

BPLaj FOCUS MERCATI

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

N.1/2026

GENNAIO 2026

Il ciclo economico internazionale ha mostrato un andamento positivo, nonostante le incertezze legate agli sviluppi del contesto geopolitico mondiale, decisamente movimentato. Le previsioni dei maggiori organismi internazionali (FMI – Banca Mondiale e OCSE) circa la crescita del Pil mondiale per l'anno 2026 indicano, invece, una moderazione del ritmo, in rallentamento rispetto al 2025, con stime che si attestano tra +2,6% e 3,1%. Per quanto riguarda l'inflazione, le attese a livello globale indicano un leggero calo al 3,8%/3,9%, con dinamiche diverse tra Eurozona e USA, mentre le politiche monetarie di FED e BCE potrebbero continuare a divergere nel corso dell'anno. I rischi potenziali per l'economia internazionale riguardano principalmente gli sviluppi della situazione geopolitica, che appare particolarmente articolata ed ulteriormente complicata dalle tensioni tra gli USA e la Danimarca per il controllo della Groenlandia e dalla conseguente minaccia di imposizione di dazi aggiuntivi per i paesi che supportano la posizione danese.

Come rilevato anche dalla Banca Centrale Europea nell'aggiornamento di dicembre 2025 delle proprie proiezioni macroeconomiche, "L'economia dell'area dell'euro dimostra capacità di tenuta malgrado il difficile contesto internazionale" e le proiezioni aggiornate mostrano revisioni migliorative per i prossimi due anni, giustificate da una maggiore forza della domanda interna. Risultano invece poco variate le stime di inflazione (rivista al rialzo per il 2026 ed al ribasso per il 2027), con l'obiettivo al 2% che dovrebbe essere raggiunto nel 2028.

Il PIL dell'Eurozona dovrebbe infatti aumentare, in termini reali, dello 1,2% nel 2026 e del 1,4% nei due anni successivi, mentre l'inflazione, sia nella rilevazione generale che in quella al netto del cibo e dell'energia, dovrebbe registrare crescite attorno al 2% su base annua nel corso del prossimo triennio.

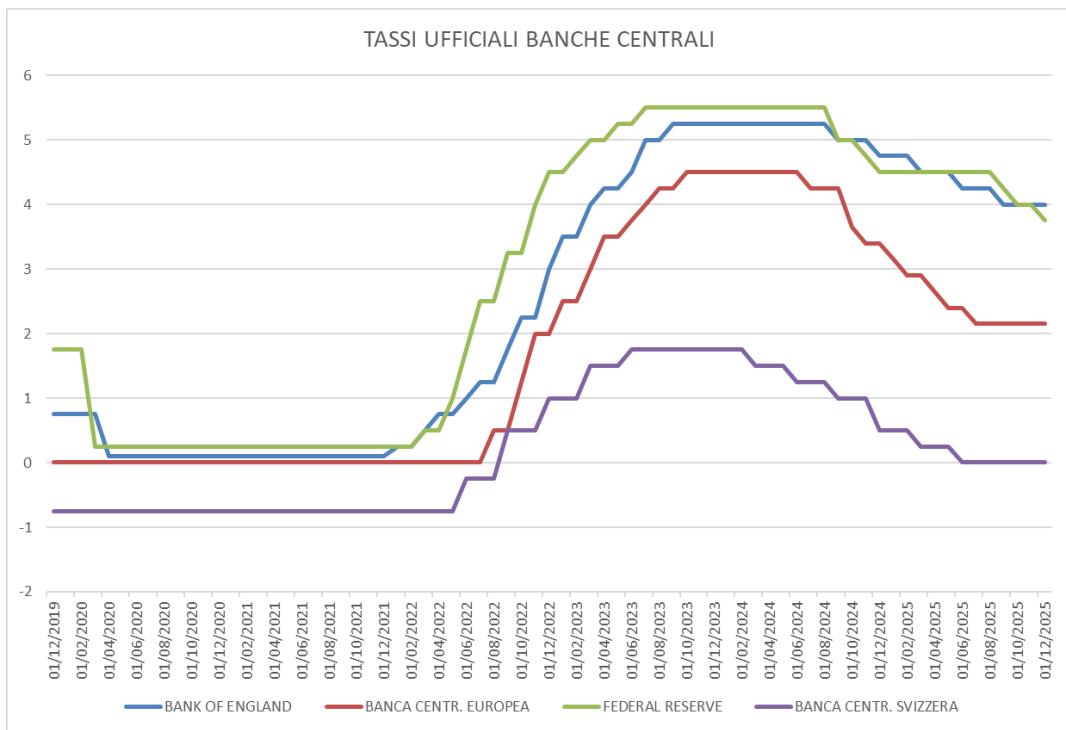
STIME ECB	2026		2027		2028	
	dic-25	preced.	dic-25	preced.	dic-25	preced.
PIL	1,20%	1,00%	1,40%	1,20%	1,40%	
INFLAZIONE	1,90%	1,70%	1,80%	1,90%	2,00%	
INFLAZIONE "CORE"	2,20%	1,90%	1,90%	1,80%	2,00%	

BPLaj FOCUS MERCATI

N.1/2026

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

Per quanto riguarda le decisioni di politica monetaria delle principali Banche Centrali, nel corso dell'ultimo periodo la Federal Reserve ha proseguito nell'attività di riduzione dei tassi ufficiali, procedendo con due ulteriori riduzioni di 0,25% nelle riunioni del 29 ottobre e del 10 dicembre, portando il tasso dei Federal Funds nel range tra 3,50% e 3,75%. L'allentamento è stato propiziato dal rallentamento del mercato del lavoro e dai timori di una conseguente riduzione della spesa per consumi, mentre l'andamento dell'inflazione, ancora al di sopra degli obiettivi della Fed, suggerisce ancora prudenza nell'azione. In riduzione anche il tasso ufficiale della Bank of England, che nella riunione del 18 dicembre ha provveduto ad abbassare il proprio tasso di riferimento di 0,25%, portandolo al 3,75%, grazie alla discesa del tasso di inflazione ed alle future prospettive correlate. La Banca Centrale Europea ha, di fatto, concluso il proprio ciclo di riduzione dei tassi con il taglio dello scorso giugno e manterrà un atteggiamento di estrema attenzione agli sviluppi macroeconomici prima di assumere delle nuove decisioni. Da segnalare, invece, il movimento di rialzo di 0,25% effettuato dalla Bank of Japan lo scorso 19 dicembre, che ha portato il livello del proprio tasso ufficiale a 0,75%, a seguito dell'andamento dell'inflazione giunto in prossimità del 3%.



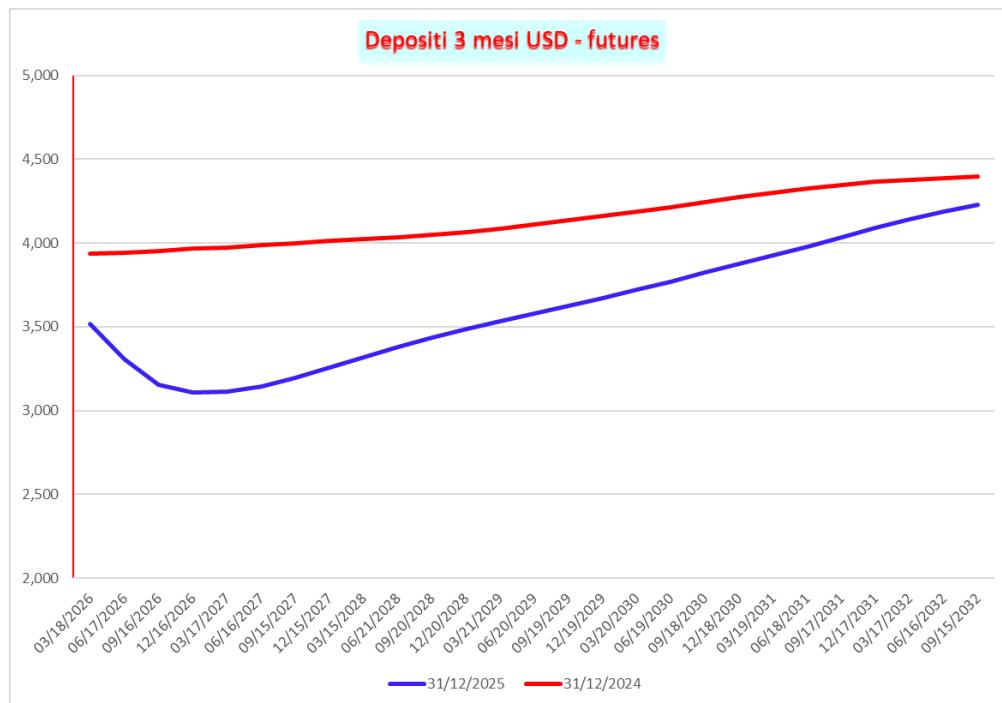
I tassi impliciti derivati dalla curva dei futures sui depositi in USD a 3 mesi evidenziano aspettative di ulteriori allentamenti della politica monetaria da parte della Federal Reserve, con un minimo in area 3,15% per la seconda metà del 2026. Le attese scontano anche la possibile sostituzione dell'attuale governatore Powell, giudicato troppo prudente dal Presidente Trump, con un esponente più propenso ad attuare un politica monetaria maggiormente espansiva in questo

BPLaj FOCUS MERCATI

N.1/2026

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

frangente economico: Nel grafico sottostante viene evidenziato anche il diverso livello delle aspettative sull'evoluzione dei tassi tra fine 2024 e fine 2025:

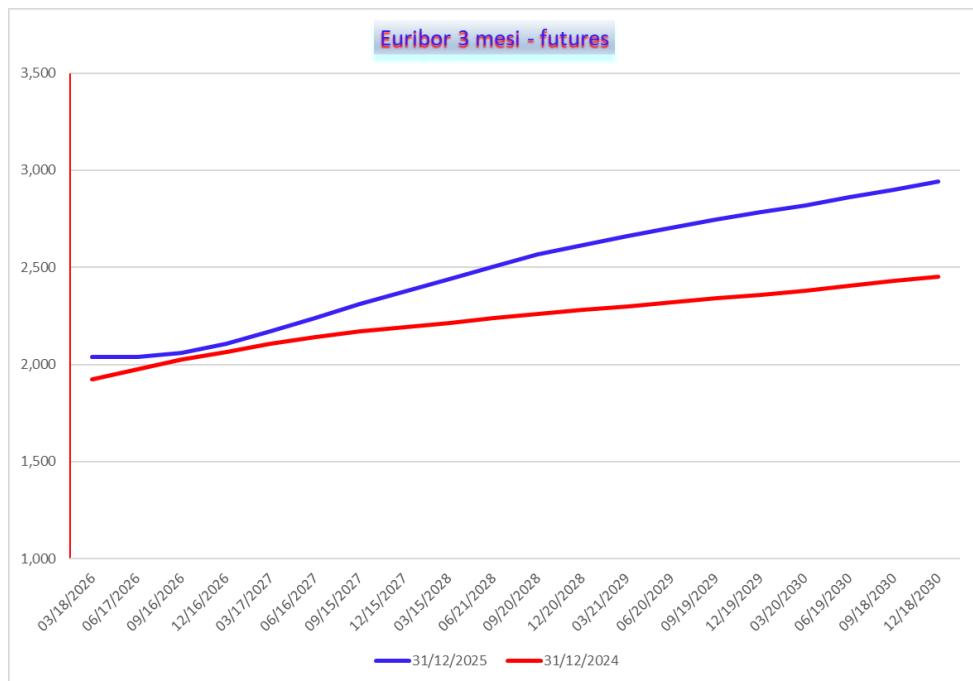


Completamente diverse le attese riguardo le decisioni future da parte della BCE. Come detto in precedenza, il ciclo di riduzione dei tassi sembra giunto al temine ed i tassi impliciti nella curva dei futures evidenziano aspettative di tassi leggermente più elevati già a partire da fine 2026 per portarsi in area 2,50% nel corso del 2027. Nel grafico sottostante viene evidenziato il confronto tra i livelli dei tassi impliciti nella curva futures dei depositi in euro a 3 mesi con i livelli attesi a fine 2024:

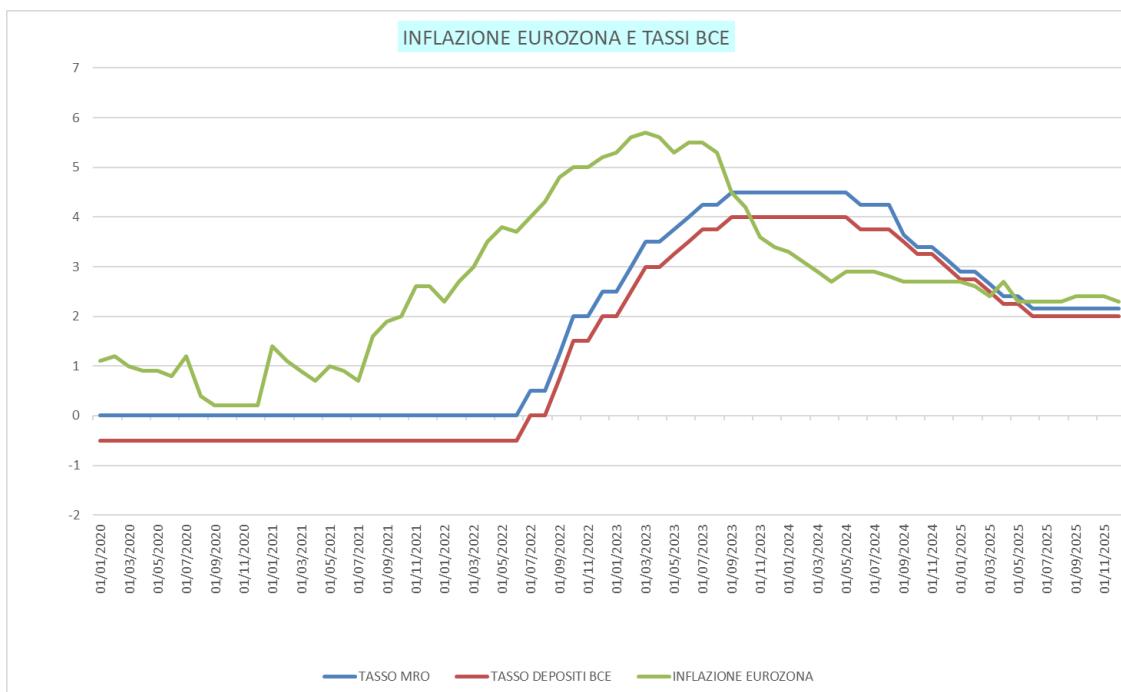
BPLaj FOCUS MERCATI

N.1/2026

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico



L'impostazione attendista delle BCE trova supporto, come detto, nell'andamento dell'inflazione in Eurozona che continua a rimanere in prossimità dei livelli obiettivo della Banca Centrale. In particolare il dato generale registra un incremento su base annua del 2,0%, mentre la rilevazione "core" registra una crescita del 2,3%:

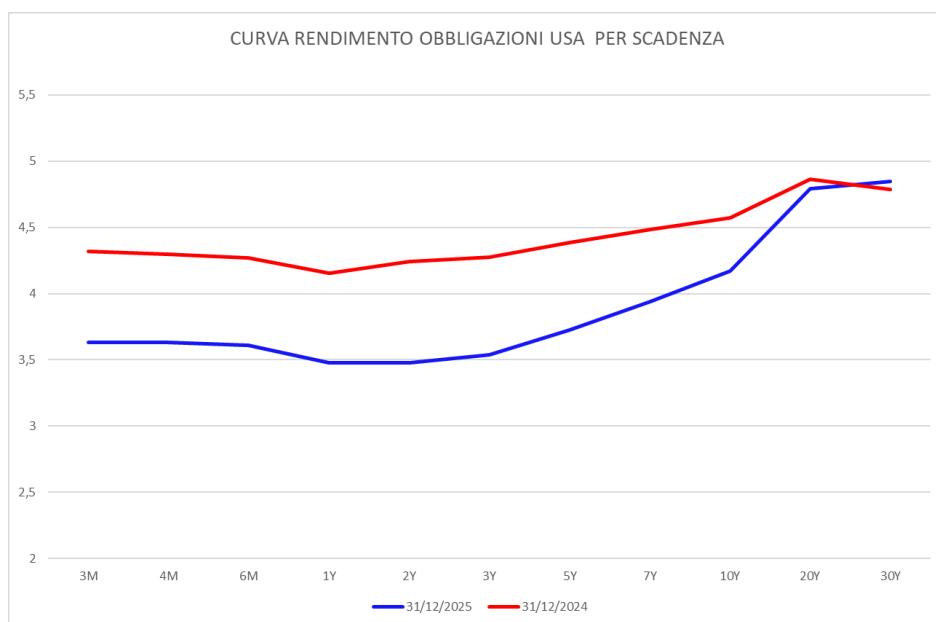


BPLaj FOCUS MERCATI

N.1/2026

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

Il mercato obbligazionario ha registrato una discesa dei rendimenti della piuttosto generalizzata rispetto alla fine del 2024. La discesa ha riguardato in maniera particolare le scadenze più brevi, che hanno subito l'effetto della riduzione dei tassi ufficiali da parte della FED. In generale, i rendimenti delle scadenze inferiori agli 8 anni si sono portati su livelli al di sotto di quota 4%, mentre la scadenza decennale ha chiuso il 2025 attorno al 4,15%, come evidenziato nel grafico:



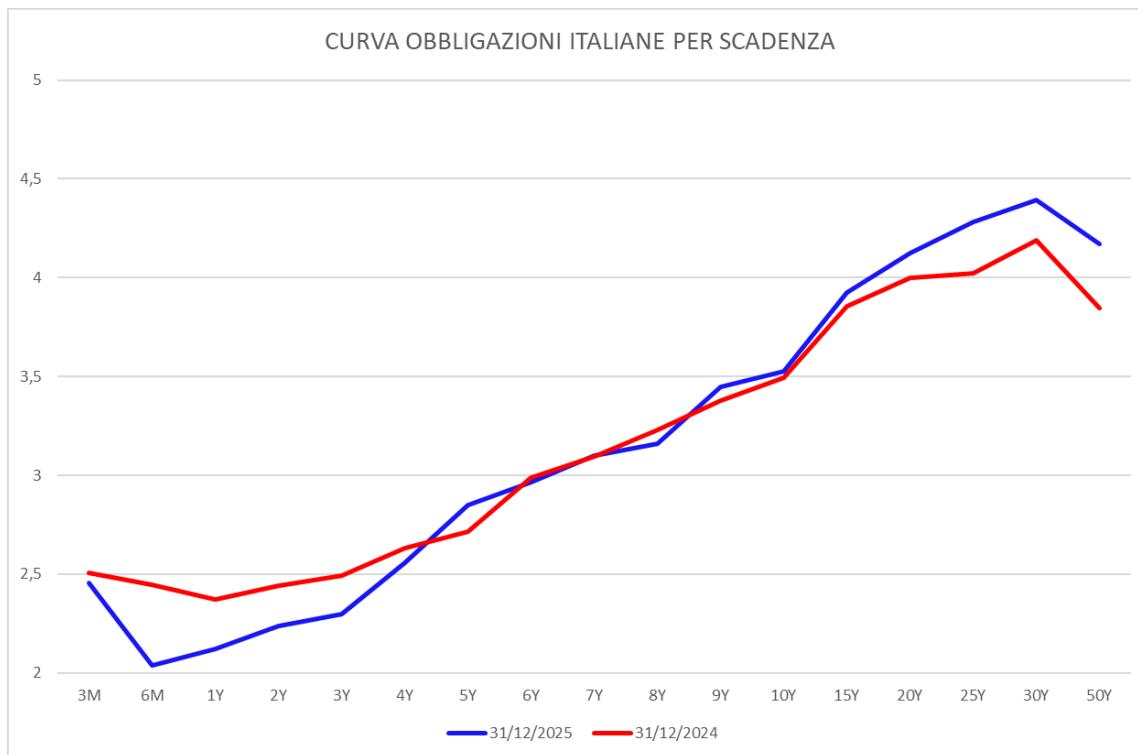
Il mercato delle obbligazioni governative dell'Eurozona ha segnato degli andamenti contrastanti, con i rendimenti di Germania e, soprattutto, della Francia, che hanno segnato dei rialzi su base annua, dovuti principalmente alle scelte tedesche di maggior ricorso al deficit di bilancio, ed alle turbolenze politiche legate anche alla difficile gestione dei conti pubblici che hanno caratterizzato la situazione francese. In particolare, il rendimento del Bund decennale è passato dal 2,37% al 2,85%, mentre il decennale francese, nel corso del 2025, è passato dal 3,20% al 3,56%, livello sostanzialmente identico al BTP decennale.

In generale, invece, la curva dei rendimenti italiane è rimasta su livelli molto simili a quelli di fine 2024, come evidenziato nel grafico sottostante, sostenuta dall'andamento dei conti pubblici e dal miglioramento del livello generale di rating.

BPLaj FOCUS MERCATI

N.1/2026

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico



I mercati azionari hanno registrato un andamento generalmente molto positivo, con performance in molti casi ben oltre il 10%, sostenuti dalle prospettive di efficienza ed agli ingenti investimenti legati alla diffusione dell'Intelligenza artificiale ed all'andamento positivo degli utili aziendali. Nel corso dell'anno non sono mancati momenti di forte volatilità, legati principalmente agli "effetti annuncio" da parte dell'amministrazione Trump di dazi doganali di importi particolarmente rilevanti sulle importazioni di merci provenienti da paesi con forte surplus commerciale verso gli Stati Uniti.

Dopo una forte correzione nel corso della primavera, gli indici azionari hanno ripreso l'andamento positivo di inizio anno. Gli indici europei hanno per la maggior parte fornito ritorni superiori rispetto agli indici americani, anche grazie alle performance del settore bancario, con l'indice FTSE MIB in particolare evidenza con un rialzo su base annuale di oltre il 30%.

BPLaj FOCUS MERCATI

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

N.1/2026

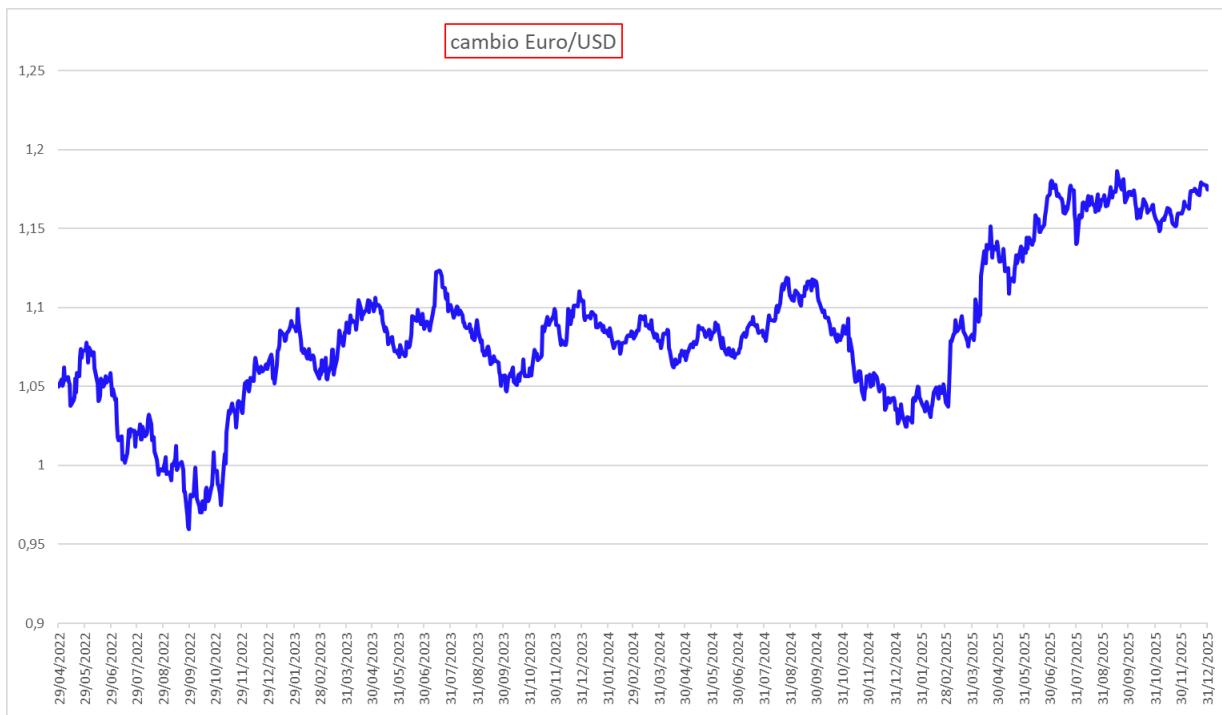


Il cambio del Dollaro USA ha registrato un deciso deprezzamento contro le principali divise causato dalla combinazione di una serie di fattori, tra i quali la politica monetaria della FED ed i dubbi sull'azione del governatore Powell, le tensioni sul piano politico e commerciale con molti paesi, il persistente deficit commerciale e lo spostamento degli investimenti verso altri paesi messo in atto da investitori internazionali. L'andamento del cambio contro euro ha portato infatti la divisa USA a toccare minimi in area 1,20 a fine estate, dopo aver iniziato il 2025 in area 1,0350:

BPLaj FOCUS MERCATI

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

N.1/2026

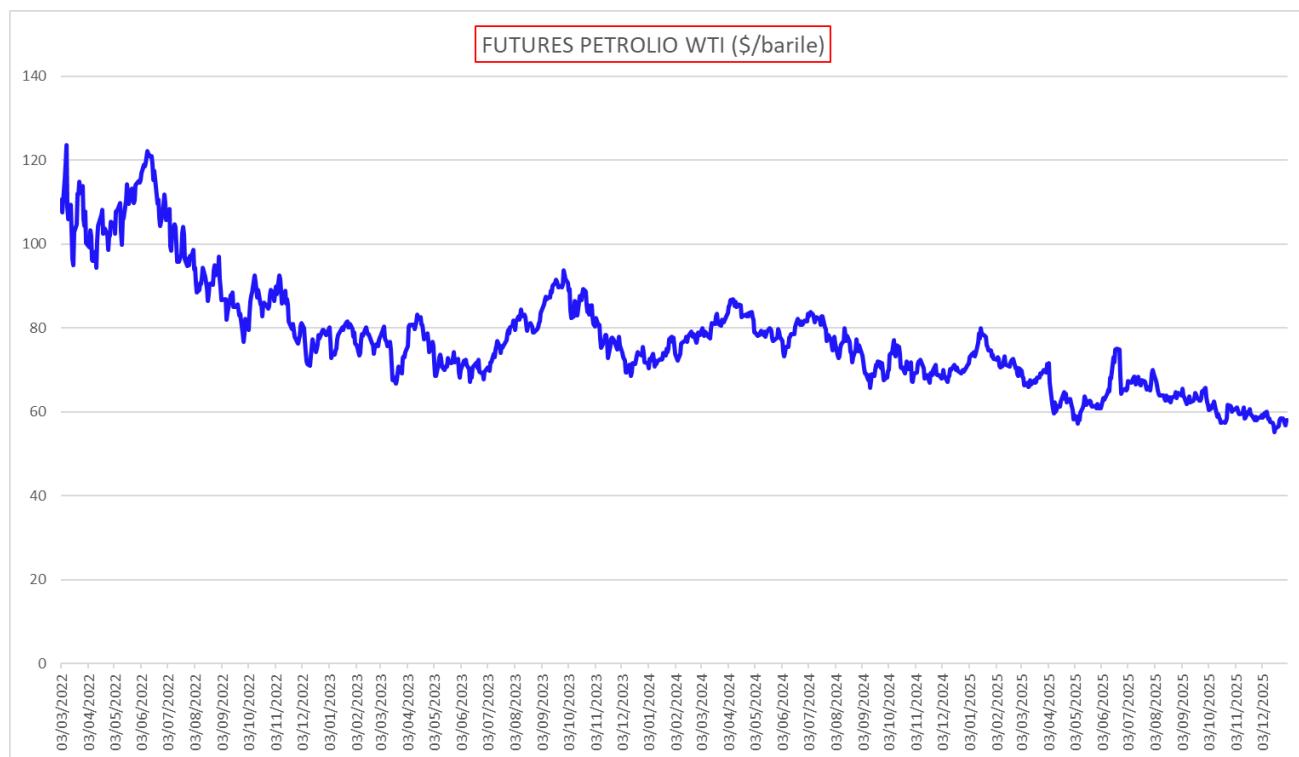


Il prezzo del petrolio ha registrato un andamento sostanzialmente discendente nel corso dell'anno, con l'eccezione di alcune punte di volatilità legate a particolari situazioni geopolitiche. L'allentamento delle tensioni internazionali in Medio Oriente nella seconda parte dell'anno ha portato le quotazioni della qualità americana "West Texas" al di sotto di quota 60 USD per barile, con un minimo in area 55 USD nel corso del mese di dicembre. Il fattore principale è rappresentato dall'abbondante offerta rispetto alla domanda internazionale che risulta in parte frenata dal rallentamento economico ed in parte dalle politiche energetiche rivolte alle energie rinnovabili.

BPLaj FOCUS MERCATI

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

N.1/2026

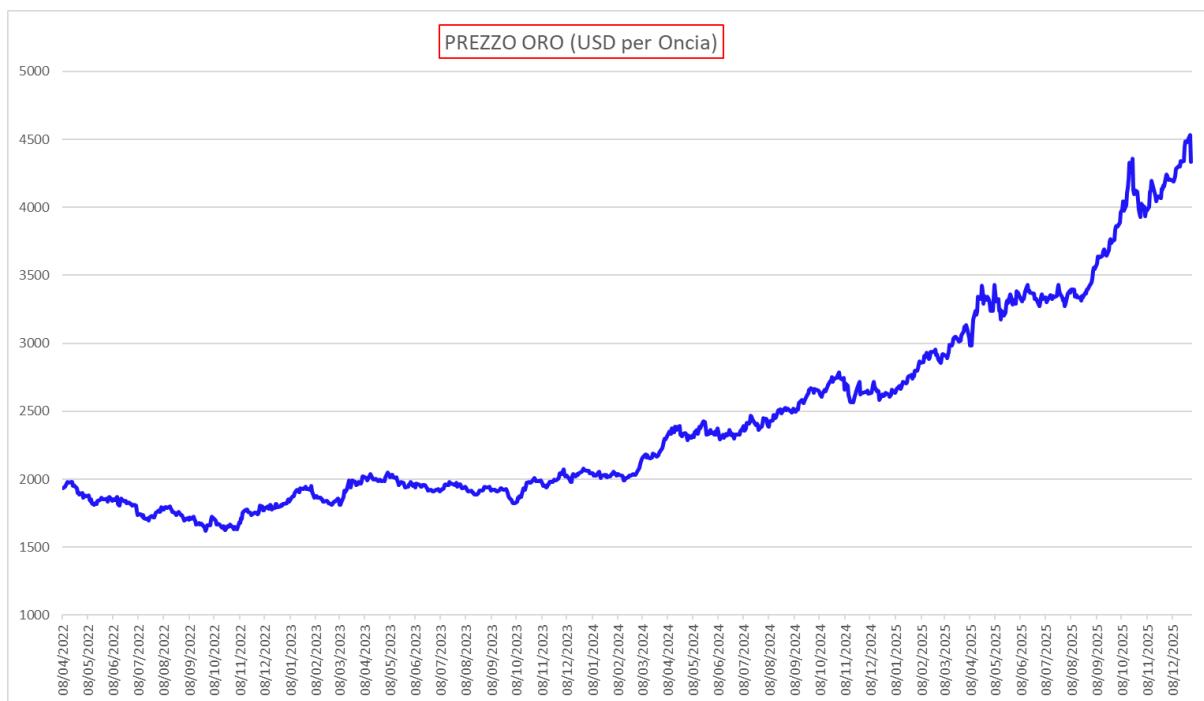


Il prezzo dell'oro ha proseguito nell'andamento positivo che ha caratterizzato gli ultimi anni, arrivando a toccare quota 4.500 Usd per oncia. Tra i principali fattori che ne hanno favorito l'ascesa rimane in primo piano l'incertezza economica e geopolitica, con le tensioni internazionali e le guerre ancora in corso, che ne fanno il bene-rifugio per eccellenza. In tale contesto hanno rivestito importanza anche il flusso di acquisti derivanti dalla politica di diversificazione delle riserve attuata da alcune importanti banche centrali nonché dagli acquisti da parte di investitori internazionali, anche tramite ETF, per la gestione del rischio sui propri portafogli.

BPLaj FOCUS MERCATI

Periodico di informazione a cura di Banca Popolare di Lajatico

N.1/2026



IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO UTILIZZANDO FONTI DI DOMINIO PUBBLICO RITENUTE ATTENDIBILI ED ACCURATE. TUTTAVIA, BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.p.A. NON NE GARANTISCE NÉ LA COMPLETEZZA NÉ L'ESATEZZA ED IN OGNI CASO NON ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ PER DANNI, DIRETTI ED INDIRETTI, CAUSATI DAL SUO USO.

IL DOCUMENTO ED IL SUO CONTENTUTO NON DEVE ESSERE CONSIDERATO AI SENSI DEL D.LGS. N. 58/1998 QUALE APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO NÉ CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI. LA CIRCOLAZIONE DEL DOCUMENTO È LIMITATA AL TERRITORIO DELLA REPUBBLICA ITALIANA E NON È PREVISTA AL DI FUORI DI ESSO.