



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Investment Institute Asset Class Views

View d'investimento mensile

Novembre 2025



Alessandro Tentori
CIO Europe
AXA IM Core



Chris Iggo
Chair AXA IM
Investment Institute
CIO 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



Crescenti
opportunità nel
reddito fisso

Gli investitori
europei
aumentano il
rischio

La Cina definisce
le priorità
economiche



Crescenti opportunità attive nel reddito fisso



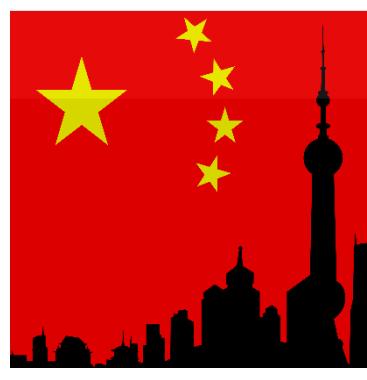
Le prospettive per le obbligazioni restano positive e nel 2026 è previsto un ulteriore allentamento monetario. Le strategie passive basate sul carry sono un'opzione ma, data la potenziale evoluzione delle curve dei rendimenti, gli spread cross-market e i premi di credito, le scelte per le strategie attive 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 rappresenta 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 | Yellow | 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 | Green | Il percorso più chiaro della Federal Reserve consente un calo dei rendimenti, ma occorre monitorare l'inflazione | | |
| Euro – Paesi core | Yellow | I rendimenti dovrebbero rimanere stabili, con la Banca centrale europea in attesa fino al nuovo anno | | |
| Euro – Spread dei titoli di Stato | Green | Dovrebbero persistere opportunità di reddito tra le obbligazioni spagnole, italiane e portoghesi | | |
| Gilt britannici | Green | Miglioramento del sentimento riguardo al Budget (legge di bilancio) di novembre e ai tagli dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra | | |
| JGB | Red | Il mercato attende le politiche del nuovo primo ministro Sanae Takaichi, banca centrale per ora in attesa | | |
| Inflazione | Green | Le obbligazioni indicizzate all'inflazione a breve duration sono sempre privilegiate, poiché l'inflazione statunitense resta intorno al 3,0% | | |
| Credito | Yellow | Difficoltà per il sentimento sullo sfondo di una costante contrazione degli spread | | |
| Investment Grade in USD | Yellow | I fondamentali continuano a essere favorevoli, ma le valutazioni lo sono di meno | | |
| Investment Grade in EUR | Yellow | Gli stabili tassi a breve termine suggeriscono di puntare sul credito a più lunga duration per un reddito superiore | | |
| Investment Grade in GBP | Yellow | Un bilancio credibile contribuirebbe a far scendere i rendimenti a più lunga duration potenzialmente sotto il 5% | | |
| High Yield in USD | Green | Le notizie macro e societarie continuano a essere incoraggianti, nonostante alcuni lievi timori sul credito | | |
| High Yield in euro | Green | Il recente aumento di spread e rendimenti rispetto all'investment grade crea opportunità di reddito | | |
| ME in valuta forte | Yellow | Il contesto macro e le storie idiosincratiche favoriscono le opportunità di rendimento | | |
| Azioni | Green | La resilienza dell'economia globale e degli investimenti tecnologici supporta ulteriori rendimenti positivi | | |
| Stati Uniti | Yellow | I solidi utili per il terzo trimestre sostengono il momentum positivo nonostante le valutazioni | | |
| Europa | Green | Continuano a rafforzarsi le tesi rialziste per l'Europa, ma gli esportatori sono alle prese con una forte concorrenza sui prezzi | | |
| Regno Unito | Green | Tassi più contenuti e prospettive fiscali più stabili dovrebbero favorire le opportunità di valore | | |
| Giappone | Green | I mercati scommettono sull'impatto positivo di Takaichi per sostenere una robusta performance azionaria | | |
| Cina | Yellow | La ricerca di autosufficienza tecnologica traina i rendimenti azionari nonostante il fragile contesto macroeconomico | | |
| Temi d'investimento* | Green | 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 ritengono 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



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non possiedano tale qualifica. Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenuti nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta. Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura di AXA Investment Managers SA, società di diritto francese con sede legale presso Tour Majunga, 6 place de la Pyramide, 92800 Puteaux, iscritta al Registro delle imprese di Nanterre con numero 393 051 826. In altre giurisdizioni, il documento è pubblicato dalle società affiliate di AXA Investment Managers SA nei rispettivi paesi. © AXA Investment Managers 2025. Tutti i diritti riservati.