

View d'investimento mensile

Gennaio 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 CHIAVE D'INVESTIMENTO



Gli investitori
restano rialzisti
sulle
azioni USA

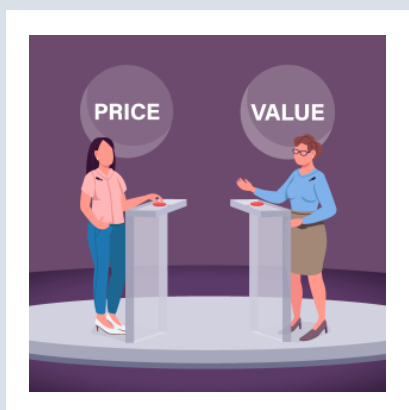


L'Europa offre
valore relativo



L'impatto di dati
macroeconomici
divergenti in Asia

Azioni statunitensi: prezzo e valore a confronto



La valutazione del mercato azionario statunitense è una preoccupazione ricorrente degli investitori. Nel 2024 l'indice blue-chip S&P 500 ha raggiunto diversi nuovi massimi, mentre l'entusiasmo per l'intelligenza artificiale generativa ha consentito anche all'indice Nasdaq 100, a forte trazione tecnologica, di ottenere notevoli guadagni. Di conseguenza, quello degli Stati Uniti è di gran lunga il più costoso tra i principali mercati azionari. Tuttavia, la valutazione non è garanzia di rendimenti futuri.

Gli investitori sembrano avere una view rialzista sulle azioni statunitensi, a fronte di previsioni di crescita degli utili pari al 14% per il prossimo anno e della favorevole agenda politica del presidente eletto Donald Trump. Tuttavia, i prezzi potrebbero adeguarsi rapidamente se il sentiment dovesse peggiorare. Esistono mercati azionari più economici, ovvero quelli europei e asiatici. Ma soprattutto, i Treasury statunitensi, come altri titoli di Stato, si sono deprezzati in termini di valore relativo rispetto alle obbligazioni corporate. Una rotazione dalle azioni alle obbligazioni potrebbe essere una delle sorprese del 2025?

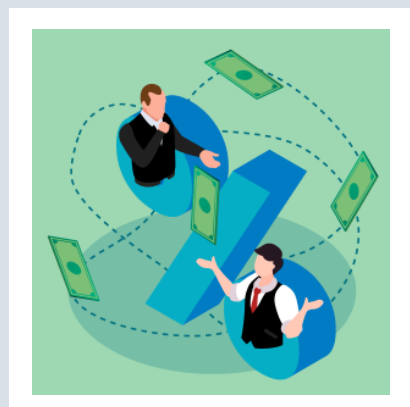
Nessun "effetto sorpresa" nel 2025



Negli ultimi 24 mesi, abbiamo assistito a un significativo re-pricing delle stime sulla crescita economica statunitense. Ad esempio, alla fine del 2023 le aspettative di consenso per il 2024 erano dell'1,3%, ma probabilmente sono più vicine al 2,7%. Tuttavia, il consenso per il 2025 potrebbe essere notevolmente migliorato, sia in termini macroeconomici che di mercato. Le previsioni sul PIL statunitense partono da una base più elevata: le stime di consenso si attestano al 2,1% (previsioni di AXA IM al 2,3%).

Le aspettative mediane di Bloomberg per l'indice S&P 500 si attestano a 6.600 punti alla fine del 2025, un cambiamento netto rispetto alle attese iniziali piuttosto negative per la fine del 2024 a 4.800 punti. Pertanto, potremmo dover fare a meno del recente "effetto sorpresa". Questo non significa necessariamente che la performance del mercato sarà deludente nel 2025, ma l'asticella per un altro risultato superiore al 20% è inequivocabilmente alta.

Velocità diverse in un mondo multipolare



Le divergenti politiche economiche globali e le dinamiche geopolitiche continuano a influenzare le economie asiatiche. Di conseguenza, i responsabili delle politiche monetarie dovranno essere astuti.

L'India è alle prese con un rallentamento di attività industriale, consumi e investimenti privati, un quadro che potrebbe giustificare tassi d'interesse più contenuti. L'inflazione, tuttavia, è superiore al target e soggetta a forti shock nei prezzi dei generi alimentari legati alle condizioni meteorologiche. Trattandosi però di una delle economie asiatiche maggiormente orientate verso l'economia interna, risulta meno esposta alle tensioni commerciali globali.

La Corea del Sud si trova di fronte a diverse sfide: oltre all'attuale instabilità politica, deve affrontare la debolezza della produzione globale e la lenta domanda interna, nonché l'incertezza sull'impatto dei probabili dazi statunitensi. Taiwan appare più resiliente, poiché beneficia della domanda di semiconduttori risultante dalla continua crescita dell'intelligenza artificiale. La banca centrale di Taiwan ha un margine limitato per ridurre i tassi d'interesse, in parte a causa del livello di indebitamento nel mercato immobiliare residenziale.

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		Divergenza tra le prospettive sui tassi statunitensi ed europei
Titoli di Stato USA		Si prevede un ulteriore modesto allentamento da parte della Fed, ma rendimenti nel range del fair value
Euro – Paesi core		Vengono scontati importanti tagli dei tassi da parte della BCE
Euro – Periferici		All'inizio del 2025 le inquietudini di natura fiscale e politica potrebbero alimentare la volatilità
Gilt britannici		I segnali di rallentamento della crescita dovrebbero far calare i rendimenti
JGB		Rendimenti in modesto aumento
Inflazione		I rischi di rialzo per l'inflazione statunitense dovrebbero essere scontati
Credito		La fiducia degli investitori nel mercato del credito resta forte
Investment Grade in USD		I rendimenti all-in restano interessanti e la domanda è solida
Investment Grade in euro		I tagli dei tassi da parte della BCE sosterranno i rendimenti del credito Investment Grade
Investment Grade in GBP		Rendimenti interessanti ma timori sulle prospettive macroeconomiche
High Yield in USD		Crescita più forte, fondamentali resilienti e universo di qualità più elevata risultano favorevoli
High Yield in euro		I fondamentali resilienti, i fattori tecnici e i tagli della BCE sostengono i rendimenti totali
ME in valuta forte		Un solido quadro di crescita e rendimenti interessanti a supporto della performance
Azioni		L'agenda politica di Donald Trump è considerata favorevole alle azioni statunitensi
Stati Uniti		La crescita degli utili per il T3 appare solida, con i titoli finanziari e tecnologici in testa
Europa		La debole crescita potrebbe incidere sulle previsioni di aumento degli utili
Regno Unito		Necessità di chiarezza sui piani fiscali e normativi affinché le azioni britanniche ottengano risultati migliori
Giappone		Una crescita globale resiliente risulta favorevole; riforme e politica monetaria fondamentali per una performance sostenuta
Cina		I dati restano deboli e il mercato attende ulteriori stimoli nel 2025
Tematiche d'investimento*		La spesa secolare in tecnologia e automazione dovrebbe sostenere la sovraperformance relativa

*AXA Investment Managers ha identificato sei temi, supportati da megatrend, a cui stanno attingendo le aziende che riteniamo siano nella posizione migliore per affrontare l'economia globale in evoluzione: **tecnologia e automazione, consumatore connesso, invecchiamento e stile di vita, progresso sociale, transizione energetica, biodiversità.**

Fonte dei dati: Bloomberg