

VISIONE MACROECONOMICA GLOBALE

Stravolgimento delle regole: politica, potere e portafogli nel 2026

La geopolitica è stata a lungo considerata un rischio episodico, qualcosa che divampa, sconvolge i mercati per un breve periodo e poi svanisce sullo sfondo. Tuttavia, gli ultimi anni hanno messo in discussione questa convinzione. Con il mutare delle dinamiche di potere e l'erosione delle convinzioni di lunga data sulla stabilità globale, gli investitori si trovano ad affrontare un contesto più complesso, in cui i rischi geopolitici, politici e fiscali non sono più facilmente separabili.

In questo contesto, la geopolitica sta diventando una componente sempre più persistente del panorama degli investimenti, influenzando non solo la volatilità a breve termine, ma anche le aspettative a lungo termine relative alle istituzioni, alle alleanze e alla credibilità delle misure politiche.

In questo Q&A, Laura Cooper, Head of Macro Credit di Nuveen, discute con Mark Patrick, Head of Macro and Country Risk di TIAA, in merito alle sorprese del 2025, al motivo per cui il 2026 potrebbe rivelarsi più cruciale e al modo in cui gli investitori dovrebbero adattarsi.

LC: Nonostante le tensioni politiche del 2025, la maggior parte degli asset rischiosi ha chiuso l'anno in forte rialzo. Cosa ci ha rivelato questo dato rispetto all'ordine globale e perché i mercati si sono dimostrati così resistenti?

MP: Una delle sorprese più grandi del 2025 ha riguardato proprio questo contrasto. Sul fronte politico, abbiamo assistito a notevoli sconvolgimenti, tensioni commerciali, attacchi retorici agli alleati e un uso più esplicito di dazi e strumenti coercitivi da parte degli Stati Uniti. Gran parte di questi eventi sono stati altamente evidenti. Non si sono verificati gravi squilibri sistemici e gli asset rischiosi hanno dimostrato resilienza.



Laura Cooper
Head of Macro Credit, Nuveen



Mark Patrick
Head of Macro and Country, TIAA

I mercati continuavano a operare all'interno di un quadro ereditato, costruito nel corso di decenni.

Questa resilienza non deve essere confusa con la stabilità. Ciò che riflette realmente è che i mercati continuavano a operare all'interno di un quadro preesistente, costruito nell'arco di decenni e sostenuto da una profonda liquidità, dalla credibilità istituzionale e da presupposti sulla portata che gli shock politici avrebbero potuto avere. Tali ipotesi non si sono ancora completamente adeguate alla nuova realtà.

I mercati sono rimasti calmi non perché l'ordine sottostante sia intatto, ma perché le conseguenze della sua erosione sono ancora in fase di sviluppo. I risultati a lungo termine rimangono difficili da valutare per gli operatori di mercato. Il cambiamento politico spesso procede più rapidamente della rivalutazione dei prezzi di mercato, fino a quando non smette di farlo.

LC: L'ordine globale postbellico basato sul rispetto delle regole si è semplicemente indebolito o è effettivamente giunto al termine? E cosa lo sta sostituendo?

MP: Penso sia giusto affermare che il vecchio sistema sia giunto al termine. Dalla fine della Seconda guerra mondiale, la sicurezza globale e le relazioni economiche erano ancorate a un quadro normativo, in gran parte sostenuto dalla leadership degli Stati Uniti. Tale quadro si è progressivamente indebolito nel corso del tempo, dall'invasione russa dell'Ucraina alle minacce alla sicurezza degli Stati Uniti. Negli ultimi anni, tuttavia, e in particolare ora, ha superato una soglia critica.

Ciò che lo sta sostituendo non è ancora completamente definito, il che rappresenta parte della sfida. Ci stiamo allontanando da un mondo governato principalmente da regole condivise e da istituzioni comuni per avvicinarci a uno in cui il potere, l'influenza e i precedenti contano di più. L'uso della forza o della coercizione, sia militare, economica o politica, è diventato uno strumento più comunemente accettato nella politica statale.

Le recenti azioni, come l'intervento degli Stati Uniti in Venezuela o l'aumento della pressione su questioni come la Groenlandia, dovrebbero essere intese meno come eventi isolati e più come segnali. Esse riflettono la volontà di testare i confini e stabilire nuovi precedenti in un contesto in cui i vincoli sono più deboli e le norme meno vincolanti.

Questo cambiamento ha importanti implicazioni per le alleanze. Istituzioni come la NATO possono continuare a esistere, ma la credibilità, piuttosto che la struttura formale, diventa la questione chiave. Una volta che la credibilità viene messa in discussione, la funzione stabilizzatrice di tali alleanze diminuisce.

LC: Guardando al futuro, il 2026 si profila come un anno particolarmente cruciale per la geopolitica e i mercati?

MP: Ciò che rende il 2026 diverso non è un singolo evento geopolitico, ma la convergenza di diverse forze strutturali. Negli Stati Uniti, coincide

ARTICOLO DI OPINIONE. SI PREGA DI CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

L'Europa probabilmente non è preparata a dovere per uno scenario in cui il sostegno degli Stati Uniti diventi più condizionato o meno prevedibile.

con le elezioni di medio termine, che influenzano la politica interna ed estera. Storicamente, i periodi di forte tensione politica interna tendono a riflettersi sulla posizione internazionale, e tale relazione sembra oggi più forte rispetto agli anni precedenti.

C'è anche un contesto istituzionale e fiscale più ampio. L'aumento dei deficit, le pressioni sulla governance e i dibattiti sullo Stato di diritto non sono più preoccupazioni astratte. Influiscono sempre più sulla percezione della stabilità e, in ultima analisi, sulla fiducia dei mercati. La politica interna è diventata una variabile geopolitica.

Sul piano esterno, l'Europa e l'alleanza transatlantica si trovano ad affrontare una prova cruciale. L'Europa probabilmente non è preparata a dovere per uno scenario in cui il sostegno degli Stati Uniti diventi più condizionato o meno prevedibile. Si discute ampiamente di riarmo e di maggiore autonomia strategica, ma l'attuazione

è incerta e il tempo non gioca a favore dell'Europa. Il rischio è che l'Europa diventi più un'arena di rivalità tra grandi potenze che un attore indipendente.

Nell'area Asia-Pacifico si stanno delineando dinamiche simili. Gli alleati degli Stati Uniti stanno affrontando una crescente ambiguità riguardo agli impegni a lungo termine, mentre la coesione regionale rimane limitata. Con minore chiarezza e minori vincoli, aumenta la probabilità di conflitti localizzati e di ricadute negative.

Nel complesso, il 2026 non sarà solo un altro anno di elevata volatilità. Si tratta di un momento in cui convergono pressioni politiche, fiscali e geopolitiche.

LC: In questo contesto, come dovrebbero gli investitori rivalutare il rischio e la diversificazione oggi?

MP: Il punto più importante è cosa non fare. Questo non è un motivo per ritirarsi dai mercati globali o ripiegare completamente sugli asset nazionali. In realtà, una maggiore incertezza rende la diversificazione più importante, non meno.

Ciò che deve cambiare è il modo in cui gli investitori considerano il rischio. I modelli tradizionali che si basano fortemente sulle correlazioni storiche e sulle crisi passate sono meno affidabili in un mondo in cui i regimi politici e geopolitici sono in evoluzione. Gli investitori devono porre maggiore enfasi sull'analisi degli scenari, chiedendosi non solo cosa è probabile, ma anche cosa è plausibile e come si comporterebbero i portafogli in condizioni meno familiari.

Questo contesto potrebbe non manifestarsi come una volatilità costante, ma piuttosto come cambiamenti di regime più marcati, in cui le correlazioni cambiano, le ipotesi politiche vengono messe in discussione

ARTICOLO DI OPINIONE. SI PREGA DI CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

NON ASSICURATO DALLA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POTREBBE PERDERE VALORE

2010451

4143531-0425

Gli investitori non possono prevedere ogni risultato, ma dobbiamo riconoscere che le regole del gioco sono cambiate.

e la diversificazione si comporta in modo diverso proprio quando è più necessaria.

È importante sottolineare che ciò non implica un'inevitabile destabilizzazione del panorama degli investimenti statunitensi. È del tutto possibile che alla fine del 2026 i mercati siano molto simili a quelli del 2025: funzionali, investibili e resistenti, anche se più incerti. Il capitale può ancora fluire, le imprese possono ancora operare e i rendimenti possono ancora essere generati.

Allo stesso tempo, la chiarezza e la fiducia delle istituzioni non possono più essere date per scontato. Anche i mercati principali, compresi gli Stati Uniti, devono ora essere valutati con occhio più critico. Ciò riflette un'erosione della prevedibilità piuttosto che una crisi imminente.

La sfida per gli investitori non è anticipare la forma di un nuovo ordine mondiale, ma riconoscere che la stabilità è distribuita in modo non uniforme e adeguare di conseguenza i quadri di rischio. L'analisi degli scenari, la diversificazione geografica e la costruzione disciplinata del portafoglio rimangono strumenti essenziali per navigare in questo contesto.

Gli investitori non possono prevedere ogni risultato, ma dobbiamo riconoscere che le regole del gioco sono cambiate. Coloro che adattano i propri modelli, anziché affidarsi alle ipotesi del passato, saranno in una posizione migliore per affrontare ciò che verrà.

Per ulteriori informazioni, visitare il sito nuveen.com.

Note finali

Fonti

Tutti i dati di mercato ed economici provengono da Bloomberg, FactSet e Morningstar.

Il presente materiale non costituisce una raccomandazione o un consiglio di investimento, non rappresenta una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia di investimento e non è fornito in qualità di fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto degli obiettivi o delle circostanze specifiche di alcun investitore particolare, né suggeriscono alcuna linea di condotta specifica. Le decisioni di investimento devono essere prese in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e previa consultazione con i propri consulenti finanziari.

Le opinioni e i pareri espressi hanno scopo puramente informativo ed educativo alla data di produzione/redazione e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso in base a numerosi fattori, quali condizioni di mercato o di altro tipo, sviluppi normativi e regolamentari, rischi e incertezze aggiuntivi, e potrebbero non verificarsi. Il presente materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica.

Tali informazioni possono includere, tra l'altro, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e composizione del portafoglio proposta o prevista. Qualsiasi modifica alle ipotesi formulate nella preparazione del presente materiale potrebbe avere un impatto significativo sulle informazioni qui riportate a titolo esemplificativo.

I rendimenti passati non sono indicativi né garantiscono i risultati futuri. Gli investimenti comportano dei rischi; è possibile la perdita del capitale.

Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non vi è alcuna dichiarazione o garanzia in merito all'accuratezza, all'affidabilità o alla completezza attuali di tali informazioni, né alcuna responsabilità per le decisioni basate su di esse, che non devono essere considerate attendibili in quanto tali. Per le definizioni dei termini e le descrizioni degli indici, consultare il glossario su nuveen.com. Si prega di notare che non è possibile investire direttamente in un indice.

Informazioni importanti sul rischio

Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio e non vi è alcuna garanzia che un investimento fornirà una performance positiva in un determinato periodo di tempo. Gli investimenti azionari comportano dei rischi. Gli investimenti sono inoltre soggetti a rischi politici, valutari e normativi. Tali rischi possono essere amplificati nei mercati emergenti. Come classe di attività, gli asset reali sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto alle classi di attività tradizionali. Gli investimenti saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di asset immobiliari e agli investimenti esteri, inclusi cambiamenti nelle condizioni economiche, valori valutari, rischi ambientali, costo e possibilità di ottenere assicurazioni e rischi relativi alla locazione di immobili..

Nuveen, LLC fornisce soluzioni di investimento attraverso i propri specialisti in materia. Le presenti informazioni non costituiscono una ricerca in materia di investimenti ai sensi della MiFID.

ARTICOLO DI OPINIONE. SI PREGA DI CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

NON ASSICURATO DALLA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | POTREBBE PERDERE VALORE