



**Investment
Managers**

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Investment Institute *Asset Class Views*

View d'investimento mensile

Novembre 2025



Chris Iggo
Chair AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



Alessandro Tentori
CIO Europe
AXA IM Core

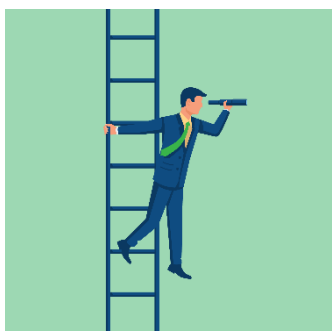


Ecaterina Bigos
CIO Asia ex-Japan
AXA IM Core

CLICCA QUI



TEMI D'INVESTIMENTO CHIAVE



...per leggere più
articoli
di

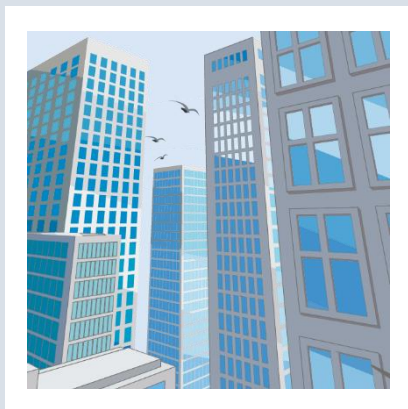
**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

Crescenti
opportunità nel
reddito fisso

Gli investitori
europei
aumentano il
rischio

La Cina definisce
le priorità
economiche

Crescenti opportunità attive nel reddito fisso



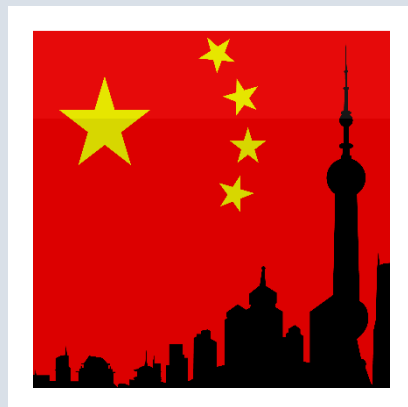
Le prospettive per le obbligazioni restano positive e nel 2026 è previsto un ulteriore allentamento monetario. Le strategie passive basate sul carry sono un'opzione ma, data la potenziale evoluzione delle curve dei rendimenti, gli spread cross-market e i premi di credito, le scelte per le strategie attive dovrebbero essere numerose. I rendimenti dei titoli di Stato a breve scadenza riflettono le aspettative di politica monetaria, ma i rischi prevalenti potrebbero causare volatilità per i titoli a più lungo termine. Le curve si sono irripidite e tale andamento potrebbe proseguire, viste le politiche fiscali e le ingenti emissioni di titoli di Stato. È interessante notare che nel 2025 le obbligazioni a più lunga duration hanno sovraperformato, interrompendo un periodo di sottoperformance durato quattro anni. La gestione attiva della duration e la capacità di sfruttare le differenze di rendimento saranno fondamentali per generare performance. Con l'irripidimento delle curve, risulterà più interessante aggiungere duration. La riduzione del divario tra i tassi d'interesse in dollari, sterline ed euro rappresenterà un'ulteriore opportunità per accrescere i rendimenti. Gli spread creditizi rimangono contratti, ma è probabile che la volatilità aumenti con l'emergere di timori circa le tendenze generali del credito. Gli investitori attivi dovrebbero essere in grado di rafforzare, durante i probabili periodi di incertezza macroeconomica, l'esposizione al rischio di credito a livelli migliori rispetto a quelli odierni.

Ottimismo tra gli investitori europei



Gli investitori europei hanno continuato ad acquistare costantemente azioni; secondo i dati del settore, tra gennaio e agosto gli afflussi nei fondi hanno raggiunto quota € 164 miliardi, superando il totale di € 144 miliardi del 2024. Nello specifico, la propensione al rischio degli investitori europei non è stata influenzata dal "Liberation Day" del presidente americano Donald Trump: ad aprile gli afflussi azionari hanno oltrepassato € 15 miliardi, mentre le obbligazioni hanno subito deflussi per quasi € 21 miliardi. Tuttavia, sebbene gli afflussi siano sulla buona strada per eguagliare la cifra di € 276 miliardi raggiunta nel 2024, si è presumibilmente verificato un passaggio dai titoli di Stato al credito. Com'era prevedibile, l'indice ICE Bank of America Euro Corporate è destinato a sovraperformare l'Euro Government Bond di quasi 200 punti base. Inoltre, dopo due anni consecutivi di deflussi le strategie multi-asset hanno registrato afflussi per quasi € 40 miliardi. La propensione al rischio nei portafogli europei ha premiato gli investitori: da inizio anno una strategia standard 60/40 composta da titoli di Stato e azioni comprese nell'indice Stoxx 600 ha conseguito un rendimento totale di circa il 7,4%. In confronto, nell'intero 2024 la stessa allocazione avrebbe generato un rendimento del 4,6%.

Cina: concentrarsi su ciò che funziona



La quarta sessione plenaria cinese si è conclusa il 23 ottobre con un comunicato che ha fornito le prime indicazioni sul 15° piano quinquennale. Nel perseguire gli obiettivi fissati per il 2035, i decisori politici devono affrontare persistenti squilibri strutturali, difficoltà congiunturali e condizioni geopolitiche incerte. La debolezza che caratterizza il settore privato e la fiducia dei consumatori, unitamente agli squilibri tra domanda e offerta, rappresentano una sfida sempre più impegnativa. Rilanciare la domanda interna è fondamentale per una crescita prolungata a lungo termine; tuttavia, occorrerà tempo per riorientare la Cina verso livelli più elevati di consumi interni. Per il momento, la strategia consiste nell'affidarsi alla crescita trainata da investimenti e commercio, ponendo l'accento sullo sviluppo di un sistema industriale moderno e sull'autosufficienza tecnologica. Questo approccio è sia strategico sia pragmatico, basato sull'idea che gli investimenti creeranno nuovi posti di lavoro, favoriranno la crescita dei redditi e, di conseguenza, stimoleranno la domanda. Tuttavia, gli sviluppi macroeconomici e geopolitici futuri, come pure l'attuazione delle politiche, saranno cruciali, soprattutto considerando la necessità della Cina di consumare più di ciò che produce. La debolezza dei prezzi alla produzione deriva dall'eccesso di capacità produttiva e influisce sui prezzi all'esportazione, aumentando il rischio di deflazione esportata e mettendo in ultima analisi a repentaglio la crescita di altre economie manifatturiere.



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		I tassi d'interesse più contenuti negli Stati Uniti e nel Regno Unito sono scontati e, per ora, il segmento a lungo termine è ben ancorato
Treasury USA		Il percorso più chiaro della Federal Reserve consente un calo dei rendimenti, ma occorre monitorare l'inflazione
Euro – Paesi core		I rendimenti dovrebbero rimanere stabili, con la Banca centrale europea in attesa fino al nuovo anno
Euro – Spread dei titoli di Stato		Dovrebbero persistere opportunità di reddito tra le obbligazioni spagnole, italiane e portoghesi
Gilt britannici		Miglioramento del sentiment riguardo al Budget (legge di bilancio) di novembre e ai tagli dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra
JGB		Il mercato attende le politiche del nuovo primo ministro Sanae Takaichi, banca centrale per ora in attesa
Inflazione		Le obbligazioni indicizzate all'inflazione a breve duration sono sempre privilegiate, poiché l'inflazione statunitense resta intorno al 3,0%
Credito		Difficoltà per il sentiment sullo sfondo di una costante contrazione degli spread
Investment Grade in USD		I fondamentali continuano a essere favorevoli, ma le valutazioni lo sono di meno
Investment Grade in EUR		Gli stabili tassi a breve termine suggeriscono di puntare sul credito a più lunga duration per un reddito superiore
Investment Grade in GBP		Un bilancio credibile contribuirebbe a far scendere i rendimenti a più lunga duration potenzialmente sotto il 5%
High Yield in USD		Le notizie macro e societarie continuano a essere incoraggianti, nonostante alcuni lievi timori sul credito
High Yield in euro		Il recente aumento di spread e rendimenti rispetto all'investment grade crea opportunità di reddito
ME in valuta forte		Il contesto macro e le storie idiosincratice favoriscono le opportunità di rendimento
Azioni		La resilienza dell'economia globale e degli investimenti tecnologici supporta ulteriori rendimenti positivi
Stati Uniti		I solidi utili per il terzo trimestre sostengono il momentum positivo nonostante le valutazioni
Europa		Continuano a rafforzarsi le tesi rialziste per l'Europa, ma gli esportatori sono alle prese con una forte concorrenza sui prezzi
Regno Unito		Tassi più contenuti e prospettive fiscali più stabili dovrebbero favorire le opportunità di valore
Giappone		I mercati scommettono sull'impatto positivo di Takaichi per sostenere una robusta performance azionaria
Cina		La ricerca di autosufficienza tecnologica traina i rendimenti azionari nonostante il fragile contesto macroeconomico
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