

View d'investimento mensile

Marzo 2025



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

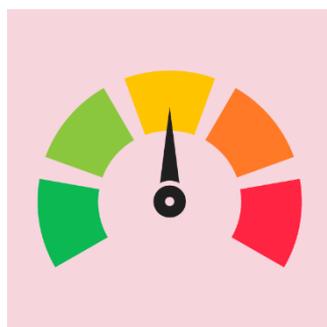
CLICCA QUI



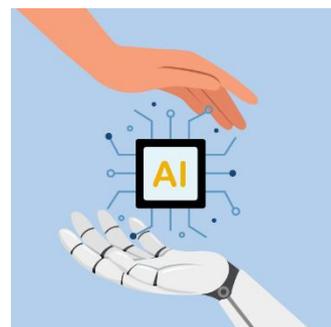
TEMI D'INVESTIMENTO CHIAVE



Dazi, deficit
commerciali e
afflussi



Tassi d'interesse
e rischio



Alla Cina serve di
più dell'IA

...per leggere più
articoli
di

AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE

Dazi vs. rendimenti degli investimenti



Il presidente degli Stati Uniti, Donald Trump, non è molto soddisfatto dell'ordine economico e politico globale. Ritiene che gli Stati Uniti siano stati trattati male. Il deficit commerciale ampio e prolungato degli Stati Uniti ha fatto sì che il resto del mondo possedesse quantità sempre maggiori di asset in dollari. Il focus di Trump sui dazi è un modo per affrontare la situazione.

Gli Stati Uniti hanno beneficiato di abbondanti afflussi di capitali: maggiore è il deficit, maggiori sono i flussi, poiché gli investitori stranieri si sentono rassicurati dallo status di valuta riserva del dollaro. Ma cosa succederebbe se i dazi riducessero effettivamente il deficit commerciale? Anche gli afflussi di capitale diminuirebbero. I flussi verso le azioni statunitensi sono stati significativi: gli afflussi stimolano i rendimenti azionari, che a loro volta attirano maggiori afflussi. Gli Stati Uniti hanno quindi sovraperformato di riflesso. Ma se i flussi diminuiscono, il divario di valutazione tra gli Stati Uniti e il resto del mondo potrebbe ridursi. E come dice un vecchio adagio, bisogna fare attenzione a ciò che si desidera.

Comprendere i tassi neutrali può aiutare gli investitori ad allocare il rischio

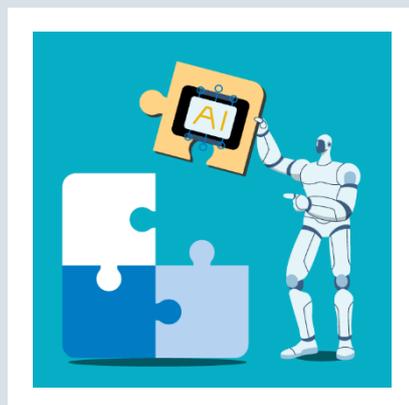


La Banca centrale europea (BCE) ha recentemente stimato che il tasso d'interesse neutrale (il tasso d'interesse a breve termine che prevale quando l'economia del blocco è a pieno regime e l'inflazione è stabile) sia compreso tra l'1,75% e il 3%. Un metodo di stima più semplice somma la crescita potenziale e l'obiettivo di inflazione della banca centrale, ottenendo un dato che corrisponde al tasso di deposito principale della BCE del 2,75%.

Negli Stati Uniti, i modelli suggeriscono che il tasso di interesse di riferimento (al 4,50%) sia prossimo alla neutralità. Tuttavia, utilizzando il metodo di valutazione più semplice, il tasso neutrale potrebbe essere inferiore, intorno al 3,50%.

Le decisioni di politica monetaria non possono essere ridotte a una singola equazione, ma per gli investitori è utile ragionare in questo senso nel momento in cui esaminano le prospettive dei tassi di interesse e il modo in cui allocano il rischio.

All'economia cinese serve qualcosa di più dell'IA



L'emergere di DeepSeek, rivale del celebre ChatGPT, ha cambiato le carte in tavola per la Cina nella corsa all'intelligenza artificiale (IA). DeepSeek ha rafforzato l'ottimismo sulla potenziale crescita e sui benefici economici dell'IA. Tuttavia, siamo solo agli inizi in termini di applicazioni nel mondo reale e i rischi sono enormi: uso dei dati dell'IA, regolamentazione del settore, sicurezza nazionale e altro ancora. Ciò nonostante, la svolta di DeepSeek mostra che l'innovazione potrebbe arrivare da un gruppo più ampio di soggetti. Il recente rally del mercato cinese è circoscritto; il sostegno politico è ancora necessario per affrontare le sfide deflazionistiche e favorire una ripresa più ampia e sostenibile degli utili. Il sostegno politico sul fronte della domanda e i segnali di un orientamento più market-friendly verso le società tecnologiche sono incoraggianti, ma serve molto di più per rafforzare la fiducia dei consumatori e degli investitori, nonché del settore privato.

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		Le aspettative sui tassi a medio termine sono stabili, ma rimangono soggette alla volatilità innescata dalle politiche monetarie
Titoli di Stato USA		La Fed aspetta di avere maggiore chiarezza sull'inflazione e sulle politiche di Trump; le obbligazioni sono in range
Euro – Paesi core		Range trading mentre i mercati attendono eventuali nuove iniziative politiche sul fronte fiscale
Euro – Spread dei titoli di Stato		Gli spread dovrebbero rimanere contratti; focus sulle prossime mosse del nuovo governo tedesco
Gilt britannici		Investitori incerti sull'andamento dell'inflazione e della politica fiscale; i Gilt oscilleranno in un range limitato per ora
JGB		I mercati continuano a prevedere ulteriori rialzi dei tassi d'interesse
Inflazione		Possibilità di un rialzo dei tassi di breakeven a fronte del perdurare dell'inflazione
Credito		Il credito resta solido, con spread stabili e rendimenti positivi
Investment Grade in USD		Solido contesto di utili a sostegno del debito societario USA
Investment Grade in euro		La domanda di obbligazioni rimane forte; i fondamentali sono solidi
Investment Grade in GBP		Gli spread si sono contratti nel 2025, ma la domanda rimane forte
High Yield in USD		I solidi dati economici, i robusti flussi di cassa e i fattori tecnici continuano a sostenere l'high yield
High Yield in euro		I fondamentali resilienti, i fattori tecnici e i tagli della BCE sostengono i rendimenti totali
ME in valuta forte		Gli spread rispetto ai Treasury USA sono interessanti, ma l'agenda di Trump potrebbe essere destabilizzante
Azioni		Segni di ampliamento della performance al di fuori della ristretta leadership tecnologica statunitense
Stati Uniti		La dinamica degli utili inizia ad appiattirsi; le valutazioni sono ancora elevate
Europa		Modesta ripresa delle previsioni sugli utili e possibile vantaggio dell'allontanamento globale dagli Stati Uniti
Regno Unito		I mercati aspettano di vedere come il governo intende migliorare le prospettive di crescita; i tassi più contenuti saranno d'aiuto
Giappone		Solida combinazione di valutazioni e crescita attesa degli utili
Cina		Il settore tecnologico rafforza l'ottimismo degli investitori e potrebbe ampliarsi con il sostegno politico
Temi d'investimento*		La concorrenza nel settore dell'IA creerà maggiori opportunità per i beneficiari della tecnologia

*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 dei dati: Bloomberg