

View d'investimento mensile

Ottobre 2024



Chris Iggo
Chair AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



Alessandro Tentori
CIO Europe
AXA IM Core



Ecaterina Bigos
CIO Asia ex-Japan
AXA IM Core

[CLICCA QUI](#)



...per leggere più
articoli di

**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

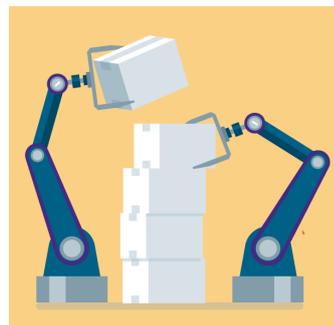
TEMI D'INVESTIMENTO CHIAVE



Speranza in un
taglio dei tassi per
rilanciare il
mercato
obbligazionario

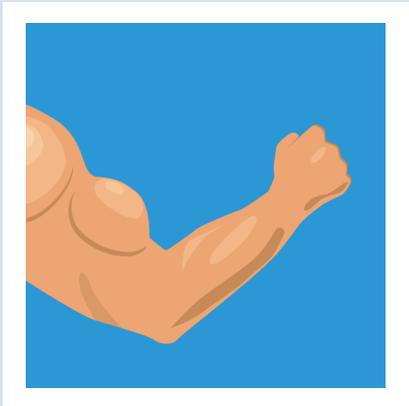


Lo **squilibrio**
tecnologico
dell'Europa



L'**intelligenza**
artificiale
alimenta il
commercio
nell'Asia-Pacifico

Il reddito fisso beneficia delle aspettative di tassi più bassi



Le aspettative di tassi di interesse più bassi – ulteriormente confermate dal taglio di settembre della Federal Reserve – hanno contribuito a sostenere la recente forte performance del reddito fisso. I rendimenti globali delle obbligazioni governative e societarie nel terzo trimestre sono stati tra i più robusti degli ultimi 10 anni. I rendimenti obbligazionari potrebbero non riuscire a scendere ulteriormente, dato ciò che è già scontato. Affinché le aspettative sui tassi scendano ulteriormente, i mercati dovrebbero pensare che i rischi di recessione siano in aumento, ma non è questo il caso attualmente.

Preferiamo obbligazioni con scadenze più brevi, che dovrebbero beneficiare dei tassi di interesse più bassi delle banche centrali, e obbligazioni societarie che sono interessanti ai rendimenti attuali. I fondamentali del settore societario sono solidi e la domanda di asset generatori di reddito e a rendimento più elevato rimane forte.

Gli utili europei migliorano, ma restano indietro rispetto agli Stati Uniti



Dopo cinque trimestri di crescita negativa degli utili, le azioni europee sono tornate in territorio positivo. Tuttavia, la crescita degli utili assoluti è ancora in ritardo rispetto a Wall Street con un margine considerevole. Ciò potrebbe essere dovuto a due ragioni: in primo luogo, fattori strutturali tra cui una produttività relativamente bassa, la frammentazione regionale e i problemi di attuazione dei progetti dell'Unione europea – come l'Unione bancaria – continuano a deprimere il tasso di crescita potenziale dell'Europa.

In secondo luogo ci sono differenze settoriali. Circa 20 anni fa, il settore informatico rappresentava il 16% della capitalizzazione di mercato dell'indice S&P 500 e il 4% della capitalizzazione di mercato dello Stoxx 600. Alla fine del 2023, tale percentuale era aumentata al 29% negli Stati Uniti, ma solo al 7% in Europa. I settori industriale e sanitario hanno acquisito maggiore importanza nel blocco a partire dal 2004, ma lo squilibrio tecnologico potrebbe essere un fattore chiave nelle prospettive a lungo termine dell'Europa.

Il commercio Asia-Pacifico alimentato dall'intelligenza artificiale



Gli investimenti statunitensi nella tecnologia stanno sostenendo il commercio tecnologico in Asia, nonostante le preoccupazioni per l'eccessiva pubblicità dell'intelligenza artificiale (IA). Le importazioni statunitensi di beni strumentali sono rimaste robuste nell'ultimo anno, guidate da macchinari industriali, computer, accessori per computer e semiconduttori, probabilmente a causa degli investimenti legati all'IA e della legge CHIPS del 2022. I primi vincitori del ciclo di investimento sono state le società di infrastrutture, i fornitori di storage e i produttori di chip, molti dei quali hanno sede in Asia (ex-Giappone). Taiwan ha registrato una forte crescita delle esportazioni di chip pari all'89,8% su base annua fino a settembre 2024, mentre quella della Corea del Sud è aumentata del 44%. I fattori trainanti sono indubbiamente limitati e potrebbero essere deviati se la domanda dovesse vacillare. Per ora, con il sottoinvestimento nell'IA percepito come un rischio maggiore rispetto all'investimento eccessivo, è probabile che il ciclo abbia ancora molta strada da fare.

Asset Class View

Le opinioni espresse riflettono le aspettative del team CIO sui rendimenti e sui rischi delle asset class. I semafori indicano il rendimento atteso su un periodo da tre a sei mesi rispetto alle tendenze osservate a lungo termine.

Positivo	Neutrale	Negativo
----------	----------	----------

Le opinioni del team CIO si basano sulla ricerca macro di AXA IM e sulle opinioni del team di investimento di AXA IM e non devono essere intese come consigli sull'allocazione degli asset.

Tassi		Il ciclo di allentamento è in pieno svolgimento, ma molto è già scontato
US Treasuries		Il mercato già prevedeva tagli significativi dei tassi nel 2025
Euro – Core Govt.		Poco valore in questo momento con i tagli dei tassi della BCE già scontati
Euro – Periferia		Presenta opportunità e rendimenti reali più elevati rispetto ai Bund
UK Gilts		Riduzioni dei tassi di interesse completamente scontati; i mercati attendono piani fiscali
JGBs		Incertezza sul percorso di normalizzazione della politica della Banca del Giappone. Lo yen resta volatile
Inflazione		I prezzi di mercato non scontano eventuali shock inflazionistici post-elettorali

Credito		I prezzi favorevoli stanno aumentando il contributo dell'asset class agli extrarendimenti
USD Investment Grade		Senza un significativo deterioramento della crescita, il credito rimarrà resiliente
Euro Investment Grade		La crescita resiliente e i tassi di interesse più bassi sostengono l'attrattiva del credito in termini di reddito
GBP Investment Grade		Rendimenti sostenuti da una migliore crescita e dalle aspettative di tagli dei tassi
USD High Yield		La narrazione della crescita senza inflazione è di supporto. Fondamentali e finanziamenti rimangono solidi
Euro High Yield		Fondamentali solidi, fattori tecnici e tagli della BCE sostengono i rendimenti totali
EM Hard Currency		Universo di qualità superiore, ben posizionato con l'inizio dei tagli dei tassi di interesse negli Stati Uniti

Azionario		Soft landing per sostenere i titoli azionari fino a fine anno
US		Tassi più bassi dovrebbero sostenere la fiducia negli utili
Europa		Valutazioni interessanti, insieme a sorprese economiche e reddituali positive
UK		Valutazioni relativamente più attraenti e dinamica economica positiva
Giappone		Beneficiare della crescita dei semiconduttori. Riforme e politica monetaria al centro dell'attenzione per una performance più ampia
Cina		Gli annunci politici possono portare a un miglioramento della crescita e della performance del mercato
Temi d'investimento*		Spesa secolare in tecnologia e automazione per supportare la sovraperformance relativa

AXA Investment Managers ha identificato sei temi, supportati da megatrend, a cui stanno attingendo le aziende che riteniamo siano nella posizione migliore per affrontare l'economia globale in evoluzione: **tecnologia e automazione, consumatore connesso, invecchiamento e stile di vita, progresso sociale, transizione energetica, biodiversità.**

Fonte: Bloomberg.

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 o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers 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 contenute 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 AXA Investment Managers 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 AXA Investment Managers 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. A cura di AXA Investment Managers SA, società di diritto francese con sede legale presso Tour Majunga, 6 place de la Pyramide, 92800 Puteaux, iscritta al Registro delle imprese di Nanterre con numero 393 051 826. In altre giurisdizioni, il documento è pubblicato dalle società affiliate di AXA Investment Managers SA nei rispettivi paesi. © AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.