Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Investment Institute *Asset Class View*

View d'investimento mensile

Luglio 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

…per leggere più articoli di

AXA IM INVESTMENT INSTITUTE

TEMI D'INVESTIMENTO CHIAVE

Le implicazioni della debolezza del dollaro

Revisione delle aspettative sui prezzi

L'autosufficienza della Cina

L’indebolimento del dollaro potrebbe rendere gli attivi statunitensi più interessanti

Il differenziale dei tassi di interesse a breve termine tra dollaro ed euro è aumentato di oltre 100 punti base nell'ultimo anno. Ma invece di offrire sostegno, il dollaro ha perso terreno nei mercati dei cambi. La politica degli Stati Uniti, la riduzione degli afflussi di capitali esteri sugli attivi statunitensi e la possibilità che la spinta fiscale della Germania acceleri la crescita europea, hanno contribuito alla sua debolezza. Le prospettive a breve termine sono incerte, poiché il dollaro beneficia spesso dell'aumento dei rischi geopolitici. Tuttavia, storicamente ha mostrato ampie oscillazioni cicliche ed è risultato costoso negli ultimi anni. L'aumento dell'inflazione statunitense e il rallentamento della crescita potrebbero creare un ulteriore impulso al ribasso, così come l'inasprimento fiscale, se Washington dovesse essere costretta ad affrontare la traiettoria del debito. Gli investitori devono ricordare che l'euro ha già raggiunto il valore di 1,60 dollari e che quindi 1,25-1,30 dollari non sono impossibili da raggiungere, visto il sentiment prevalente. Un’ulteriore variazione del valore del dollaro del 10-15% potrebbe essere parte della soluzione per far fronte al deficit commerciale e migliorare l’attrattiva degli attivi statunitensi, soprattutto alla luce delle valutazioni ancora elevate delle azioni.

Curva o credito?

Il concetto di arbitraggio (l'acquisto e la vendita di attivi per sfruttare le differenze di prezzo) fa sì che i prezzi siano in ultima analisi costretti a raggiungere l'equilibrio. Tuttavia, ciò non significa necessariamente che l'equilibrio sia statico: il flusso costante di informazioni richiede agli investitori di rivedere costantemente le loro aspettative di prezzo. Il rapporto tra la duration dei titoli di Stato e gli spread del credito corporate è un esempio di equilibrio dinamico: gli investitori possono scegliere tra mantenere un investimento overnight privo di rischio, estendere la duration sulla curva dei titoli di Stato o assumere il rischio di credito attraverso un indice di obbligazioni societarie. Il compromesso è tra lo spread della curva dei titoli di Stato e lo spread del credito, che potrebbe offrire una maggiore protezione dalle variazioni dei rendimenti. Oggi, il consenso del mercato sembra preferire un'esposizione al bilancio delle imprese piuttosto che a quello dei governi. Tuttavia, ad un certo punto della curva dei rendimenti, subentrerà l'arbitraggio e gli investitori rivedranno di nuovo le loro ipotesi, anche se non sembra si sia ancora giunti a questo momento.

Autosufficienza: una potente tematica d'investimento

Tra le difficoltà cicliche della Cina, gli squilibri strutturali e il difficile contesto geopolitico, l’autosufficienza sta emergendo come una potente tematica d’investimento. Nell’ultimo decennio, i politici l’hanno enfatizzata in varie forme, come elemento in grado di contribuire a promuovere il progresso tecnologico, ridurre il rischio della catena di approvvigionamento e incoraggiare la domanda interna. I principali beneficiari sono la tecnologia, la transizione energetica, l'assistenza sanitaria e le piattaforme di consumo di massa. Inoltre, la recente comparsa di leader cinesi nel settore dell’intelligenza artificiale e della produzione intelligente indica che la crescita è destinata a provenire da un insieme più ampio di attori globali. Di conseguenza, l’attenzione degli investitori dovrebbe rimanere concentrata sulle aree sostenute dalla leadership politica e tecnologica, poiché la ripresa a livello macro generale rimane difficile. L’ormai consolidato contesto deflazionistico è destinato a proseguire, mentre l’economia interna digerisce lo shock dei dazi, l’aumento della sovraccapacità produttiva e il ciclo di deflazione immobiliare in corso. Con buona probabilità, le pressioni deflazionistiche interne graveranno in misura crescente sulla crescita e sugli utili.

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		Rendimenti prossimi al fair value e range trading previsto durante l'estate
Titoli di Stato USA		Federal Reserve in attesa di indicazioni dai dati macro
Euro – Paesi core		I rendimenti core dovrebbero per il momento riflettere l'atteggiamento attendista della Banca centrale europea
Euro – Spread dei titoli di Stato		Si prevede un'ulteriore contrazione degli spread
Gilt britannici		I Gilt potrebbero ricevere slancio dal taglio dei tassi estivo della Bank of England
JGB		Ulteriori rialzi dei tassi da parte della Banca del Giappone in attesa
Inflazione		Le obbligazioni indicizzate all'inflazione a breve duration rimangono interessanti

Credito		Gli spread dovrebbero rimanere stabili in un contesto di solida domanda di credito
Investment Grade in USD		Si prevedono rendimenti reddituali costanti
Investment Grade in euro		La domanda continua ad essere forte ma i rendimenti in eccesso sono più modesti
Investment Grade in GBP		Il mercato in sterline è stato frenato dalla mancanza di interesse da parte dell'estero
High Yield in USD		I rendimenti totali rimangono interessanti in un contesto macroeconomico stabile
High Yield in euro		I rendimenti intorno al 6% o superiori sono interessanti viste le prospettive di calo dei tassi d'interesse
ME in valuta forte		Timori geopolitici, ma interessanti opportunità di rendimento

Azioni		Gli utili societari restano resilienti
Stati Uniti		L'incertezza macro e le valutazioni elevate rappresentano rischi
Europa		Prospettive di ripresa della crescita e valutazioni a sostegno delle azioni europee
Regno Unito		Il contesto di crescita continua a pesare sul settore delle mid cap
Giappone		L'intelligenza artificiale e la robotica sono temi favorevoli per il Giappone
Cina		Il sentiment resterà a rischio fino a quando non ci sarà maggiore chiarezza sull'accordo commerciale con gli Stati Uniti
Temi d'investimento*		A lungo termine, siamo positivi sull'intelligenza artificiale e sulle strategie di transizione verso l'azzeramento delle emissioni di carbonio

*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