



View d'investimento mensile

Ottobre 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



Ripensare i
portafogli
bilanciati



Persistono le
pressioni
inflazionistiche
negli Stati Uniti



La divergenza tra
l'economia e il
mercato cinese

...per leggere più
articoli
di

**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

È necessario un approccio più equilibrato



La relazione storica tra valutazioni e rendimenti futuri suggerisce che la performance degli indici azionari e obbligazionari sarà più simile. Ciò potrebbe rivelarsi importante nel modo in cui gli investitori costruiscono portafogli bilanciati, come i fondi pensione target che riducono la loro allocazione azionaria e aumentano la ponderazione obbligazionaria nel tempo, in modo che i rendimenti diventino più orientati alle obbligazioni man mano che l'investitore si avvicina al pensionamento. Tuttavia, i rendimenti obbligazionari dell'ultimo decennio hanno compromesso questo approccio e le simulazioni suggeriscono che gli investitori avrebbero tratto vantaggio dal mantenimento di una ponderazione azionaria più elevata. Ad ogni modo, le attuali valutazioni azionarie suggeriscono rendimenti inferiori nel lungo termine, mentre l'aumento dei rendimenti indica guadagni azionari annualizzati più elevati. Le analisi prospettiche indicano potenziali rendimenti azionari annualizzati compresi tra il 3% e il 5% per il mercato statunitense, con rendimenti delle obbligazioni societarie statunitensi intorno al 5%. Per l'Europa, l'analisi mostra una modesta preferenza per le azioni. A livello globale, nell'ultimo decennio le azioni hanno ampiamente sovraperformato le obbligazioni, ma un'allocazione più bilanciata potrebbe offrire in futuro migliori risultati a quanti investono a lungo termine.

Inflazione più elevata verso la fine dell'anno



L'inflazione statunitense è destinata ad accelerare nei prossimi mesi. Sebbene molte aziende statunitensi abbiano anticipato le importazioni a causa dell'introduzione dei dazi doganali e non vi sia ancora certezza sulle politiche di esportazione della Cina, non possiamo ignorare la persistenza dell'inflazione. Sulla base dei dati della Federal Reserve di Atlanta, l'inflazione sottostante – ossia la persistente tendenza a lungo termine degli aumenti dei prezzi – si è stabilizzata al di sopra del 3%, accelerando addirittura di circa 0,4 punti percentuali da aprile. I dazi potrebbero aumentare ulteriormente la pressione sull'inflazione dei beni, sebbene si tratti di un fattore occasionale. Inoltre, gli effetti base dovrebbero avere un impatto leggermente positivo sia sull'inflazione complessiva che su quella core fino alla fine dell'anno, ipotizzando che il profilo mensile sia coerente con quello degli ultimi tre mesi (ovvero una variazione media mensile del +0,3%). I mercati finanziari non sembrano essere troppo preoccupati da un'accelerazione dell'inflazione, come suggerito dai CPI fixing swap fino alla fine dell'anno. In ultima analisi, ciò che conta per i responsabili della politica monetaria della Federal Reserve è la prospettiva a medio termine, ma la rapidità con cui i mercati reagiscono alle nuove informazioni è sempre discutibile.

Divergenza tra i mercati e i dati macroeconomici cinesi



Nonostante la debolezza macroeconomica, i mercati azionari cinesi hanno ottenuto rendimenti a due cifre da inizio anno. I mercati possono discostarsi dalle tendenze macroeconomiche e, nel caso della Cina, la narrativa è cambiata. Settori come l'IT (trainato dai progressi nel campo dell'intelligenza artificiale) e la biotecnologia, oltre ai recenti sforzi anti-involuzione, hanno guidato la ripresa degli utili, offrendo significative opportunità di crescita. Anche la liquidità disponibile ha contribuito alla rivalutazione del mercato. A giugno, le famiglie avevano accumulato circa 24.000 miliardi di dollari in risparmi, mentre i rendimenti dei dividendi sono diventati più interessanti rispetto ai tassi sui depositi. Nel frattempo, i rendimenti obbligazionari sono calati, la volatilità è aumentata e, con il mercato immobiliare ancora debole, gli investitori hanno cercato soluzioni di investimento alternative. Questa ripresa ha spinto le valutazioni dell'indice ad allinearsi alle medie di lungo termine. I titoli con le migliori performance condividono caratteristiche quali significativi aumenti del consenso sugli utili per azione, sui ricavi e su multipli prezzo/utili elevati. In prospettiva, la questione chiave è se un numero maggiore di società sarà in grado di generare utili e dividendi sufficienti, nonostante le pressioni deflazionistiche, per attrarre maggiori afflussi e sostenere la ripresa del mercato.

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 sulle visioni del team di investimento di AXA IM e non devono essere intese come consigli sull'allocazione degli asset.

Tassi		Le preoccupazioni fiscali e inflazionistiche sostengono l'irripidimento della curva
Treasury USA		Il potenziale allentamento della Federal Reserve sostiene il segmento breve della curva, ma potrebbe spingere al rialzo i rendimenti a lungo termine
Euro – Paesi core		L'irripidimento dei tassi core rispecchia probabilmente un tasso di riferimento inferiore alla neutralità
Euro – Spread dei titoli di Stato		I rischi politici e di bilancio in Francia suggeriscono di preferire Spagna e Italia
Gilt britannici		I mercati attendono proposte di bilancio in materia fiscale, ma i rendimenti totali rimangono moderatamente positivi
JGB		Il costante aumento dei rendimenti a lungo termine accresce i timori globali sulle obbligazioni
Inflazione		I rischi di inflazione negli Stati Uniti sono orientati al rialzo; le strategie a breve duration sono da preferire
Credito		La volatilità degli spread rimane bassa, ma dipende dal rischio macroeconomico e azionario
Investment Grade in USD		I rendimenti da reddito sono ben avviati per raggiungere il 4%-5% quest'anno in un contesto di credito stabile
Investment Grade in EUR		Forte domanda di credito con tassi d'interesse della Banca centrale europea stabili
Investment Grade in GBP		Rendimenti totali buoni, ma vulnerabili alla volatilità della curva dei gilt
High Yield in USD		Rendimento da reddito interessante, con rischio di drawdown inferiore rispetto al mercato azionario
High Yield in EUR		I robusti rendimenti da reddito potrebbero continuare a superare l'inflazione dell'eurozona
ME in valuta forte		Interessante elemento di diversificazione rispetto al credito statunitense con rendimenti più elevati
Azioni		Il momentum positivo continua a spingere verso nuovi massimi, ma permangono rischi macroeconomici e di valutazione
Stati Uniti		Le previsioni di crescita degli utili continuano a sfidare i potenziali rischi di rallentamento; tema IA ancora forte
Europa		I multipli prezzo/utili sono aumentati; il reddito da dividendi e le valutazioni sono più interessanti rispetto agli Stati Uniti
Regno Unito		Performance migliore nonostante i rischi macroeconomici, con le large cap meno esposte ai dazi
Giappone		Performance stabile da aprile, con tassi invariati e segnali di miglioramento del ciclo globale di spesa in conto capitale
Cina		Tecnologia e politica sono catalizzatori positivi; utili più ampi messi alla prova dalla deflazione
Temi d'investimento*		A lungo termine, siamo positivi sull'IA 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.