

Market News

Consultinvest Asset Management SGR

Outlook

Inflazione, tassi e intelligenza artificiale: uno scenario che richiede maggiore prudenza

Le tensioni geopolitiche stanno alimentando uno shock dell'offerta di materie prime energetiche e agricole, con effetti sui prezzi e sull'inflazione. Questo scenario rende più difficile il ritorno alla stabilità e potrebbe prolungare una fase di tassi di interesse elevati.

Nella nostra lettura, le banche centrali dovranno mantenere un orientamento restrittivo per ricondurre l'inflazione verso gli obiettivi. Non escludiamo quindi ulteriori rialzi dei tassi di riferimento entro la fine dell'anno negli Stati Uniti, nell'Area Euro e in Giappone.

Il protrarsi della restrizione monetaria rischia, nel tempo, di indebolire la domanda e rallentare la crescita economica. A questo si aggiunge l'elevato fabbisogno di finanziamento dei Paesi sviluppati, chiamati a sostenere ampi deficit pubblici. La maggiore richiesta di capitali contribuisce a mantenere elevato il costo del finanziamento, rendendo più selettive le decisioni di investimento.

In questo contesto, la sostenibilità economica dei progetti assume un peso crescente, soprattutto per quelli che richiedono ingenti risorse, come nel caso dell'intelligenza artificiale.

Intelligenza artificiale: cresce l'attenzione alla sostenibilità degli investimenti

Nell'ecosistema dell'IA iniziano a emergere interrogativi che si riflettono anche sui mercati azionari maggiormente sostenuti dalla sua espansione, a partire da quello statunitense.

Il punto centrale riguarda la capacità dei ricavi futuri di remunerare gli investimenti e sostenere il debito contratto per finanziarli. In presenza di tassi sensibilmente più elevati rispetto al recente passato, tempi di ritorno incerti e un ampio ricorso alla leva finanziaria possono rappresentare elementi di vulnerabilità. Alle valutazioni economiche si affiancano ostacoli politici e sociali. Negli Stati Uniti, leader nello sviluppo di questa tecnologia, la costruzione di nuovi data center incontra resistenze crescenti.

Anche le preoccupazioni per la sicurezza digitale contribuiscono a rendere più complesso il quadro per le imprese.

Questi fattori potrebbero mettere alla prova la capacità del settore tecnologico di mantenere gli elevati ritmi di crescita registrati finora. Un eventuale rallentamento avrebbe conseguenze sia sui mercati finanziari sia sull'economia, alla cui espansione il comparto ha contribuito negli ultimi mesi.

Politica e conti pubblici: due variabili decisive

Le elezioni statunitensi del 3 novembre rappresentano un passaggio importante per gli indirizzi politici ed economici dei prossimi due anni. La composizione del Congresso potrà influenzare le decisioni sul bilancio federale, sulla gestione del debito e sullo sviluppo dell'intelligenza artificiale.

Un eventuale rafforzamento dei Democratici, nello scenario di un calo dei consensi del Presidente, potrebbe modificare gli equilibri parlamentari e rendere più incerto il percorso di alcune iniziative economiche.

Parallelamente, il livello dei tassi continua a pesare sul costo di finanziamento dei debiti pubblici, aumentati sensibilmente negli ultimi anni. Per alcuni Paesi strategicamente importanti per i Mercati Finanziari, tra cui Francia ma anche gli Stati Uniti, la stabilizzazione dei conti potrebbe richiedere interventi fiscali più restrittivi, la cui attuazione resta politicamente complessa.

Implicazioni per i mercati

Azionario: maggiore selettività e diversificazione
Rendimenti obbligazionari più elevati e condizioni monetarie restrittive possono ridurre lo slancio dei mercati azionari e del credito societario, favorendo un aumento della volatilità.

Il rischio è particolarmente rilevante nei mercati con valutazioni elevate, come quello statunitense, fortemente legato alle prospettive delle società dell'ecosistema dell'IA. Anche in presenza di attese reddituali favorevoli, una parte significativa della crescita futura degli utili appare già incorporata nei prezzi. Un peggioramento dello scenario economico e finanziario renderebbe più difficile soddisfare tali aspettative.

Un ulteriore elemento di attenzione riguarda le materie prime: il persistere delle difficoltà sul fronte dell'offerta potrebbe spingere i prezzi su livelli tali da frenare consumi e domanda, con conseguenze negative sulla crescita.

Riteniamo quindi opportuno **aumentare la prudenza nell'esposizione al rischio**, valutando una riduzione tattica delle posizioni azionarie, soprattutto nei segmenti che hanno registrato i maggiori rialzi e presentano le valutazioni più elevate.

A questa scelta può affiancarsi una **maggiore diversificazione geografica**, orientata verso mercati con valutazioni relativamente più contenute rispetto agli Stati Uniti. Europa, Giappone e alcuni Paesi emergenti possono offrire opportunità da valutare in modo selettivo.

Tra questi, il Brasile può beneficiare della propria esposizione alle materie prime, pur restando sensibile all'evoluzione del quadro politico. La Cina presenta invece dinamiche specifiche, caratterizzate da un forte intervento governativo nell'economia e da misure di sostegno al mercato azionario domestico.

Obbligazionario: rendimenti interessanti, con attenzione alle scadenze
Una minore esposizione azionaria può lasciare progressivamente più spazio alla componente obbligazionaria, anche in previsione di un possibile rallentamento del ciclo economico.

I rendimenti nominali e reali rendono l'obbligazionario più interessante rispetto al recente passato. Rimane tuttavia necessaria una selezione attenta degli emittenti e delle scadenze.

Le fragilità fiscali di alcuni Paesi – strategici per i Mercati Finanziari - suggeriscono prudenza sui titoli a più lunga scadenza, maggiormente esposti a un aumento dei rendimenti richiesti dagli investitori per compensare l'incertezza sui conti pubblici. L'interesse per questa classe di investimento si accompagna quindi a una **gestione prudente della duration**.

Valute: attenzione alle prospettive del dollaro
Le difficoltà nella gestione della politica monetaria e fiscale statunitense, insieme agli squilibri di bilancio e alle tensioni geopolitiche, potrebbero ridurre progressivamente l'attrattività internazionale del dollaro. A queste dinamiche si aggiungono gli interventi di sostegno allo yen, che potrebbero influenzare gli equilibri valutari.

L'orientamento di portafoglio

Lo scenario richiede un approccio prudente e selettivo: **contenere l'esposizione ai segmenti azionari più costosi, ampliare la diversificazione geografica e valutare un progressivo incremento della componente obbligazionaria, mantenendo sotto controllo la duration**.
La sostenibilità degli utili, la solidità finanziaria degli emittenti e valutazioni ragionevoli restano i principali criteri per orientare le scelte.

Maurizio Vitolo
Fondatore e A.D. Consultinvest
Analista e gestore
Consultinvest Asset Management SGR SpA
Modena – Piazza Grande, 33
Milano – Via Mercato, 3



Il mercato dei fondi sostenibili: un settore in evoluzione

Il più recente rapporto trimestrale di Morningstar, relativo al terzo trimestre 2026, offre un quadro dettagliato del mercato dei fondi sostenibili. Emerge un settore sempre più concentrato in Europa, caratterizzato dalla crescita delle strategie passive e da una progressiva razionalizzazione dell'offerta.

L'Europa guida la raccolta e il patrimonio
Nel terzo trimestre 2026, i fondi sostenibili hanno registrato **afflussi netti globali per 6,5 miliardi di dollari**. L'Europa ha raccolto 9,4 miliardi, mentre gli Stati Uniti hanno segnato deflussi per 2,8 miliardi. Sul mercato statunitense si è così interrotta la ripresa del secondo trimestre, quando la raccolta era tornata positiva dopo tre anni consecutivi di deflussi.

Il patrimonio globale ha raggiunto **3.790 miliardi di dollari**, di cui 3.190 miliardi riconducibili a fondi domiciliati in Europa: circa l'85% del totale.

Questi numeri confermano la centralità del mercato europeo negli investimenti sostenibili. Negli Stati Uniti, invece, il tema resta fortemente divisivo e al centro del confronto politico.

Meno nuovi fondi, maggiore selezione
Il lancio di nuovi prodotti ha toccato il minimo degli ultimi tre anni: poco più di venti fondi a livello globale, di cui appena tre in Europa. Nello stesso trimestre, sul mercato europeo sono stati chiusi o incorporati in altri prodotti 63 fondi.

Il rallentamento segnala una fase di maturazione del settore. Dopo anni di rapida espansione, durante i quali le società di gestione hanno ampliato le proprie gamme per rispondere alla crescente domanda, l'attenzione si concentra ora sulla qualità e sulla riconoscibilità delle strategie.

La maggiore consapevolezza degli investitori e il più attento presidio delle autorità di vigilanza hanno rafforzato l'impegno sul fronte del **contrasto al greenwashing**, favorendo una razionalizzazione dell'offerta.

A questo si aggiunge l'attesa per la revisione della normativa europea sull'informativa di sostenibilità nei servizi finanziari, la SFDR. La definizione del nuovo quadro, comunemente indicato come "SFDR 2.0", orienterà le prossime scelte delle società di gestione.

Cresce il peso delle strategie passive
Un altro elemento significativo riguarda le modalità di gestione: nel 2026, sia in Europa sia negli Stati Uniti, **solo le strategie passive hanno registrato una raccolta netta positiva**, mentre quelle attive hanno subito deflussi.

I fondi passivi rappresentano il 35% del patrimonio sostenibile domiciliato in Europa. Negli Stati Uniti, al termine del terzo trimestre, il loro patrimonio ha superato quello dei fondi attivi.

La raccolta privilegia l'obbligazionario
Sul piano delle classi di investimento, gli afflussi si sono concentrati soprattutto sui fondi obbligazionari. Più contenuta la raccolta degli azionari, che nel terzo trimestre hanno registrato deflussi.
Nonostante questa dinamica, i fondi azionari rappresentano ancora circa **due terzi del patrimonio sostenibile domiciliato in Europa**, mentre gli obbligazionari incidono per il 22%.

I principali operatori
BlackRock, Amundi e UBS occupano le prime tre posizioni per patrimonio gestito in fondi sostenibili domiciliati in Europa. Per tutti e tre gli operatori, le masse delle strategie passive superano quelle delle attive, a conferma del successo degli ETF sostenibili sul mercato europeo.
Tra le prime dieci società figurano tuttavia anche realtà con una forte specializzazione nella gestione attiva e un'attenzione consolidata alla sostenibilità, come Swisscanto, Nordea e Natixis.

Le prospettive del settore
Dopo l'espansione iniziale, il mercato dei fondi sostenibili attraversa dunque una fase di consolidamento. La revisione della SFDR rappresenta uno dei principali fattori destinati a influenzarne l'evoluzione: la definizione del nuovo quadro potrebbe favorire un ulteriore aggiornamento delle strategie e una maggiore chiarezza dell'offerta.

Anche per l'investitore privato si apre una fase di scelta più consapevole. La crescente articolazione delle proposte — dalla transizione alla riduzione delle emissioni, fino agli investimenti a impatto — può aiutare a individuare soluzioni coerenti con i propri valori, gli obiettivi finanziari e il personale approccio alla sostenibilità.

Gabriele Montalbetti, CFA
Portfolio Manager
Consultinvest Asset Management SGR SpA
Ufficio Studi
Milano – Via Mercato, 3



AVVERTENZE: MARKET NEWS, è una newsletter a cura di Consultinvest A.M. S.G.R. S.p.A., non esprime alcuna indicazione e/o raccomandazione di prodotti o servizi; pertanto, non costituisce in nessun caso un'offerta di vendita o di raccomandazione di prodotti o servizi finanziari d'investimento, ivi inclusa la Consulenza. L'offerta di prodotti e servizi d'investimento è soggetta alla normativa, pro-tempore vigente, che contempla la conoscenza preventiva dei prospetti informativi, altre documentazioni, nonché proposte adeguate al singolo investitore previste esplicitamente ed espressamente nella contrattualistica di settore. MARKET NEWS presenta soltanto dei punti di vista relativi al mercato finanziario. Le informazioni riportate su MARKET NEWS non rappresentano, né possono essere interpretate, come un'offerta o un invito all'acquisto o alla vendita di quote di Fondi Comuni di Investimento, Sicav, ETF o di altri prodotti finanziari eventualmente citati. La pubblicazione è destinata esclusivamente ad avere una finalità informativa. Prima di sottoscrivere un servizio finanziario è indispensabile leggere il prospetto informativo.