



Market Outlook

30 Dicembre 2025 | Review and Market Outlook

Gamma Capital Markets

+39 02 99 99 00 20

Via Amedei 15, Milano

Via Agostino Depretis 19, Napoli

info@gammamarkets.it

www.gammamarkets.it



GAMMA
Capital Markets



Executive Summary

1

L'errore di consenso emerso nel 2025, con particolare riferimento alla sovraperformance delle large cap tecnologiche e alla successiva rivalutazione di asset class rimaste a lungo trascurate, come il mercato azionario cinese;

2

I principali shock dell'anno, dall'irruzione di **DeepSeek** e la ridefinizione della narrativa sull'intelligenza artificiale, all'introduzione del nuovo regime tariffario statunitense e alle sue implicazioni macroeconomiche e di mercato;

3

Il ruolo della gestione attiva in contesti di stress, illustrato attraverso casi concreti di gestione tattica dell'esposizione e di controllo del rischio in fasi di elevata volatilità, con riferimento alle scelte operative adottate da **Gamma Capital Markets**;

4

Il tema dell'inflazione e della politica monetaria, con un focus sui rischi per il 2026 legati a una possibile riaccelerazione delle pressioni inflazionistiche e alle conseguenti scelte delle banche centrali;

5

L'intelligenza artificiale come fenomeno economico, analizzata non solo in termini tecnologici, ma attraverso il rapporto tra investimenti, produttività, monetizzazione e sostenibilità dei rendimenti attesi;

6

I fattori strutturali di mercato, tra cui la concentrazione della performance azionaria, la riduzione della market depth, il ruolo del dollaro e la funzione degli asset reali, in particolare dell'oro, come strumenti di diversificazione e protezione;

7

Le prospettive per il 2026, sintetizzate nei principali driver di rischio e di supporto per i mercati finanziari e nelle implicazioni operative per una gestione orientata alla disciplina, alla selezione e al controllo del rischio.

Premessa Strategica

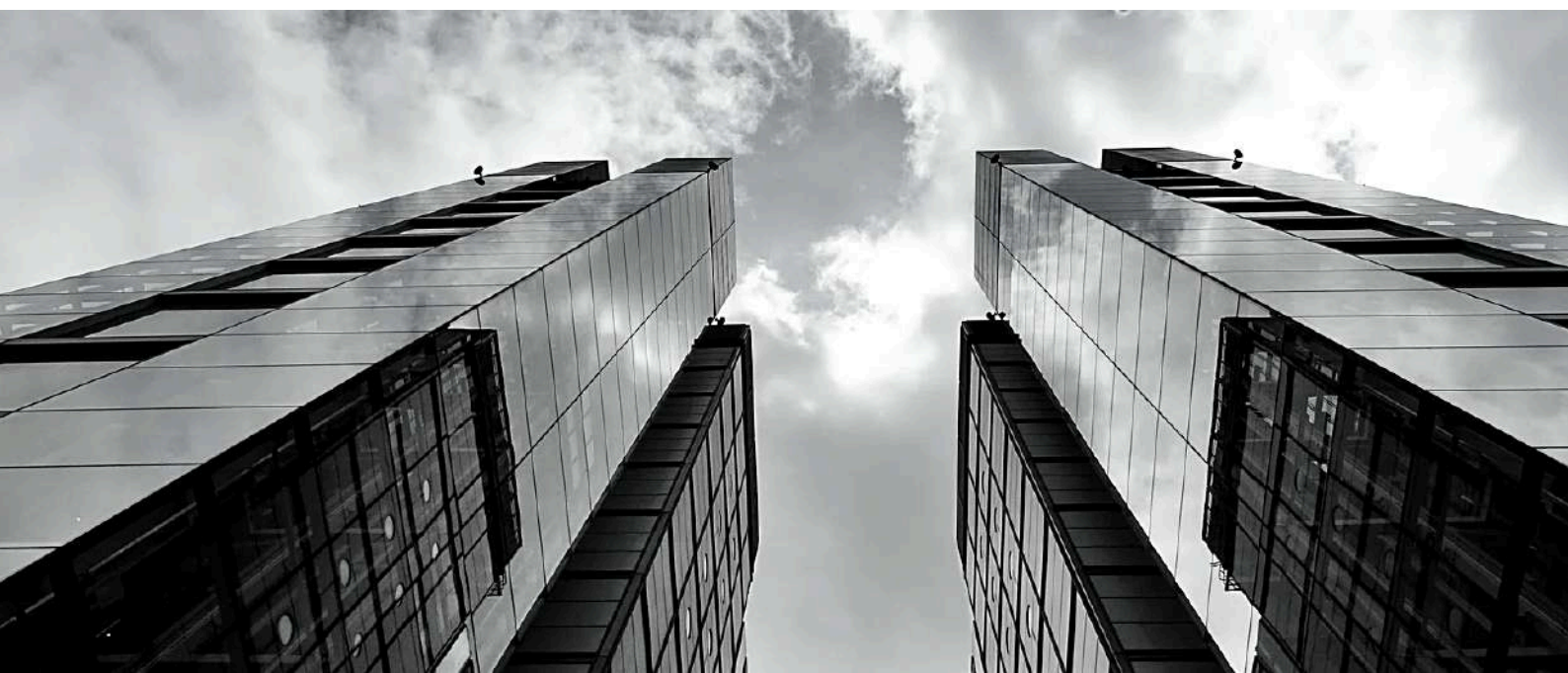
Non riteniamo opportuno formulare stime puntuali sull'evoluzione dell'S&P 500 nel corso del prossimo anno. L'attuale contesto macroeconomico e politico presenta un grado di **complessità** e di **discontinuità** tale da ridurre in modo significativo l'affidabilità delle previsioni direzionali di medio-lungo periodo. In particolare, il quadro politico statunitense sta introducendo elementi di instabilità strutturale che rendono il processo di formazione delle aspettative di mercato meno lineare e più soggetto a rapidi cambiamenti di regime.

L'esperienza degli ultimi anni ha dimostrato come le previsioni di mercato tendano a rivelarsi imprecise non solo nei livelli, ma soprattutto nelle traiettorie. Cambiamenti improvvisi nelle condizioni macroeconomiche, monetarie e settoriali hanno più volte evidenziato quanto scenari apparentemente solidi possano essere rapidamente messi in discussione dai fatti, spesso in modo non graduale e difficilmente anticipabile.

Il 2026 si configurerà come un anno in cui la gestione attiva assume un ruolo centrale.

Infatti, più che la ricerca di un target di mercato, riteniamo quindi determinante la capacità di adattamento, selezione e controllo del rischio. La selezione titoli sarà estremamente fondamentale. In un contesto come l'attuale, il valore non deriva dalla precisione delle previsioni, ma dalla qualità delle decisioni prese sotto incertezza. La nostra impostazione privilegia la gestione del rischio, la flessibilità operativa e la capacità di intervenire in modo tempestivo quando il mercato passa da una fase di equilibrio a una fase di stress

*a cura di Carlo De Luca
Head of Asset Management*



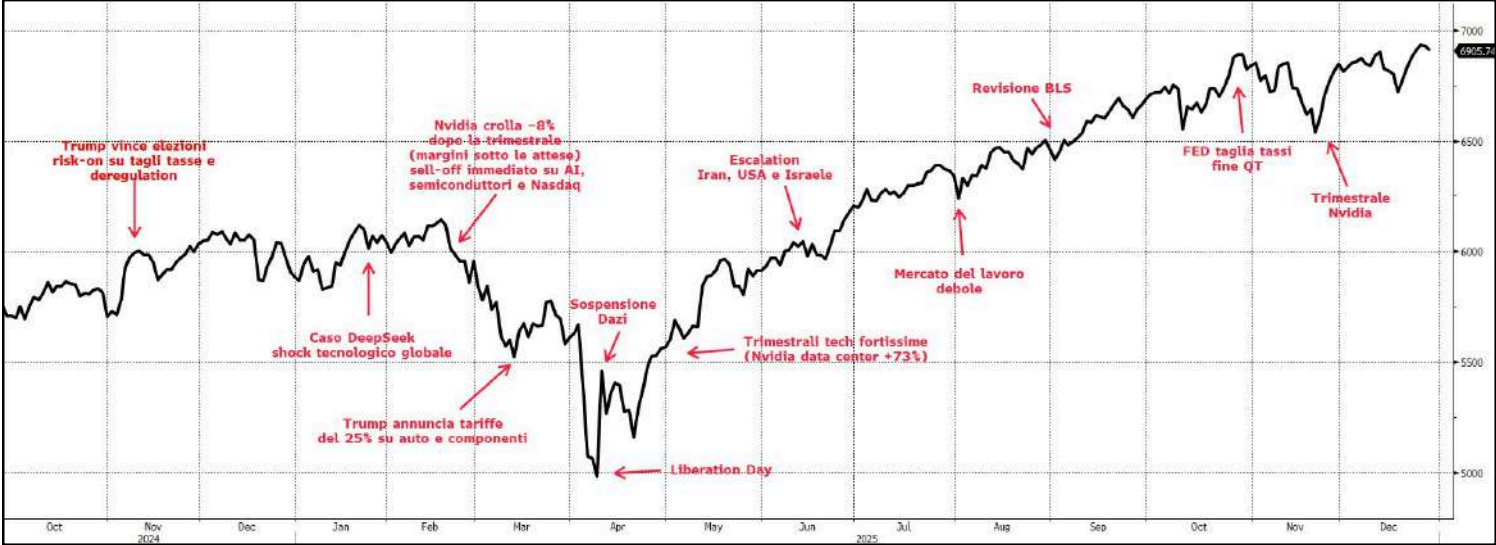
2025 Recap

Quando il consenso di mercato si è rivelato fuorviante

Per comprendere appieno la complessità del 2025 è necessario tornare alle aspettative degli analisti a fine 2024. All'indomani dell'elezione di Trump, il consenso di mercato appariva ampiamente allineato su due direttrici considerate quasi inevitabili:

- una crescente pressione sulle Big Tech statunitensi e
- una marcata rotazione verso le small cap.

Exhibit 1: S&P 500 Index: un anno complicato | Fonte: Bloomberg, Gamma Capital Markets

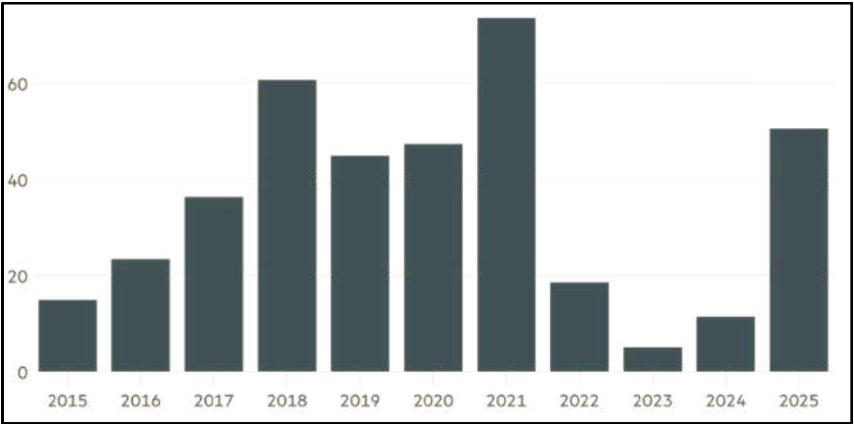


L'evoluzione dei mercati ha però smentito in modo netto questa lettura, restituendo uno scenario profondamente diverso. Infatti, le cosiddette **Magnifiche 7** hanno continuato a sovraperformare, dimostrando una resilienza superiore alle attese e mettendo in discussione una narrativa che, all'epoca, appariva largamente condivisa. Allo stesso tempo, il posizionamento degli investitori sulla Cina aveva raggiunto livelli estremamente compressi, infatti, risultava di fatto abbandonata dalla maggior parte degli operatori di mercato, più per ragioni di sentiment che per un deterioramento strutturale dei fondamentali.

A tal proposito, **Gamma Capital Markets** ha mantenuto un'esposizione azionaria selettiva sulla Cina, con un focus mirato sul comparto tecnologico, consapevoli delle difficoltà cicliche e della volatilità di breve periodo. Le fasi di ribasso degli indici cinesi sono state affrontate con un approccio graduale e paziente, coerente con una visione di medio termine e con una valutazione del rapporto rischio/rendimento favorevole su orizzonti più lunghi.

Da inizio anno, l'indice MSCI China ha registrato un rendimento intorno al 30% circa. A conferma del cambiamento nel sentiment, gli acquisti offshore di azioni cinesi secondo il *Financial Times* hanno raggiunto un massimo degli ultimi quattro anni, con flussi pari a 50,6 miliardi di dollari tra gennaio e ottobre, a fronte degli 11,4 miliardi registrati nell'intero 2024.

Exhibit 2: China Equity Flow (M \$bn) | Fonte: Financial Times

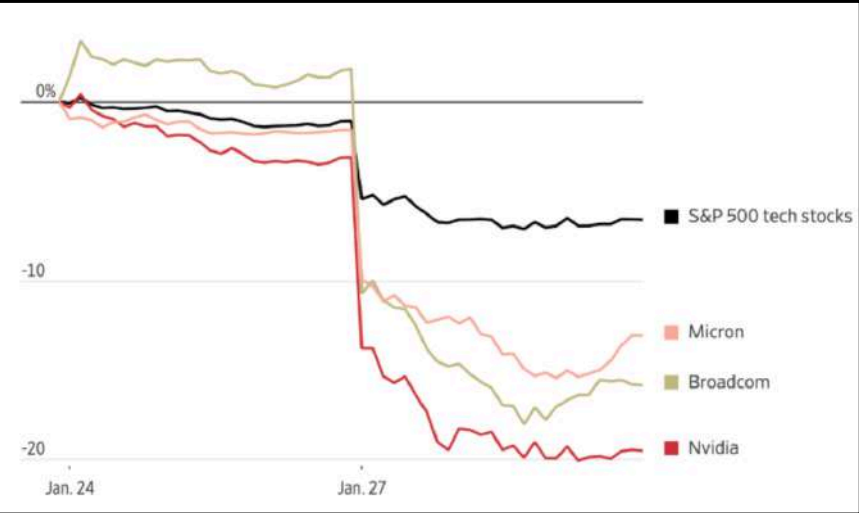


DeepSeek

La ridefinizione della narrativa sull'intelligenza artificiale

Il primo vero punto di criticità del 2025 è stato il **27 gennaio**, con l'emergere del caso **DeepSeek**. In poche ore, l'evento ha messo in discussione la narrativa dominante sull'intelligenza artificiale, innescando una reazione significativa sui mercati globali, mettendo sotto pressione l'intera filiera IA (dai data center ai produttori di hardware)

Exhibit 3: Ai-nstant Crash | Fonte: Wall Street Journal (as of 28 January 2025)



L'elemento di rottura è stato il lancio del **modello R1**, sviluppato da **DeepSeek** che prometteva prestazioni comparabili ai principali sistemi occidentali, ma ottenute con costi di addestramento inferiori. L'investimento in potenza di calcolo è stato pari a circa **5,6 milioni di dollari**, a fronte dei miliardi di dollari impegnati dai grandi operatori statunitensi. Questo ha sollevato interrogativi immediati sulla sostenibilità economica degli attuali piani di investimento lungo tutta la catena del valore dell'intelligenza artificiale.

Nel giro di poche settimane, **DeepSeek** è diventata il simbolo di un possibile cambio di paradigma: modelli open source, costi più contenuti e una dinamica competitiva che sta progressivamente spostando il baricentro dell'innovazione nell'intelligenza artificiale, con implicazioni rilevanti non solo tecnologiche, ma anche industriali, finanziarie e geopolitiche.

Dazi e volatilità

La gestione tattica di Gamma Capital Markets

Un'altra data chiave del 2025 è stata sicuramente il **2 aprile**, ribattezzato da Donald Trump "**Liberation Day**", che ha segnato l'avvio del nuovo regime tariffario statunitense. La reazione dei mercati è stata immediata e particolarmente violenta, con **gli indici azionari principali che hanno perso fino al 20%**. Tuttavia, lo shock finanziario iniziale ha rappresentato soltanto il primo segnale di un processo di aggiustamento economico più ampio e strutturale, destinato a protrarsi nel tempo e tutt'altro che concluso.

In questo contesto, una delle operazioni più rilevanti è stata la gestione tattica di una delle nostre strategie di punta, "**Best Brands Long Only**", che per mandato prevede un'**esposizione azionaria pari al 100%**. Alla luce dell'eccezionalità dello scenario, il Comitato Investimenti di **Gamma Capital Markets** ha deliberato una **deroga straordinaria**, consentendo di intervenire con tempestività e flessibilità. L'esposizione azionaria della strategia è stata così ridotta in modo progressivo **dal 100% al 40%**, fino a raggiungere il minimo nei giorni immediatamente successivi al Liberation Day, nel pieno della fase più acuta del sell-off globale.

Il **7 aprile**, in concomitanza con il raggiungimento dei minimi di mercato, siamo intervenuti con decisione, rialzando l'esposizione azionaria **dal 40% al 70% nell'arco di poche ore**, cogliendo appieno il successivo rimbalzo. Questa scelta ha consentito non solo di ridurre significativamente la volatilità complessiva della strategia, ma anche di **limitare il drawdown massimo al -8,28%**, a fronte di un **-18,52% dell'S&P 500 (EUR)**, permettendo al contempo di recuperare gran parte delle perdite subite.

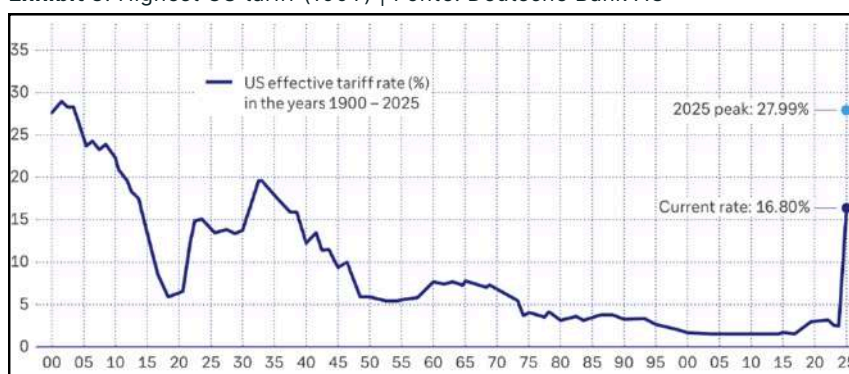
Exhibit 4: Gestione tattica durante Liberation Day | Fonte: TradingView, Gamma Capital Markets



Ad oggi gli effetti dei dazi sui prezzi al consumo restano parzialmente nascosti: l'aumento delle tariffe non si è ancora tradotto in rincari proporzionali perché imprese e distributori stanno assorbendo i costi grazie a scorte pre-dazi, spedizioni anticipate, esenzioni mirate, cambi di fornitori e compressione dei margini. Anche il dollaro più debole ha attenuato temporaneamente l'impatto.

Ma questa fase è transitoria, dato che le tariffe effettive sono salite rapidamente **da ~2% a ~17%**. Con l'esaurirsi delle misure straordinarie, diventerà sempre più difficile evitare il trasferimento dei costi sui consumatori finali.

Exhibit 5: Highest US tariff (100Y) | Fonte: Deutsche Bank AG



Nel frattempo, l'elevata incertezza politica e giuridica ha alimentato una marcata volatilità dei mercati. Il Financial Times ha coniato l'espressione **TACO trade** (*Trump Always Chickens Out*) per descrivere il copione ricorrente di annunci tariffari aggressivi seguiti da sospensioni, rinvii o accordi preliminari. Questa dinamica ha spesso contenuto le reazioni di medio-lungo periodo, rafforzando l'idea che i dazi fossero prevalentemente uno strumento negoziale. Tuttavia, il progressivo moltiplicarsi di dazi settoriali e di accordi "quadro" poco vincolanti ha chiarito che il nuovo regime tariffario è destinato a durare, riducendo l'efficacia del TACO trade come strategia di mercato.

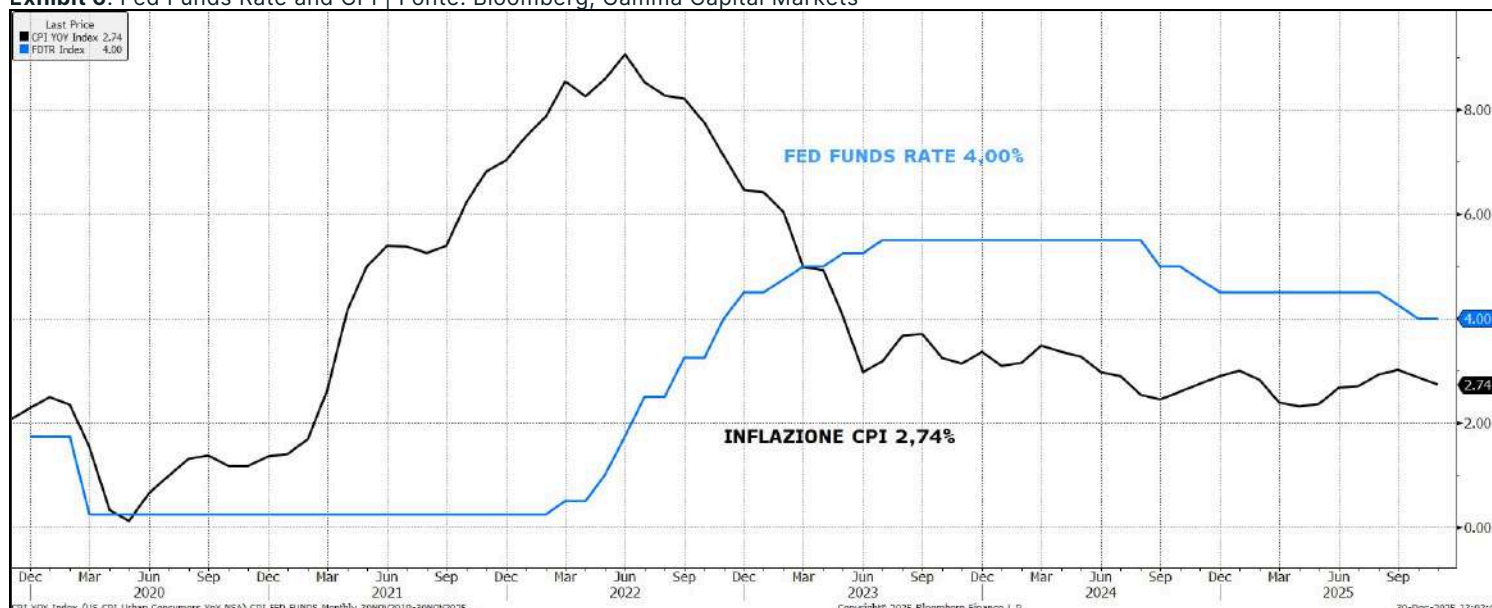
Inflazione e FED

Il principale rischio macro per il 2026

L'inflazione rappresenta uno dei principali fattori di rischio da monitorare nel 2026. Un'eventuale riaccelerazione delle pressioni inflazionistiche costringerebbe la **Federal Reserve** a rivedere il proprio orientamento, con la necessità di irrigidire nuovamente le condizioni monetarie attraverso ulteriori rialzi dei tassi e, se necessario, una riattivazione del **Quantitative Tightening (QT)**. In un contesto già caratterizzato da condizioni finanziarie meno accomodanti rispetto al passato, il margine di tolleranza della banca centrale risulta oggi più limitato.

Il punto critico risiede infatti nel contesto di partenza. L'economia statunitense non si trova più nella fase post-pandemica caratterizzata da tassi prossimi allo zero e abbondante liquidità. La Federal Reserve ha appena concluso un ciclo restrittivo significativo e si trova ancora in una fase di normalizzazione graduale della politica monetaria. In tale scenario, una nuova fiammata inflazionistica (**con l'inflazione attualmente intorno al 2,7% e tassi di riferimento già nell'area del 3,5%**) ridurrebbe ulteriormente la flessibilità della banca centrale, aumentando il rischio di interventi più incisivi e potenzialmente pro-ciclici.

Exhibit 6: Fed Funds Rate and CPI | Fonte: Bloomberg, Gamma Capital Markets



In uno scenario di questo tipo, i **Fed Funds** potrebbero essere spinti verso livelli significativamente più elevati, potenzialmente nell'ordine del **6-7%**, o persino superiori in ipotesi più estreme. Le implicazioni per i mercati finanziari sarebbero rilevanti: una marcata compressione dei multipli azionari, un aumento della volatilità e una maggiore selettività nella performance degli asset rischiosi. In un simile contesto, il quadro di investimento diventerebbe strutturalmente più complesso, richiedendo un approccio maggiormente orientato alla gestione del rischio, alla liquidità e alla selezione degli strumenti.

Intelligenza artificiale

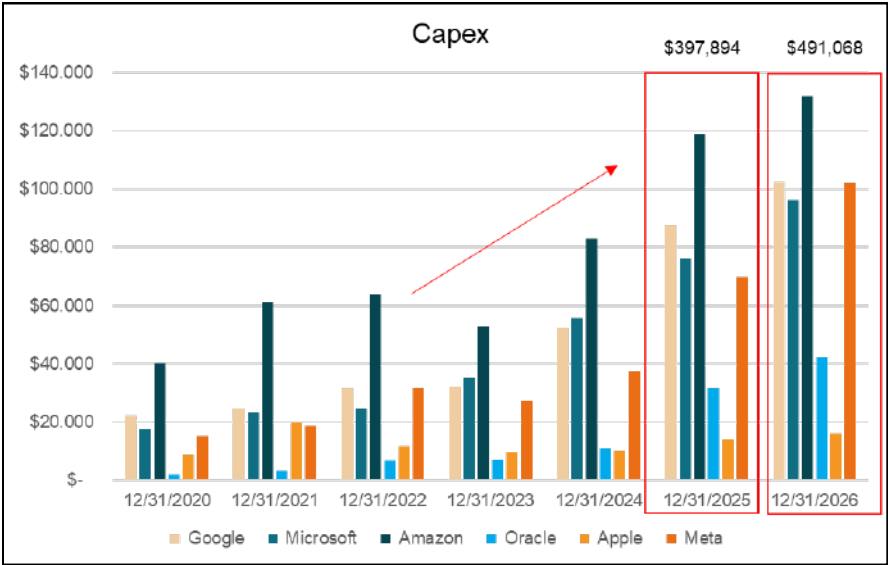
Tra accelerazione degli investimenti e sostenibilità economica

L'intelligenza artificiale è stato uno dei temi centrali del 2025, ma il dibattito si è progressivamente spostato dal piano tecnologico a quello economico-finanziario. Il caso *DeepSeek* ha dimostrato che è possibile ottenere innovazioni rilevanti con capitali significativamente inferiori ai modelli dominanti, mentre uno studio del MIT ha evidenziato come molte aziende faticheranno a trasformare i massicci investimenti in AI in ritorni economici concreti nel breve-medio periodo.

Il tema dell'AI va quindi inquadrato in termini eminentemente economici: il nodo centrale riguarda il rapporto tra **CAPEX, produttività e capacità di monetizzazione**. L'accelerazione degli investimenti non si traduce automaticamente in creazione di valore, soprattutto in assenza di modelli di business in grado di catturare in modo sostenibile i benefici della tecnologia.

In questo contesto, la dinamica degli investimenti in conto capitale rimane un elemento chiave. Nel 2025, la spesa globale in intelligenza artificiale è stimata intorno ai **400 miliardi di dollari**, con proiezioni di circa **500 miliardi per il 2026**. Anche considerando l'accelerazione degli investimenti da parte dei principali hyperscaler quotati, i livelli attuali restano tuttavia inferiori ai picchi osservati nei precedenti grandi cicli di investimento tecnologico.

Exhibit 7: Hyperscaler Capex | Fonte: Bloomberg, Gamma Capital Markets



La spesa in CAPEX legata all'AI ha raggiunto circa lo 0,8% del PIL, rispetto a livelli pari o superiori all'1,5% registrati in altri boom tecnologici degli ultimi 150 anni. Per allinearsi al picco del ciclo di investimento nelle telecomunicazioni di fine anni '90, la spesa complessiva degli hyperscaler dovrebbe avvicinarsi ai 700 miliardi di dollari entro il 2026, secondo Goldman Sachs.

Exhibit 8: Capex as % GDP | Fonte: Goldman Sachs

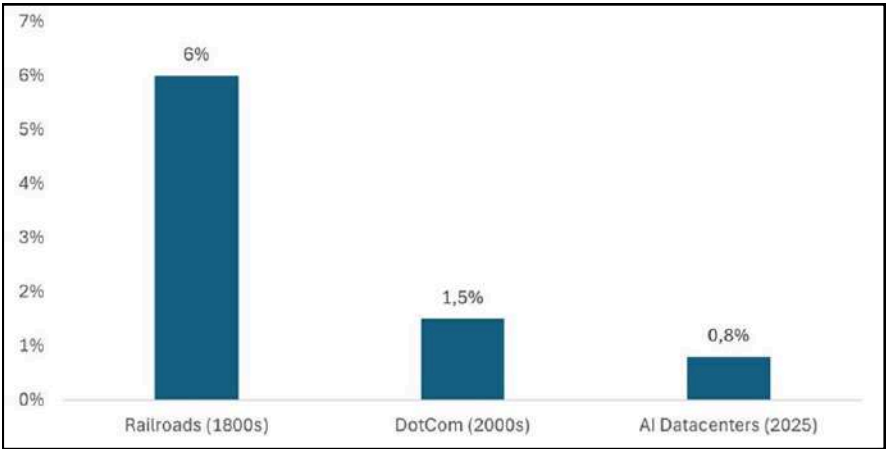
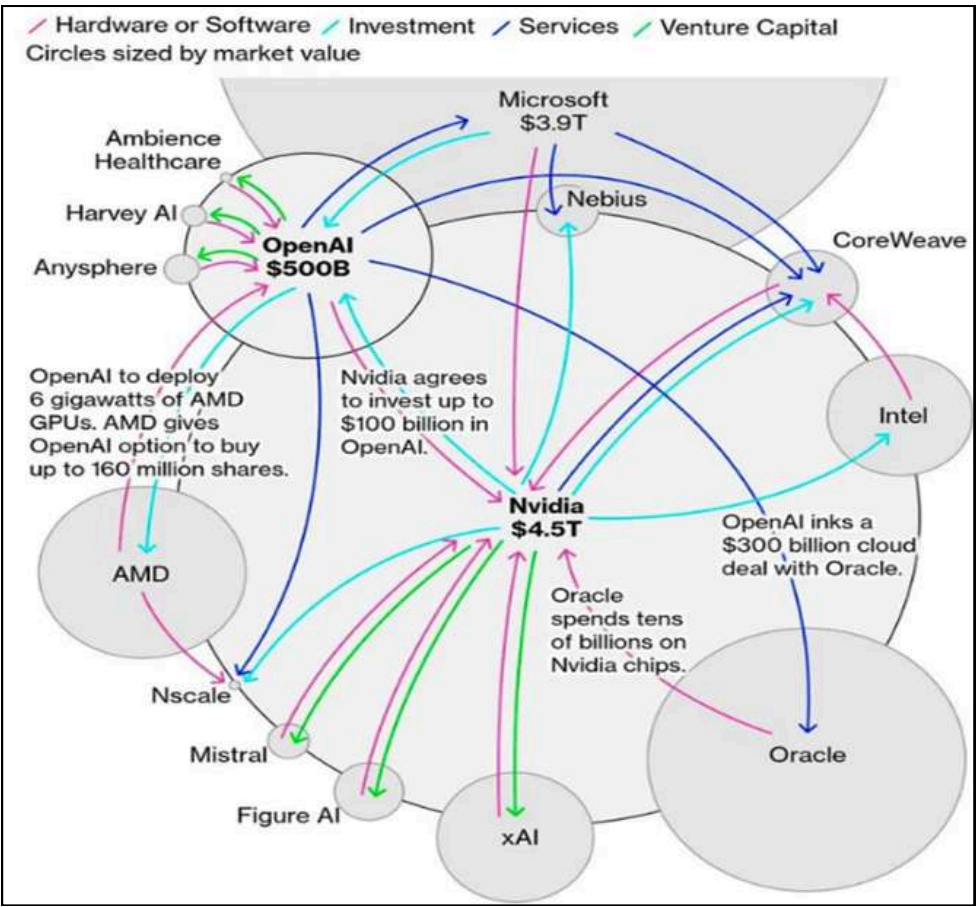


Exhibit 9: Financial vendor loop | Fonte: Bloomberg, Gamma Capital Markets

Accanto a questi elementi emerge un rischio di natura più finanziaria che tecnologica, ovvero quello relativo al **financial vendor loop**, in cui un numero ristretto di operatori finisce per sostenersi reciprocamente lungo la catena del valore. Investimenti incrociati e relazioni commerciali tra soggetti come **Nvidia, OpenAI e Oracle** possono amplificare la crescita nelle fasi espansive, ma tendono anche ad accentuare le vulnerabilità del sistema in caso di rallentamento di uno degli anelli della catena.



Alla luce di queste considerazioni, **non riteniamo che il settore dell'intelligenza artificiale si trovi oggi in una fase di bolla sistemica**. Osserviamo piuttosto rischi concentrati su singoli titoli (**bolle specifiche**), caratterizzati da valutazioni elevate e da una forte sensibilità alle aspettative di crescita e di monetizzazione, in un contesto in cui la selezione e la disciplina diventano elementi determinanti.

Focus AI: **“Bolla di tensione o di trasformazione?”**

*Credo sia utile distinguere tra cicli che si alimentano di **tensione** e cicli che si alimentano di **trasformazione**.*

I primi nascono da squilibri improvvisi tra domanda e offerta e da aspettative spinte dalla leva (come successo col Giappone o con la crisi sub-prime): quando si sgonfiano, il valore perso non torna. I secondi possono anche correggere, ma lasciano in eredità capacità operative e cambiamenti strutturali che continuano a produrre effetti nel tempo (bolla dot-com).

È decisivo anche il modo in cui questi cicli vengono finanziati.

Le fasi più distruttive sono state costruite sul debito, mentre quelle sostenute da capitale proprio tendono a riassorbirsi senza danneggiare le fondamenta dell'economia.

In questa chiave, anche se l'intelligenza artificiale fosse definita una “bolla”, la vedrei più come un ciclo di trasformazione: data center, software e infrastrutture resterebbero utilizzabili anche dopo un eventuale ridimensionamento, e la solidità finanziaria degli attori coinvolti riduce il rischio sistemico.

a cura di
Alessio Garzone
Portfolio Manager

Il fattore valutario

Dollaro debole e implicazioni per l'investitore europeo

A rendere ulteriormente complesso il quadro per gli investitori europei ha contribuito la marcata svalutazione del dollaro statunitense. **Il cambio euro/dollaro ha registrato un apprezzamento di circa il 15%** e, allo stato attuale, non emergono elementi sufficienti a indicare un'inversione strutturale di questo trend. La BCE appare infatti prossima alla conclusione del proprio ciclo di riduzione dei tassi, mentre la FED mantiene ancora margini di manovra in senso accomodante. Questa asimmetria di politica monetaria continua a esercitare pressione sul dollaro, incidendo in modo diretto sulla performance, in valuta locale, degli investimenti denominati in dollari per un investitore europeo.

Exhibit 10: S&P 500 EUR vs USD | Fonte: Bloomberg. Gamma Capital Markets



In un contesto di questo tipo, il rischio valutario torna a essere una componente rilevante del profilo di rendimento complessivo, e non un fattore residuale.

Nonostante il quadro sfidante, **le nostre gestioni hanno mostrato una buona capacità di tenuta**, confermando l'efficacia di un approccio basato sulla selezione degli asset, sulla diversificazione delle fonti di rendimento e sulla gestione attiva dell'esposizione valutaria, piuttosto che sulla semplice esposizione direzionale ai mercati azionari sottostanti.

Oro

Performance, protezione e sovranità finanziaria

In questo scenario, uno dei migliori asset del 2025 è stato l'oro. Il metallo prezioso ha aggiornato i massimi storici, più volte durante l'anno, segnando la migliore performance annuale dal 1979. Il movimento è stato sostenuto da acquisti record da parte delle banche centrali, dall'elevato grado di incertezza geopolitica e da un contesto di progressivo indebolimento del dollaro statunitense.

Al di là della dinamica ciclica, il ruolo dell'oro assume una valenza strutturale. Si tratta di un asset **non politicizzabile**, che non può essere creato, congelato o sanzionato. Proprio per queste caratteristiche, un numero crescente di Paesi (con la **Cina** in prima linea) sta incrementando le proprie riserve auree, riconoscendone la funzione di diversificazione strategica e di tutela della sovranità finanziaria in un contesto di crescente frammentazione geopolitica.

In tale quadro, la nostra strategia prevede da diversi anni ormai l'utilizzo dell'oro (coperto dal cambio) attraverso **operazioni di trading mirate**. L'esposizione in portafoglio è stata mantenuta in un intervallo compreso tra il **3% e il 10%**, consentendo di combinare una funzione difensiva con opportunità tattiche. Le operazioni realizzate hanno generato un **profitto medio per trade pari al 16,57%**, confermando il ruolo dell'oro come strumento sia di protezione sia di gestione attiva.

Exhibit 11: Sovereign Debt Ownership | Fonte: Bloomberg. Gamma Capital Markets



Focus Commodity: "L'oro come assicurazione contro il rischio geopolitico"

Valutiamo l'oro come l'asset strategico prioritario da monitorare anche nel 2026.

L'ingente accumulo di riserve auree da parte della Cina non risponde a una semplice logica di diversificazione finanziaria o di protezione contro l'inflazione. Si tratta, in realtà, di una manovra dal profondo valore strategico. In un'era in cui l'egemonia del dollaro viene trasformata in un'arma di pressione geopolitica, l'oro rappresenta la risposta strutturale del Dragone. È un bene tangibile, esente da rischi di controparte e, soprattutto, svincolato dalle decisioni unilaterali del Tesoro statunitense. Mentre le catene di approvvigionamento si riallineano e il contesto internazionale si fa più frammentato, la scelta di Pechino emerge non come una reazione impulsiva, ma come una strategia razionale e lungimirante. Questa dinamica suggerisce che il metallo giallo non sia una moda ciclica, ma un tassello strutturale di un processo più ampio di ridefinizione degli equilibri monetari e finanziari globali.

a cura di

Giuliana Taccogna

Analyst

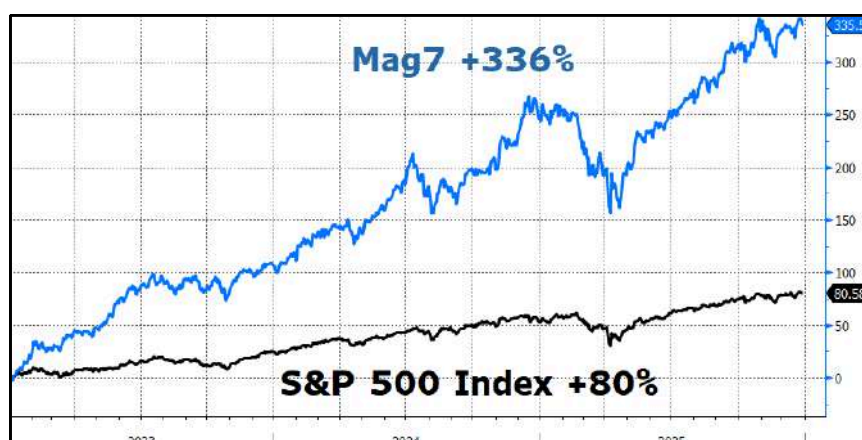
Market Depth

Un mercato meno ampio di quanto sembri

Uno dei temi più rilevanti emersi negli ultimi mesi riguarda la **market depth**, ovvero l'ampiezza reale della partecipazione al rialzo dei mercati azionari. A fronte di una performance complessivamente solida, la leadership del movimento risulta fortemente concentrata. Dal 2023, l'S&P 500 ha registrato un apprezzamento di circa **80%**, contro poco più del **35%** della versione *equal-weight* dell'indice. Le **Magnificent 7** rappresentano oggi oltre un terzo della capitalizzazione complessiva, evidenziando come una quota significativa dei rendimenti sia stata generata da un numero molto ristretto di titoli.

Questa configurazione solleva interrogativi sulla **sostenibilità del rally** nel medio termine. Non riteniamo scontato che i titoli finora dominanti continuino a svolgere lo stesso ruolo anche nei prossimi anni. Al contrario, il 2026 potrebbe essere caratterizzato da una maggiore ampiezza di mercato e da una **rotazione settoriale** verso segmenti rimasti indietro, con valutazioni più contenute e profili maggiormente orientati al value.

Exhibit 12: S&P500 vs Mag7 | Fonte: Bloomberg. Gamma Capital Markets



Come dicevamo all'inizio, l'attenzione degli investitori tenderà a spostarsi dalle narrative ai fondamentali economico-finanziari: solidità dei bilanci, generazione di cassa e sostenibilità degli utili. Questo cambiamento di regime riduce l'efficacia degli approcci puramente passivi e rende la selezione dei titoli un fattore sempre più centrale.

Focus Tematico: "Infrastrutture come asset strategico"

A fronte di un contesto caratterizzato da instabilità macro economica, ritengo che il settore delle infrastrutture possa rappresentare una componente strategica di portafoglio nel 2026.

Non più solo "mattoni" ma una realtà in evoluzione, sostenuta da trend strutturali di lungo periodo: transizione energetica, modernizzazione delle reti logistiche e digitali, accelerazione della spesa pubblica. Driver che garantiscono flussi di cassa stabili e contribuiscono alla diversificazione di portafoglio, grazie ad una minore sensibilità alle fasi del ciclo macro-economico. La diffusione dell'intelligenza artificiale non solo sta alimentando nuove applicazioni software, ma sta riconfigurando totalmente le esigenze infrastrutturali del sistema economico. In particolare il fabbisogno energetico, la densità di calcolo e la domanda di continuità operativa stanno creando un contesto in cui la capacità installata (hardware, elettrificazione, raffreddamento) diventa un vantaggio competitivo a monte della catena del valore. In un mondo dominato dal digitale, cresce il valore di ciò che è fisico. L'infrastruttura non è più lo sfondo, ma sta diventando la nuova leva su cui costruire la competitività.

a cura di

Fabiana Maria Fraticelli

Analyst

Outlook 2026

5 key points

1**Utili societari**

Tra il primo e il secondo trimestre dell'anno, la stagione delle trimestrali rappresenterà un vero stress test per multipli oggi su livelli storicamente elevati. Risultati solidi e guidance credibili potrebbero giustificare le valutazioni correnti; al contrario, delusioni o segnali di rallentamento rischiano di innescare aggiustamenti tecnici e una fisiologica normalizzazione dei multipli.

2**Politica monetaria**

L'orientamento attuale appare maggiormente focalizzato sulla stabilità finanziaria e sul corretto funzionamento dei mercati monetari, piuttosto che sul sostegno diretto alla crescita o ai multipli azionari. Questo riduce la capacità della politica monetaria di fungere da supporto strutturale agli asset rischiosi.

3**Contesto macroeconomico e inflazione**

Un'eventuale riaccelerazione dell'inflazione costringerebbe le banche centrali a mantenere condizioni monetarie restrittive più a lungo del previsto, con un impatto negativo soprattutto sui segmenti di mercato più sensibili alla duration e ai tassi reali.

4**Fragilità sistemica**

La presenza di pochi grandi operatori, un'elevata omogeneità settoriale e meccanismi di finanziamento incrociato aumentano il rischio di effetti domino. In questo contesto, anche shock apparentemente circoscritti possono propagarsi rapidamente, influenzando liquidità e sentiment in modo non lineare.

5**Credito**

L'aumento delle emissioni obbligazionarie corporate appare gestibile finché resta concentrato nell'universo investment grade. Il principale punto di attenzione è invece il credito privato, meno trasparente e difficilmente tracciabile.



Outlook 2026

Disciplina, liquidità e selezione nel 2026

Accanto ai driver precedentemente analizzati, riteniamo opportuno evidenziare alcuni fattori di supporto che continuano a fornire una base costruttiva allo scenario di mercato.

Crescita Economica

Il ritmo di espansione sta rallentando, ma rimane complessivamente positivo. Dopo la fase eccezionale post-Covid, l'economia globale si sta adattando a una **“nuova normalità”** caratterizzata da tassi di crescita contenuti ma più sostenibili. In questo contesto, gli Stati Uniti continuano a distinguersi per una resilienza superiore rispetto ad altre aree geografiche. Gli utili aziendali, in particolare delle società con fondamentali solidi e modelli di business difendibili, hanno mostrato una capacità di tenuta superiore alle attese, nonostante tassi di interesse più elevati e condizioni finanziarie meno accomodanti.

1

Liquidità

L'era del quantitative easing aggressivo può considerarsi conclusa, ma la politica monetaria non è diventata restrittiva in senso assoluto. La Federal Reserve sta operando in modo più tecnico e indiretto, con l'obiettivo prioritario di preservare la stabilità del sistema finanziario. Il tema centrale diventa quindi comprendere se, e in quale misura, questa liquidità potrà tradursi in un sostegno all'economia reale, in particolare attraverso il canale del credito.

2

Intelligenza Artificiale

Anche ipotizzando una normalizzazione del ritmo di crescita degli investimenti rispetto ai livelli eccezionali degli ultimi anni, l'AI rimane un potente motore strutturale di spesa, produttività e vantaggio competitivo. Tali investimenti sono sostenuti da aziende con bilanci solidi, flussi di cassa elevati e un'ampia capacità di autofinanziamento. Inoltre, la tecnologia (e l'intelligenza artificiale in particolare) continua a rappresentare un importante fattore deflattivo, grazie all'automazione dei processi e alla riduzione dei costi operativi, un aspetto rilevante in un contesto di inflazione ancora prossima al 3%.

3

Conclusioni

Nel complesso, il 2026 si profila come un anno **complesso, caratterizzato verosimilmente da fasi di elevata volatilità**. Tuttavia, riteniamo che rimanere completamente fuori dal mercato rappresenti un rischio altrettanto significativo. In questo scenario, diventa fondamentale mantenere **riserve di liquidità** da impiegare in modo graduale nei momenti di maggiore incertezza.

Le occasioni non mancheranno. È anzi probabile che emergano con una certa frequenza, in particolare in corrispondenza delle conference call legate alle **trimestrali** delle principali società tecnologiche, che nel 2026 costituiranno un banco di prova non solo per il settore, ma per l'intero mercato azionario.

Le recenti dinamiche osservate in casi come Nvidia e Oracle (dove anche risultati solidi hanno innescato fasi di forte volatilità e prese di profitto) offrono un'anticipazione di ciò che potremmo continuare a osservare nel corso dell'anno.

In questo contesto, il 2026 non premierà l'anticipazione dei movimenti di mercato, ma la **capacità di gestire il rischio**, preservare **flessibilità** e intervenire con **disciplina** quando le valutazioni torneranno a offrire un margine di sicurezza.



Phone Number

+39 02 99 99 00 20



Email Address

info@gammamarkets.it



Website

www.gammamarkets.com



Telegram

About Markets

https://t.me/About_Markets

QR Code



Our Team



GAMMA
Capital Markets



Carlo De Luca

Head of Asset Management
carlo.deluca@gammamarkets.it



Alessio Garzone

Portfolio Manager
alessio.garzone@gammamarkets.it



Giuliana Taccogna

Analyst
giuliana.taccogna@gammamarkets.it



Fabiana Fraticelli

Analyst
fabiana.fraticelli@gammamarkets.it

DISCLAIMER

Il presente documento è stato redatto esclusivamente a scopo informativo e destinato unicamente al destinatario. Le informazioni contenute non costituiscono un invito, un'offerta o una raccomandazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari, a effettuare transazioni o a concludere operazioni di qualsiasi natura. In particolare, non rappresenta un'offerta o una sollecitazione in giurisdizioni dove tale attività sia illegale, o dove la persona che propone l'offerta o la sollecitazione non sia qualificata a farlo, o dove il destinatario non possa legalmente ricevere tale offerta o sollecitazione.

Le informazioni contenute in questo documento provengono da fonti ritenute affidabili, ma non viene fornita alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza, completezza o affidabilità. Nonostante l'impegno per garantire l'esattezza dei dati riportati, non si esclude la possibilità di errori nella trasmissione o nella rappresentazione delle cifre. Nessuna responsabilità può essere assunta per eventuali perdite derivanti dall'uso delle informazioni contenute in questo documento.

Gamma Capital Markets Ltd – Succursale Italiana è un gestore di FIA UE (GEFIA UE) iscritta nella sezione dedicata dell'albo tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 35 del TUF (Aut. N. 23684). È autorizzata alla gestione di portafogli, alla consulenza in materia di investimenti, alla ricezione e trasmissione ordini e alla commercializzazione di OICR.

Gamma Capital Markets Ltd è una società di gestione di investimenti costituita nel 2010 e regolamentata dalla Malta Financial Services Authority (MFSA) con Licenza N° IS/51103 (Cat. 2).