuni recenti dati macroeconomici indicano che a novembre i profitti delle imprese industriali cinesi sono diminuiti del 13,1% su base annua, il calo più rapido da oltre un anno, in linea con il raffreddamento generalizzato dell'economia. Sul fronte domestico, la prolungata correzione immobiliare iniziata a metà 2021, con circa il 70% della ricchezza delle famiglie legata al mattone, continua a comprimere fiducia e spesa. Nonostante le ripetute promesse di Pechino di stimolare i consumi, sostenere l'occupazione e rilanciare i prezzi, la risposta della popolazione è rimasta tiepida.

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.