

Marketing communication – For professional investors

PRONTI, VIA!

ALESSANDRO TENTORI
GENNAIO 2026



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable investor for a changing world

Scenario macro: Cosa prezzano i mercati?

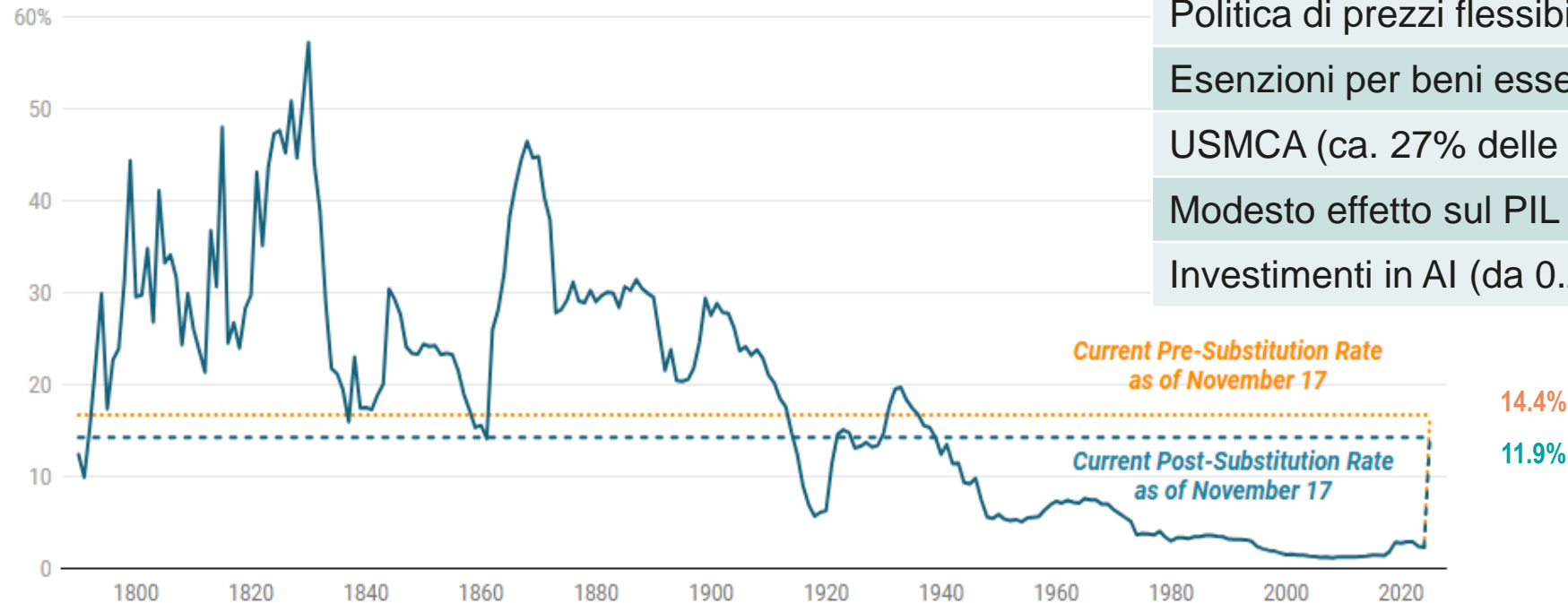
Bloomberg Consensus		2025	2026	2027
US	GDP	2.0	2.1	2.0
	CPI	2.8	2.8	2.5
	Budget	-6.0	-6.4	-6.5
EA	GDP	1.4	1.2	1.4
	CPI	2.1	1.8	2.0
	Budget	-3.2	-3.4	-3.4
CN	GDP	4.9	4.5	4.3
	CPI	0.0	0.7	1.0
	Budget	-5.8	-5.8	-6.7

Source: Bloomberg (09/01/2026)

Resilienza: Economia USA forte, nonostante i dazi

Figure 1. US Average Effective Tariff Rate Since 1790

Customs duty revenue as a percent of goods imports



Fattori di resilienza

Front-loading

Politica di prezzi flessibile

Esenzioni per beni essenziali

USMCA (ca. 27% delle importazioni totali)

Modesto effetto sul PIL (da 0.3% a 0.8%)

Investimenti in AI (da 0.2% a 1.1% del PIL)

Source: Yale Budget Lab (Nov-25)

Inflazione: Il cambiamento tecnologico è inflazionistico

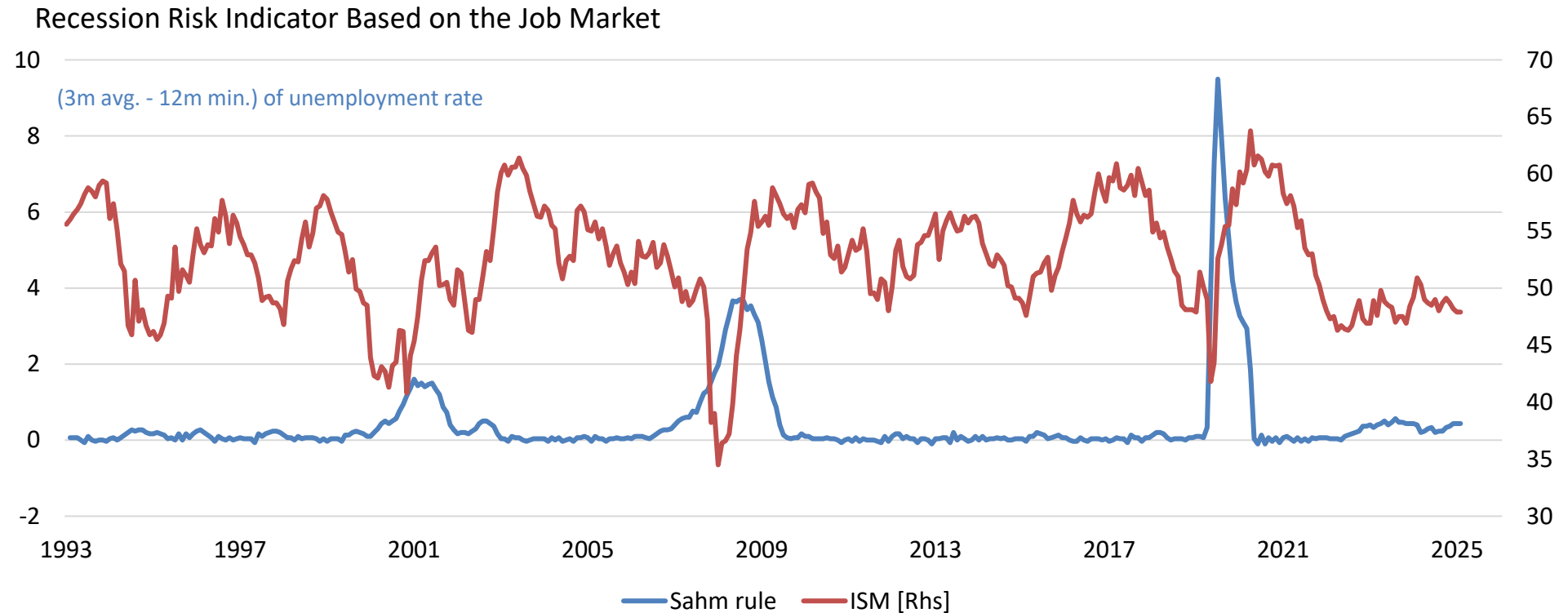


US CPI Electricity



Source: Bloomberg (09/01/2026), www.datacentermap.com

Mercato del lavoro USA: Indebolito, ma non in recessione



Source: Bloomberg (09/01/2026)

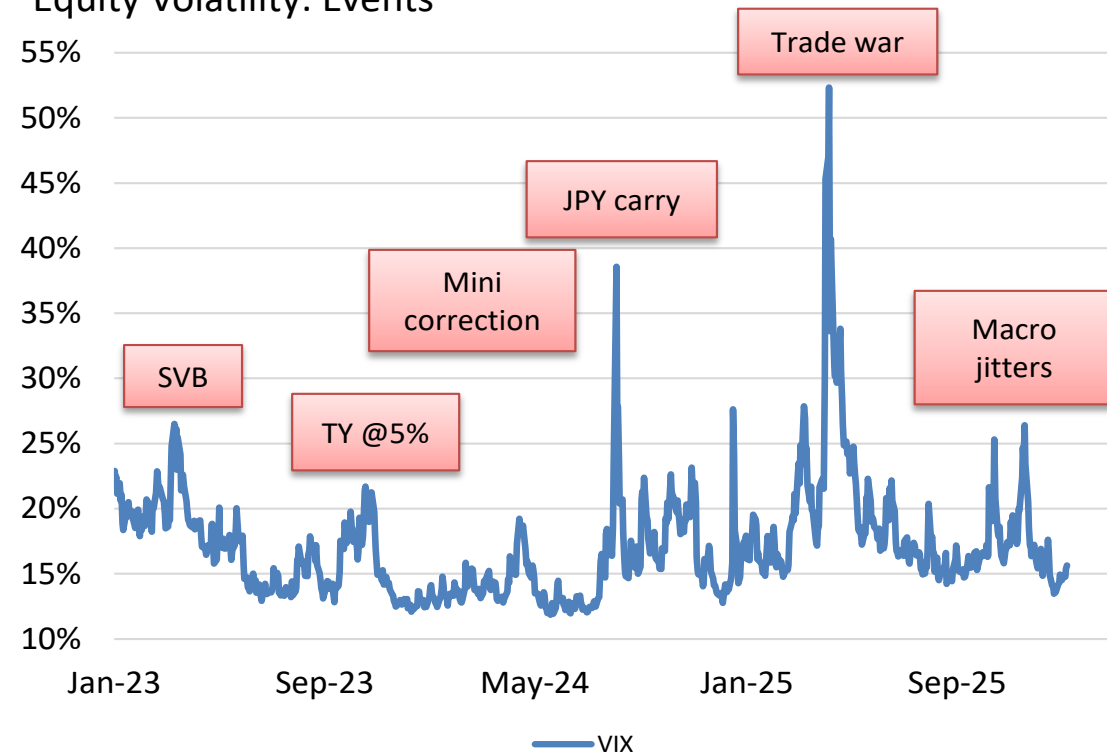
Flows & Sentiment

European investment funds: Flows (EUR bn)

Period	Investment strategy			
	Equity	Bond	Multi Asset	MMkt
2014	55	193	180	-5
2015	106	81	254	36
2016	-2	134	98	109
2017	178	294	221	66
2018	92	-49	101	-17
2019	-38	269	92	63
2020	146	107	25	221
2021	407	178	193	-1
2022	-71	-136	10	14
2023	1	136	-100	173
2024	144	276	-40	223
2025	202	255	58	150

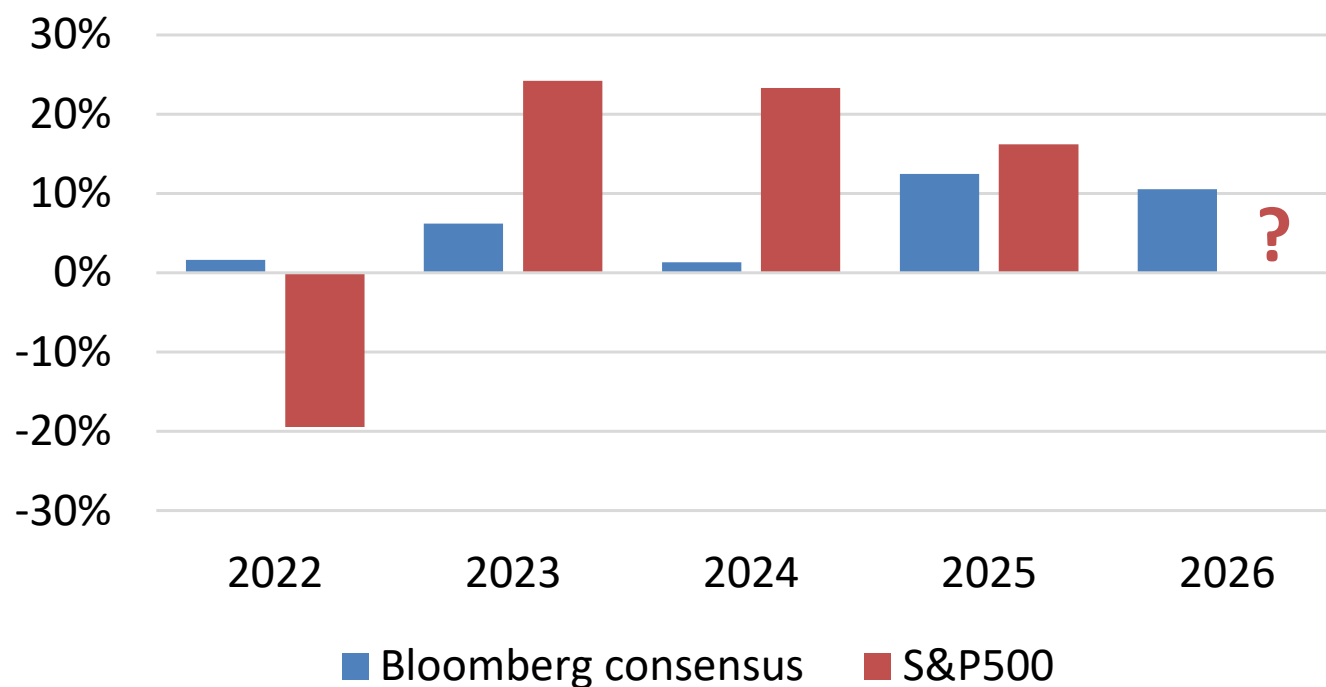
Source: Bloomberg (09/01/2026), EFAMA (Oct-25)

Equity Volatility: Events



Azionario: Adesso che sono tutti bullish...

S&P500: Consensus vs Reality



FIRM OR ANALYST	S&P 500 YEAREND 2026 VALUE	CHNG FROM 2025*
Oppenheimer	8,100	17.76%
Deutsche Bank	8,000	16.30%
Morgan Stanley	7,800	13.40%
Wells Fargo	7,800	13.40%
RBC Capital Markets	7,750	12.67%
UBS Global Wealth Management	7,700	11.94%
Tom Lee, Fundstrat	7,700	11.94%
Ed Yardeni	7,700	11.94%
Citigroup	7,700	11.94%
Goldman Sachs	7,600	10.49%
LPL Financial	7,540	9.62%
FactSet	7,501	9.05%
HSBC	7,500	9.04%
J.P. Morgan	7,500	9.04%
Stifel Financial	7,500	9.04%
CFRA	7,400	7.58%
BMO Private Wealth	7,400	7.58%
Societe General	7,300	6.13%
BCA Research	7,200	4.67%
Bank of America	7,100	3.22%
Ned Davis Research	7,100	3.22%

Source: Bloomberg (09/01/2026), The Street Research

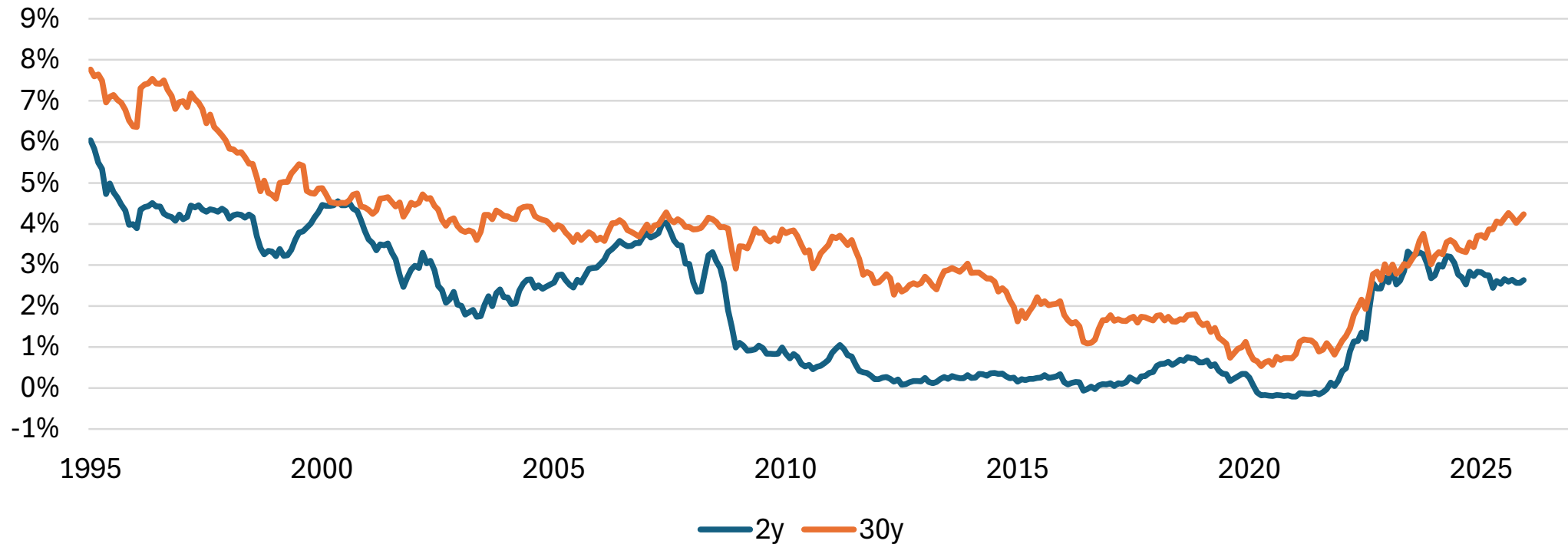
Banche centrali: Rimangono i dubbi sul «plateau» della Fed al 3%

Central Bank Policy Rates: Market-Based Expectations				
Date	Fed	ECB	BoE	BoJ
Policy rate	3.75	2.00	3.75	0.75
Effective	3.64	1.93	3.72	0.73
Mar-26	3.56	1.93	3.61	0.75
Jun-26	3.37	1.90	3.43	0.89
Sep-26	3.20	1.89	3.31	1.09
1y-fwd	3.10	1.99	3.30	1.21
2y-fwd	3.30	2.18	3.52	1.70
5y-fwd	3.80	2.36	3.97	2.03

Source: Bloomberg (09/01/2026)

Duration: La divergenza tra politica monetaria e parte lunga della curva continua

Government Bonds: Short- vs Long-End (Average of UST, JGB, Bund and Gilt)



Source: Bloomberg (09/01/2026)

Rischio di credito: Duration contenuta e (high) yield → Income

		German 3y Government Bond Yield								
		1.43	1.68	1.93	2.18	2.43	2.68	2.93	3.18	3.43
EU High Yield OAS	169	10.6%	9.9%	9.3%	8.6%	7.9%	7.3%	6.6%	6.0%	5.3%
	189	10.0%	9.4%	8.7%	8.0%	7.4%	6.7%	6.1%	5.4%	4.7%
	209	9.4%	8.8%	8.1%	7.5%	6.8%	6.2%	5.5%	4.8%	4.2%
	229	8.9%	8.2%	7.6%	6.9%	6.2%	5.6%	4.9%	4.3%	3.6%
	249	8.3%	7.7%	7.0%	6.3%	5.7%	5.0%	4.4%	3.7%	3.0%
	269	7.8%	7.1%	6.4%	5.8%	5.1%	4.5%	3.8%	3.1%	2.5%
	289	7.2%	6.5%	5.9%	5.2%	4.6%	3.9%	3.2%	2.6%	1.9%
	309	6.6%	6.0%	5.3%	4.6%	4.0%	3.3%	2.7%	2.0%	1.3%
	329	6.1%	5.4%	4.7%	4.1%	3.4%	2.8%	2.1%	1.4%	0.8%
	349	5.5%	4.8%	4.2%	3.5%	2.9%	2.2%	1.5%	0.9%	0.2%
	369	4.9%	4.3%	3.6%	2.9%	2.3%	1.6%	1.0%	0.3%	-0.3%

Source: Bloomberg (09/01/2026)

THANK YOU

Disclaimer

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta, anche fuori sede, o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di BNP Paribas Asset Management o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenuti nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né BNP Paribas Asset Management si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da BNP Paribas Asset Management o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

Redatto da BNP Paribas Asset Management Europe, Italian Branch, Piazza Lina Bo Bardi, 3 20124- Milano.

© BNP Paribas Asset Management 2026. Tutti i diritti riservati.