CROSSINVEST

WEALTH MANAGEMENT



IL MENSILE

Ottobre 2026

Resilienza sotto pressione, scelte urgenti

"L'inverno sta arrivando". Non ci riferiamo allo slogan di una ben nota serie televisiva fantasy, bensì al monito del direttore generale del Fondo Monetario Internazionale, Kristalina Georgieva, in apertura dei lavori del summit annuale della Banca Mondiale e del FMI, tenutosi a Bangkok dal 12 al 18 ottobre. Ciò che Georgieva ha inteso sottolineare è che la straordinaria resilienza dell'economia globale di fronte alle molteplici sfide in atto non può essere mantenuta per sempre e ha quindi esortato i leader nazionali a contenere la spesa pubblica e a tenere sotto controllo i costi di finanziamento, alla luce dell'impennata dei rendimenti obbligazionari. Il summit ha riunito più di 15'000 delegati, ministri delle finanze e banchieri da oltre 190 Paesi, e ha affrontato temi quali il coordinamento delle politiche economiche globali, la stabilità finanziaria, l'intelligenza artificiale (IA) e il mercato del lavoro. In questa occasione il FMI ha rilasciato il suo ultimo World Economic Outlook, dal titolo significativo "Resilience under strain, urgent choices" ("Resilienza sotto pressione, scelte urgenti"), Outlook che ha rilasciato previsioni aggiornate rispetto al precedente dello scorso luglio. La crescita globale, dopo un 3.5% nel 2025, è vista rallentare al 3.1% (+0.1%) nel 2026 per poi risalire al 3.4% (=) nel 2027. Il FMI rimane ottimista e non ha predetto una recessione, ma sottolinea che i margini di manovra che hanno favorito la resilienza non sono illimitati e i rischi sono orientati al ribasso. Un'ulteriore escalation dei conflitti, una rivalutazione delle aspettative legate all'IA, il riemergere di tensioni commerciali e le vulnerabilità fiscali potrebbero indebolire la crescita. Viceversa, sul versante positivo, un maggiore slancio proprio negli investimenti in IA e i relativi incrementi di produttività, oppure un allentamento delle tensioni geopolitiche e commerciali, potrebbero rafforzare la crescita. Le economie dei Paesi sviluppati, dopo il 2% nel 2025, sono viste crescere del 2.1% nel 2026 (+0.4%) e dell'1.8% nel 2027 (=). Gli Stati Uniti, dopo il 2.3% nel '25, cresceranno sempre del 2.3% nel '26 (=) e nel '27 (+0.1%), mentre l'Area Euro, dopo l'1.2% nel '25, crescerà dell'1.1% nel '26 (+0.2%) e dell'1.2% nel '27 (=). I Paesi emergenti, dopo il 4.5% nel '25, sono visti crescere del

3.7% quest'anno (-0.1%) e del 4.4% nel prossimo (-0.1%), con la Cina che dopo il 5% dell'anno scorso dovrebbe decelerare al 4.5% quest'anno (-0.1%) e al 4.0% il prossimo (-0.1%). Infine, il FMI prevede che l'inflazione globale complessiva, dopo il 4.1% nel 2025, salga al 4.7% quest'anno (=) e ridiscenda al 4.1% il prossimo (+0.2%). Tali valori sono da distinguersi tra quelli dei Paesi avanzati: +3.1% nel '26 (+0.1%) e +2.7% nel '27 (+0.3%) e quelli dei Paesi emergenti: +5.7% nel '27 (-0.1%) e +5.1% nel '28 (+0.3%).

I PMI di ottobre

Sempre in ambito macroeconomico, relativamente alle aspettative di crescita nei Paesi sviluppati, la visione incorporata negli indici aziendali PMI (Purchasing Managers Index), in ottobre ha mostrato una tendenza al ribasso dell'Eurozona, principalmente causata dal ribasso degli indici francesi, scesi sotto il livello dei 50 punti. Ricordiamo che l'area dei 50 punti è lo spartiacque tra previsioni di espansione e di contrazione. In Europa il PMI manifatturiero scende a 52.4 (52.9), quello dei servizi a 51.7 (53.0) e quello composito a 51.9 (53.1). In Francia il PMI manifatturiero scende a 49.3 (50.6), quello dei servizi a 48.4 (51.2) e quello composito pure a 48.4 (51.1). In Inghilterra il PMI manifatturiero sale a 52.8 (51.9), quello dei servizi a 53.1 (52.1) e quello composito a 53.1 (52.0). In America il PMI manifatturiero sale a 56.0 (55.9), quello dei servizi scende a 57.9 (58.8) e quello composito scende a 57.6 (58.4). In Cina gli indici scendono nuovamente sotto la soglia dei 50 punti: il PMI manifatturiero scende a 49.3 (50.1), quello dei servizi a 49.7 (50.2) e quello composito pure a 49.7 (50.7).

Wait and see: la prudenza guida le banche centrali

Questo mese si sono riunite cinque tra le principali banche centrali dei Paesi sviluppati e solamente la banca canadese (BOC) ha alzato i tassi di 25pb al 2.50%, mentre la Fed americana, la BCE europea, la RBNZ neozelandese e la BOJ giapponese li hanno lasciati invariati. Per la BOC si è trattato del primo rialzo dal 2023 e si è reso necessario a causa della revisione al rial-

zo delle aspettative inflazionistiche, che per il 2027 sono state riviste al 3.1% dal 2.0% stimato a luglio, nonché della resilienza dell'economia canadese. Il Governatore ha avvertito che potranno essere necessari ulteriori rialzi, in considerazione dell'evoluzione del contesto macroeconomico e degli impatti su crescita e inflazione della guerra commerciale con gli Stati Uniti. L'atteggiamento delle altre banche centrali è risultato, come previsto dai mercati, più attendista, anche in considerazione del fatto che tutte hanno già alzato i tassi a settembre e i rispettivi Comitati hanno optato per un atteggiamento prudente di 'wait and see', al fine di valutare meglio le variazioni del contesto geopolitico e macroeconomico in funzione di un probabile, in alcuni casi già scontato dai mercati, prossimo rialzo. La banca neozelandese ha mantenuto i tassi al 2.75%, con una votazione fortemente divisa di 4-3, con tre membri che hanno dissentito votando per un ulteriore rialzo di 25pb, dopo i rialzi di luglio e settembre. Al fine di valutare con attenzione il mercato e gli effetti sull'economia dei precedenti rialzi, la maggioranza ha votato per una pausa, ma vista una dinamica inflattiva elevata (l'ultimo dato si attesta al 3.7%), il Comitato ha ribadito la possibilità di ulteriori rialzi nel prossimo futuro. La FED ha mantenuto i tassi nella forchetta del 3.75-4.00%, con una votazione di 10-2, dove i governatori Cook e Hammack hanno dissentito e votato per un rialzo di 25pb. Dallo scarno comunicato ufficiale riportiamo il seguente passaggio: "La raccolta di ulteriori informazioni aiuterà il Comitato a definire l'orientamento di politica monetaria adeguato a garantire un ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo del 2%. Il Comitato garantirà la stabilità dei prezzi". La BCE ha mantenuto i tassi al 2.50% (depositi) con una decisione unanime, ribadendo l'approccio 'meeting by meeting' dipendente dall'evoluzione della macro e dei prezzi energetici, che tuttora rappresentano un rischio al rialzo per l'inflazione (giunta al 3.8% a settembre) e al ribasso per la crescita. La novità è stata l'annuncio da parte della Presidente Lagarde delle proprie dimissioni anticipate al 7 febbraio prossimo, 9 mesi prima della scadenza naturale degli 8 anni di mandato ufficiale. Da tempo circolavano voci su possibili dimissioni anticipate della governatrice, che potrebbe andare a ricoprire la carica di Presidente del Forum economico mondiale, ma sarà

cruciale capire chi sarà il suo successore, se cioè il Consiglio europeo sceglierà un esponente più 'dovish' o più 'hawkish'. Infine la BOJ ha anch'essa mantenuto i tassi stabili all'1.25%, con una votazione di 8-1, con il dissenziente che ha votato per un rialzo di 25pb. Il Governatore Ueda ha dichiarato che ci sono buone probabilità per un rialzo dei tassi il prossimo dicembre e inoltre che la banca centrale ha raggiunto per la prima volta il proprio target di inflazione del 2%, dopo che nel 2013 era stato introdotto al fine di combattere la deflazione endemica dell'economia giapponese.

Energia e inflazione, una spirale rialzista

Il mese di ottobre si è dimostrato un mese comunque complesso, dopo un mese di settembre molto difficile, ma prima di un mese di novembre che vedrà lo svolgersi delle elezioni di 'mid term' americane, che rimettono in gioco tutti i 435 seggi della Camera e 35 dei 100 seggi del Senato e prima di un mese di dicembre con una forte concentrazione di comitati di banche centrali, per molte delle quali il mercato prevede già ulteriori rialzi dei tassi ufficiali. Il principale motivo conduttore del mese sono rimasti i prezzi dell'energia, che a causa della mancanza di notizie positive sul fronte dei conflitti in M.O. e in Ucraina, proseguono il loro percorso al rialzo, provocando dinamiche inflazionistiche globali in continuo aumento e determinando di conseguenza decisioni restrittive sui mercati monetari da parte delle banche centrali. Ci attendono due mesi densi di avvenimenti, che potrebbero anche vedere modificarsi gli equilibri all'interno dei palazzi del potere americani e portare a un conseguente cambiamento, anche sostanziale, della politica estera USA, sia in termini di conflitti sul campo che di tariffe commerciali. L'indice azionario globale dei Paesi sviluppati ha perso il -0.8% (MSCI World), quello globale dei mercati emergenti il -8.1% (MSCI Emerging), quello cinese il -8.5% (CSI300) e l'Hang Seng il -5.4% (Hong Kong). Anche il Giappone ha chiuso in negativo, perdendo il -5.2% (Nikkei 225). Misti gli indici americani, con una sottoperformance della tecnologia: il Dow Jones ha guadagnato il +1.7%, l'S&P500 ha perso il -0.9%, il Nasdaq il -5.3% e il Russell 2000 (piccola/media capitalizzazione) ha in-

vece guadagnato il +0.5%. Misti anche gli indici europei: l'Euro Stoxx 50 ha perso il -2.2%, lo Stoxx Europe 600 ha guadagnato il +1.9% e l'Euro Stoxx Banche ha decisamente sottoperformato perdendo il -11.7%. L'indice globale delle materie prime ha guadagnato il +3.3% (S&P GSCI), con una contribuzione positiva del petrolio (WTI) del +15.1% a 104.1 dollari/barile (+5.4% il mese scorso) e del gas naturale europeo del +43% a 103.7 euro/MWh (+3.8% il mese scorso). Anche i preziosi chiudono in negativo: l'oro ha perso il -6.8% a 3'875 dollari/oncia, l'argento il -18.7% a 49.1 dollari/oncia e gli auriferi il -12.2% (VanEck Gold Miners). Il dollaro ha proseguito nel suo status di bene rifugio, chiudendo in rialzo del +1.5% contro euro a 1.116 e del +0.4% contro un paniere delle principali valute mondiali (DXY). Miste le performance del comparto obbligazionario, che ha visto una riduzione dei tassi sui governativi, ma un allargamento degli spread di rischio sui crediti, soprattutto quelli high yield e subordinati. I tassi sulle obbligazioni governative tedesche a 10 anni sono scesi di 27pb al +3.32%, riguadagnando esattamente quanto perso in settembre, quelli sulle obbligazioni a 10 anni americane sono scesi di 35pb al +4.93% (erano saliti di 53pb il mese scorso), quelli sulle obbligazioni inglesi a 10 anni sono scesi di 14pb al +5.28% (erano saliti di 36pb il mese scorso). L'indice globale delle obbligazioni ad alto rating ha guadagnato il +1.41%, quello delle obbligazioni speculative ha perso il -0.21%, quello delle obbligazioni bancarie subordinate in dollari ha guadagnato il +0.05% e quello in euro il +0.17%.



Disclaimer Documento fornito da Crossinvest SA per soli scopi informativi. Gli utilizzatori confermano con l'accettazione del presente materiale di agire nel rispetto dei propri obblighi di legge e normativi. Le informazioni qui specificate non sono da intendersi come una sollecitazione o un'offerta per servizi finanziari o per l'acquisto o la vendita di qualsivoglia titolo o strumento finanziario connesso. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance indicata non tiene conto di eventuali commissioni e costi addebitati all'atto della sottoscrizione e del riscatto di quote. Commissioni e costi incidono negativamente sulla performance. Se la valuta di un prodotto o di un servizio finanziario differisce dalla vostra moneta di riferimento, il rendimento può crescere o diminuire a seguito delle oscillazioni di cambio. Questa documentazione è stata redatta senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tanto meno alle speciali esigenze di un determinato destinatario. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono fornite da Crossinvest SA senza garanzia alcuna ed esclusivamente per uso personale. La Società non può in nessun caso essere ritenuta responsabile per danni derivanti dall'utilizzo del presente materiale.

Crossinvest SA
Corso Elvezia 33
6900 Lugano / Switzerland
www.crossinvest.ch