INVESTIMENTI EUROPA INVESTIMENTI USA

Quali sono le paure sui mercati? I rischi che spaventano gli investitori (e come affrontarli)

Raffaela Ulgheri | 30 Ottobre 2026



Tandem x visuals, Unsplash

Tempo 1 min.

Gli scossoni dell'obbligazionario e il rialzo disordinato dei rendimenti, le cassandre dei rischi legati all'intelligenza artificiale (e alla sua paventata bolla) e lo spettro di una seconda ondata inflativa. Sono alcuni dei principali fantasmi che si aggirano sui mercati finanziari in queste settimane. Rischi che, pur avendo origini diverse, potrebbero alimentarsi a vicenda, e mettere alla prova la tenuta dell'economia globale e dei portafogli degli investitori. Ma quanto sono fondate queste paure? E quali altri fattori potrebbero turbare i sonni degli operatori finanziari nei prossimi mesi? **FundsPeople** ha interrogato gli esperti di Consultinvest, Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking, Kairos, Symphonia SGR, e Volksbank per capire quali siano i rischi più concreti all'orizzonte e come le società si stiano preparando ad affrontarli. Ne emerge un quadro articolato, in cui alla cautela per le valutazioni di mercato e per le prospettive dell'inflazione si affianca l'attenzione per la sostenibilità del debito pubblico, le tensioni geopolitiche e i possibili eccessi negli investimenti nell'AI. Senza dimenticare che, talvolta, il rischio maggiore è proprio lasciarsi guidare dalla paura.

I commenti sono espressi in ordine alfabetico per società.

PAOLO LONGERI
Consultinvest

Pur condividendo come **i rischi individuati in questi mesi siano in grado di avere un impatto su tutte le asset class**, Paolo Longeri, responsabile direzione investimenti di Consultinvest, sottolinea che gli "scossoni dell'obbligazionario" sono frutto di "un salutare riallineamento verso rendimenti più in linea

con le dinamiche cicliche, in cui l'inflazione è più elevata di quanto desiderabile, e con quelle dello stock di debito complessivo accumulato tra soggetti pubblici e privati (quest'ultimo soprattutto legato agli investimenti in IA) che negli ultimi anni è salito in modo molto significativo". I rendimenti a cui ci aveva abituato il passato, afferma l'esperto "erano un'anomalia prodotta da una soppressione artificiale operata dalle banche centrali anche in situazioni cicliche non recessive".

Sul fronte inflazione, prosegue Longeri, "mi pare evidente che sia alimentata anche da forze geopolitiche difficilmente contrastabili nel breve termine che influiscono sui prezzi delle materie prime e possono mantenerla elevata fino a quando la domanda e il ciclo economico non si saranno ridotti al punto da ristabilizzare le strutture dei prezzi, anche per effetto di politiche monetarie più restrittive". Longeri richiama poi l'IA e, **pur riconoscendo che si tratta di una tecnologia rivoluzionaria**, ritiene che "si stia correndo troppo a fare investimenti rispetto alle loro reali potenzialità economiche e in questo potrebbero annidarsi i maggiori pericoli in termini di imprevedibilità. Ormai si tratta di impegni sempre più onerosi, mentre i futuri ricavi rimangono ancora teorici". L'esperto ricorda che si è quantificato come "gli investimenti nei centri di calcolo necessari allo sviluppo dell'IA per essere ripagati dovrebbero incontrare una futura spesa in servizi di IA pari a quella destinata oggi all'alimentare", e si domanda: "Ci saranno tutte queste risorse addizionali per l'utilizzo dell'IA?". Non si tiene conto inoltre del "rischio di una maggiore regolamentazione e di opposizione socio-politica a tali sviluppi; due variabili che costituirebbero un fardello addizionale di cui le valutazioni attuale delle società coinvolte in questo ecosistema forse non considerano pienamente. Quindi – afferma –, come spesso accade in queste corse, vi è una componente speculativa che spinge nella direzione di formare temporanei eccessi e bolle". Tra i temi rilevanti "forse poco enfatizzati", Longeri indica **quello di una possibile crisi fiscale negli USA**. "Oggi si tende a enfatizzare di più quella in Europa (ad esempio Francia e UK). Quella potenziale negli USA è stata solo in parte prezzata dal rialzo dei rendimenti governativi statunitensi, ma non sarebbe di minore

importanza". E **mentre in Europa si discute ("anche animatamente e violentemente") sul da farsi e ci si è vincolati al rispetto di regole** (il Trattato di Maastricht), "negli USA non se ne parla e mancano dei meccanismi di autoregolazione. Anzi vi è la convinzione che sarà la crescita economica spinta dall'IA verso livelli elevati a risolvere tutti i problemi. A mio avviso riporre il rimedio solo su questo aspetto pare un po' troppo rischioso". Quanto a **come affrontare queste situazioni complesse dal punto di vista degli investimenti**, "il nostro approccio di portafoglio è diversificare il più possibile tra asset class e geografie, per esempio sottopesando relativamente gli USA, e dando spazio crescente agli investimenti obbligazionari governativi. Questi agli attuali livelli di rendimento reale iniziano a offrire un valore di medio termine interessante. Ciò detto – conclude Longeri – crediamo però che si debba fare attenzione a non allungare troppe la duration poiché ci aspettiamo ancora un contesto di elevata volatilità anche sulle obbligazioni, almeno fino a che non saranno evidenti segni di un indebolimento ciclico".

1/5

LUCA VAIANI
Fideuram ISPB

"Non tutti i rischi che agitano i mercati hanno la stessa consistenza – commenta Luca Vaiani, head of investment strategy Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking –. Inoltre, non è detto che si verifichino o, come spesso capita, favoriscano reazioni da parte di policymaker e player di mercato che li mitigano". L'esperto **cita come esempio il rialzo dei rendimenti obbligazionari negli Stati Uniti che riflette principalmente la forza dell'economia**, "ma esiste una soglia oltre la quale tassi troppo elevati diventano restrittivi per l'attività economica e per il mercato azionario, e rallentano gli investimenti delle società tech". Per questo motivo, i rialzi dei tassi della Fed (nonostante la decisione di questo mese), secondo Vaiani "hanno un ruolo importante nell'evitare che la crescita si trasformi in surriscaldamento, limitare spinte inflazionistiche e ulteriori forti rialzi dei rendimenti a lungo termine. In questo modo creando condizioni per la continuità del ciclo economico e degli investimenti, sebbene al costo di un moderato restringimento delle condizioni finanziarie". S

ull'intelligenza artificiale, invece, **l'esperto non condivide un parallelo automatico con la bolla delle dot-com di fine anni Novanta**. "Oggi i fondamentali delle principali società e la crescita degli utili sono più solidi rispetto ad allora. Questo non esclude correzioni, anche brusche: alcuni titoli hanno registrato rialzi eccezionali e il mercato a livello di singoli titoli e settori è molto volatile. La vera prova sarà trasformare gli investimenti, ingenti e pluriennali, in ricavi e redditività".

Come prepararsi dunque? "Lo scenario, per quanto con alcune domande ancora aperte cui non è possibile dare risposte definitive, rimane favorevole – afferma Vaiani –. La crescita degli utili è solida e i rendimenti obbligazionari più elevati. Occorre distinguere tra normale volatilità e cambiamenti effettivi dei fondamentali, ma anche avere la flessibilità operativa e comportamentale di aggiustare i portafogli nel tempo per tenere conto dell'emergere di opportunità. Il rischio maggiore – conclude – non è incontrare volatilità, ma farsi guidare dalla paura oppure sottovalutare alcuni eccessi dopo una lunga fase di rialzi".

2/5

ALBERTO TOCCHIO
Kairos

Alberto Tocchio, head of global equity and thematics Kairos, suggerisce di "distinguere le fragilità dai segnali di una crisi imminente". **Il rialzo dei rendimenti, afferma l'esperto, diventa problematico soprattutto quando è rapido e disordinato** "perché comprime le valutazioni, aumenta il costo del capitale e può innescare vendite forzate". Se lo stesso rialzo, tuttavia, riflette una crescita più solida, "può convivere con utili in miglioramento", per cui la stabilizzazione dei tassi "resta una condizione importante per un mercato azionario più equilibrato".

In merito all'intelligenza artificiale, l'esperto sottolinea come **la domanda decisiva riguardi la sostenibilità finanziaria della crescita**. "Una tecnologia può trasformare l'economia senza rendere redditizio ogni investimento necessario a svilupparla. Le società più indebitate devono finanziare infrastrutture costose, affrontare la rapida obsolescenza dei chip e trasformare contratti

pluriennali in cassa. Gli spread del credito meritano attenzione proprio perché segnalano maggiore selettività dei finanziatori. Tuttavia, un rallentamento della crescita degli investimenti non equivale a un crollo della domanda di calcolo".

In questo scenario, **il rischio più "insidioso", a detta di Tocchio, è un'escalation in Asia Occidentale**. "Energia, trasporti e assicurazioni più cari possono alimentare una seconda ondata inflativa, comprimere i margini e indebolire i consumi, limitando contemporaneamente la libertà d'azione delle banche centrali – afferma l'esperto –. A questo si aggiunge la fragilità dei conti pubblici con un premio crescente per il rischio fiscale che può mantenere elevati i rendimenti anche mentre l'economia rallenta". La preparazione, quindi, **passa dalla diversificazione e dalla qualità della crescita**: "Bilanci solidi, generazione di cassa e minore dipendenza da nuovi finanziamenti". È importante, per il manager, "evitare concentrazioni eccessive nei temi più affollati e mantenere flessibilità per cogliere opportunità create dalle vendite tecniche". Guardiamo con interesse a un allargamento della partecipazione al mercato, anche in Europa", per cui, "più che anticipare lo scoppio di una bolla, serve capire chi può sostenere la propria crescita quando il capitale diventa più caro".

3/5

ALESSANDRO VITALONI **Symphonia SGR**

"I mercati nel corso del 2026 sono stati condizionati da significativi rialzi dei rendimenti di tutte le asset class obbligazionarie come effetto dello shock inflazionistico per la guerra in Iran, di politiche monetarie diventate improvvisamente restrittive e della grande offerta di carta da parte dei governi impegnati ad affrontare un forte deterioramento dei conti pubblici e da parte del settore AI in cerca di massicci capitali per poter finanziare la crescita del proprio business". Alessandro Vitaloni, senior portfolio manager di Symphonia SGR **ripercorre in poche battute i cambiamenti di scenario dei primi trimestri di questo convulso 2026** e indica come il rialzo dei rendimenti si configuri quale "uno dei principali rischi anche nei prossimi trimestri perché condiziona negativamente le valutazioni del mercato azionario e aumenta il costo di finanziamento delle

imprese e dei consumatori con un effetto negativo sulla crescita economica".

A questo si somma l'intelligenza artificiale, che "in considerazione delle valutazioni raggiunte e del peso all'interno dei principali indici azionari, rappresenta indubbiamente un fattore di rischio per i mercati soprattutto se non verranno confermate le guidance di crescita degli utili che attualmente giustificano questi livelli di investimento". Infine **lo shock di inflazione**, "che inizialmente sembrava di breve periodo e solo legato alle materie prime, sta segnalando un trend più strutturale e più diffuso ad altri beni di consumo con conseguenze negative sul potere di acquisto".

Per affrontare tali rischi ("che porteranno incertezza sull'economia e volatilità sui mercati") **la società ha scelto di adottare una strategia di investimento prudente**. "L'approccio al mercato azionario è caratterizzato da una percentuale di investimento contenuta ed è molto selettivo con una preferenza per settori poco ciclici come media, gaming, utility e telecom – afferma Vitaloni –. L'approccio al mercato obbligazionario è caratterizzato da prudenza e selettività con una duration contenuta su tutti i segmenti obbligazionari e una preferenza per emittenti con elevato merito creditizio e appartenenti a settori con ottimi fondamentali come il finanziario o non particolarmente ciclici come le utility".

4/5

ANTONIO DEL VASO
Volksbank

Quelli legati ai timori sull'obbligazionario, all'intelligenza artificiale e all'inflazione, "sono rischi veri", afferma Antonio Del Vaso, head of investment advisory di Volksbank, "ma personalmente non li leggo come tre paure separate: il denaro è tornato ad avere un prezzo e, a mio avviso, governi, imprese e investimenti nell'AI competono anche per lo stesso risparmio". Il **rischio reale paventato da Del Vaso "è che le tre cose si presentino insieme"**. Sul decennale americano il rialzo da inizio anno ("circa un punto"), è quasi tutto tasso reale: "L'inflazione implicita nei titoli indicizzati, secondo un nostro calcolo, si è mossa appena. L'inflazione di settembre è al 3,8% nell'area euro, dove l'energia è la componente più pesante, e

al 4,2% in Italia: diventa una seconda ondata se passa a salari e attese di lungo periodo".

Sull'IA Del Vaso **non si sbilancia sul "se e quando" di una potenziale bolla**. "Misuro due cose – afferma –, il premio per il rischio delle azioni americane che, a fine settembre, rispetto al rendimento reale del Treasury, era di poco più di due punti; e quanta tecnologia si possiede già senza saperlo", nell'indice azionario globale, rimarca, il solo settore Information Technology pesa quasi un terzo. Lo scenario più pericoloso per un portafoglio, dunque, "è uno shock d'offerta, in cui azioni e obbligazioni scendono insieme, come nel 2022".

L'esperto **cita poi altri due rischi che potrebbero agitare i sonni di chi lavora sui mercati**: "La leva crescente nel credito privato, che segnala anche il Fondo monetario internazionali, e la sorpresa opposta, un rallentamento rapido con tagli veloci dei tassi". **Per prepararsi adeguatamente a questi scenari**, "nelle obbligazioni saliamo di qualità e chiudiamo per gradi il sottopeso, con una duration che resta più corta del benchmark; nell'azionario siamo neutrali su Stati Uniti ed Europa e fra le preferenze ci sono emergenti e Giappone", afferma Del Vaso. Dentro gli Stati Uniti, poi, "diversifichiamo gradualmente lontano dai segmenti più concentrati, senza vendere in blocco il tema AI. Materie prime e oro, ciascuno per motivi propri, restano fra i diversificatori". Soprattutto, conclude l'esperto, "preferisco scrivere prima che cosa ci farebbe cambiare idea: fra i segnali, le attese d'inflazione di lungo periodo, il percorso della Fed e l'ampiezza delle revisioni degli utili".

5/5