

View d'investimento mensile

Maggio 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



...per leggere più
articoli
di

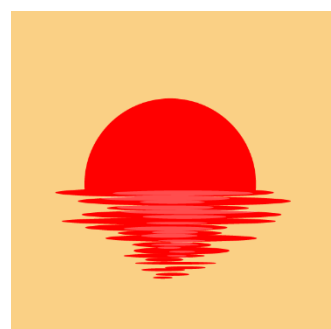
**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**



Dazi USA



**Mercati
obbligazionari
europei**



**La trasformazione
del Giappone**

Il problema dei dazi



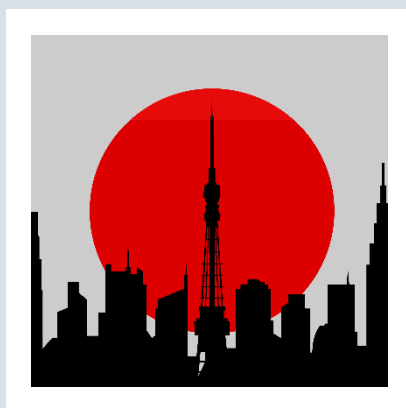
Vista la recente performance dei titoli azionari statunitensi, gli investitori valuteranno le condizioni necessarie per rientrare nel mercato. Le prospettive politiche saranno il primo elemento in esame. La decisione del presidente Donald Trump di rinviare molti dei dazi annunciati lascia pensare che vi sia una sorta di “opzione put politica”, innescata da movimenti negativi del mercato. Eventuali accordi bilaterali eviterebbero il peggio di una guerra commerciale e avrebbero un impatto positivo sul sentiment degli investitori. Altrettanto importante sarà la riduzione della pressione esercitata sulla Federal Reserve, che è prossima a raggiungere i suoi obiettivi di bassa disoccupazione e prezzi stabili; gli investitori vorranno accertarsi che la banca centrale sia in grado di svolgere il proprio mandato senza interferenze. Tuttavia, le valutazioni potrebbero doversi adeguare, dato che il premio per il rischio azionario statunitense rimane molto più basso rispetto ad altri mercati. Infine, gli investitori dovrebbero trarre incoraggiamento dalla storia, che mostra come a correzioni iniziali del 10% o più siano seguiti, nella maggior parte dei casi, rendimenti positivi su base annua. Gli Stati Uniti non sono ancora a buon mercato, ma su periodi di detenzione sufficientemente lunghi gli investitori dovrebbero registrare performance positive.

Obbligazioni europee: molto rumore per nulla



Attualmente vi è un divario piuttosto ampio tra percezione e realtà. Stando alla ricerca sugli investimenti, dovremmo trovarci nel bel mezzo di una turbolenza di mercato. Sebbene questo possa essere vero per alcune asset class specifiche, i mercati obbligazionari europei raccontano una storia diversa, almeno a giudicare dalla loro performance. Da inizio anno, i rendimenti dei titoli obbligazionari europei governativi, societari e high yield sono tutti leggermente positivi, in un intervallo compreso tra lo 0,3% e l'1,0%. Nonostante i tre tagli dei tassi d'interesse effettuati finora dalla Banca centrale europea nel 2025 e un ulteriore taglio di 65 punti base previsto entro la fine dell'anno, lo shock fiscale provocato dalla Germania a marzo sui mercati obbligazionari europei ha in qualche modo attenuato la performance complessiva dei titoli a reddito fisso. In prospettiva, gli investitori potrebbero prendere in considerazione il possibile aumento dell'emissione di titoli di Stato, unito al miglioramento delle valutazioni, in particolare nel settore del credito. Ad esempio, gli spread HY europei hanno ceduto quasi il 50% dell'ampliamento registrato tra l'inizio di marzo e l'inizio di aprile, sebbene siano ancora negoziati al di sopra della media del 2024.

Momento cruciale



La trasformazione economica del Giappone è stata notevole. A livello macroeconomico, l'uscita dai tassi di interesse negativi nel 2024 e un ciclo positivo di salari e prezzi erano in cantiere da oltre 30 anni. Il differenziale dei tassi di interesse e lo yen più debole hanno rafforzato l'attrattiva delle esportazioni. A livello microeconomico, le imprese sono giunte a una notevole inversione di tendenza, mettendo sempre più da parte le pratiche consolidate di blocco dei salari e dei prezzi. Le imprese stanno diventando più produttive e orientate al profitto. Inoltre, la focalizzazione del Giappone su settori come la robotica, l'automotive e la tecnologia verde ha contribuito ad aumentare le allocazioni estere. Anche l'invito del governo alle famiglie a investire maggiormente i risparmi in azioni ha avuto un ruolo importante. Il contesto esterno è stato a sua volta favorevole, con una crescita globale mantenutasi resiliente. Guardando al futuro, i responsabili politici avranno un delicato esercizio di equilibrio da compiere per mantenere un divario favorevole tra tassi e crescita, dovendo comunque far fronte a una crescita globale più debole, all'incertezza sui dazi e al rafforzamento della valuta. Detto questo, tenendo conto dell'immediata volatilità, la rinascita del Giappone rappresenta un cambiamento fondamentale a lungo termine.

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 rallentamento della crescita mondiale dovrebbe consentire un ulteriore allentamento da parte delle banche centrali
Treasury USA		La Federal Reserve finirà per ridurre i tassi, visto il rallentamento dell'economia, ma l'inflazione complica le tempistiche
Euro – Paesi core		I tagli dei tassi della BCE mostrano che nei titoli obbligazionari in euro c'è un certo valore
Euro – Spread dei titoli di Stato		Gli spread offrono buone opportunità di carry
Gilt britannici		Il rallentamento economico dovrebbe indurre la Bank of England a tagliare i tassi nel 2025
JGB		Bank of Japan attendista a causa dell'incertezza sui dazi e sul commercio; JGB acquistati da investitori esteri
Inflazione		Le obbligazioni indicizzate all'inflazione a duration breve dovrebbero beneficiare dell'impennata dell'inflazione

Credito		Rendimento complessivo e reddito interessanti, ma spread a rischio a causa della crescita più debole
Investment Grade in USD		Le valutazioni sono a livelli più interessanti e la domanda rimane solida
Investment Grade in euro		Gli spread corporate dovrebbero rimanere stabili; i dazi rappresentano un rischio
Investment Grade in GBP		Le obbligazioni in sterline mantengono un premio di valutazione che offre opportunità di reddito interessanti
High Yield in USD		Valutazioni migliori, ma mercato a rischio di ulteriori contrazioni delle azioni statunitensi
High Yield in euro		I rendimenti intorno al 6% o superiori sono interessanti, in combinazione con le prospettive di calo dei tassi da parte della BCE
ME in valuta forte		Necessità di monitorare gli effetti dei dazi su diversi Paesi

Azioni		Il rallentamento della crescita mondiale continuerà a penalizzare la performance nel breve termine
Stati Uniti		La volatilità sembra destinata a rimanere elevata e gli utili sono previsti in calo, ma la crescita è positiva nel lungo termine
Europa		Il piano fiscale tedesco rafforza le aspettative di crescita a lungo termine
Regno Unito		Le valutazioni del Regno Unito sono molto basse; i tagli dei tassi e l'aumento della spesa per la difesa dovrebbero sostenere i titoli azionari
Giappone		La ripresa del ciclo industriale favorirà le azioni giapponesi; i dazi rappresentano un rischio
Cina		Il settore tecnologico con gli sviluppi dell'IA guida la ripresa del mercato; i dazi rappresentano un rischio
Temi d'investimento*		La spesa legata all'intelligenza artificiale rimane robusta

*AXA Investment Managers ha identificato diversi temi, supportati da megatrend, a cui stanno attingendo le aziende che riteniamo siano nella posizione migliore per affrontare l'economia globale in evoluzione: Automazione e digitalizzazione, Trend di consumo e longevità, Transizione energetica, nonché Biodiversità e Capitale naturale.

Fonte dei dati: Bloomberg