



GENNAIO 2025

2025: la diversificazione può fare la differenza

Quattro domande chiave per gli investitori nel 2025: la diversificazione potrebbe essere la risposta.

Data l'incertezza che circonda parti significative dell'agenda politica del nuovo presidente degli Stati Uniti Donald Trump, oltre che la traiettoria delle principali economie e dei loro tassi di interesse, il 2025 si prospetta come un anno in cui la diversificazione assumerà un ruolo fondamentale.

Per affrontare un contesto in rapida evoluzione gli investitori dovrebbero applicare la regola di "non mettere tutte le uova in un solo paniere". È opportuno considerare la diversificazione tra asset class, valute, settori e società per gestire le quattro principali questioni che i mercati dovranno affrontare nel 2025.



Gregor MA Hirt
Global CIO Multi
Asset

In sintesi

- Con i mercati alla ricerca di chiarezza sulle politiche statunitensi sotto la presidenza di Donald Trump, sulla traiettoria dei tassi d'interesse e sulle prospettive delle economie statunitense e cinese, riteniamo che un approccio diversificato all'asset allocation possa aiutare a gestire le incertezze future.
- Costruire un portafoglio ampiamente diversificato, che includa asset come l'oro, i private market o le obbligazioni catastrofali (cat bond), e rimanere investiti anche in caso di volatilità del mercato, può contribuire a mitigare i rischi e a cogliere le opportunità.
- Tra gli asset che prediligiamo nell'attuale contesto vi sono le small cap statunitensi, grazie alle valutazioni interessanti e al sostegno delle politiche fiscali, lo yen giapponese, date le sue caratteristiche di bene rifugio, e le opportunità a lungo termine nel mercato cinese in settori come l'intelligenza artificiale e i big data.



Navigare
tra i tassi

IT.ALLIANZGI.COM

1 La crescita degli Stati Uniti resterà solida?

Prevediamo che il 2025 inizi con un momentum sostanzialmente positivo per gli asset rischiosi, grazie alla crescita degli utili aziendali statunitensi e a tassi d'interesse più bassi, in presenza di un'economia americana ancora robusta.

Nel corso del 2025 cercheremo segnali a conferma delle nostre aspettative di un atterraggio morbido per l'economia statunitense, caratterizzato da un rallentamento dell'inflazione e dall'assenza di recessione. Il quadro economico potrebbe anche risultare più forte del previsto, con una crescita più rapida e maggiore inflazione. Naturalmente, non si può escludere un contesto più difficile, con un marcato rallentamento economico o addirittura una recessione.

Riteniamo che le azioni USA abbiano buone probabilità di sovraperformare, grazie alla crescita economica più sostenuta degli Stati Uniti e al potenziale sostegno del programma "Make America Great Again" di Trump. Tuttavia, siamo consapevoli dei rischi di downside, come dimostrato dai forti cali dei titoli tecnologici statunitensi a fine gennaio, provocati dal lancio di un nuovo prodotto di intelligenza artificiale della startup cinese DeepSeek. Questo episodio evidenzia l'importanza di un portafoglio equal-weighted, che eviti la concentrazione in pochi titoli a grande capitalizzazione.

Nei nostri portafogli multi-asset, privilegiamo le small cap statunitensi per le loro valutazioni interessanti e il sostegno delle politiche fiscali. Manteniamo una preferenza per il settore tecnologico nel suo complesso, grazie alla prospettiva di una riduzione delle misure antimonopolistiche durante l'amministrazione Trump. Inoltre, preferiamo le banche statunitensi rispetto a quelle europee per le possibilità di beneficiare di un contesto di potenziale rapida deregolamentazione.

2 Riuscirà Trump a mantenere le promesse?

A nostro avviso, il nuovo presidente degli Stati Uniti potrebbe esercitare un'influenza significativa sui mercati. Gli investitori presteranno molta attenzione alla misura in cui le promesse elettorali di Trump diventeranno realtà.

Abbiamo già visto alcuni annunci chiave della nuova Casa Bianca, ma permangono incertezze su parti significative dell'agenda politica. A nostro avviso, alcuni dei piani di Trump potrebbero essere in conflitto tra loro. La riduzione delle tasse, la deregolamentazione e le politiche fiscali di sostegno dovrebbero favorire le azioni. Tuttavia, la riduzione dell'immigrazione potrebbe

diminuire l'offerta di lavoratori in un mercato del lavoro già caratterizzato da bassa disoccupazione e posti vacanti non coperti.

Le politiche neo-mercantiliste di Trump, che includono tagli alle tasse e accordi commerciali bilaterali, potrebbero destabilizzare il commercio globale e le catene di approvvigionamento, riducendo la produttività.

Il suo approccio alla politica estera potrebbe creare uno scenario geopolitico difficile, come suggeriscono i recenti commenti provocatori su Messico, Groenlandia, Canada e Panama.

Il fattore comune a tutte le sue politiche potrebbe essere l'aumento dell'inflazione, non necessariamente un problema per gli asset rischiosi a meno che non sfugga al controllo.

3 Le traiettorie dei tassi di interesse divergeranno ulteriormente?

Un fattore cruciale da monitorare sarà la risposta della Federal Reserve (Fed) statunitense ad un eventuale surriscaldamento dell'economia americana. I mercati obbligazionari hanno già scontato una certa riaccelerazione economica ed un minor numero di tagli dei tassi da parte della Fed. Negli ultimi mesi, i rendimenti obbligazionari statunitensi sono aumentati significativamente, il che, a nostro avviso, limita il rischio di ulteriori battute d'arresto.

Se la traiettoria di politica monetaria della Fed dovesse divergere ulteriormente, altre banche centrali potrebbero dover adottare una posizione diversa da quella degli Stati Uniti. Potremmo assistere ad uno scenario in cui la Fed diventa più aggressiva e mantiene o addirittura aumenta i tassi, mentre la Banca Centrale Europea (BCE) adotta una posizione più accomodante e continua a ridurre i tassi. Seppur in presenza di un calo dell'inflazione in Europa, le azioni della BCE potrebbero essere influenzate dalle imminenti elezioni in Germania e della possibile instabilità politica in Francia.

Potremmo assistere ad una maggiore volatilità nel mercato dei Treasury statunitensi se le pressioni inflazionistiche dovessero riemergere e gli operatori di mercato iniziassero a credere che la Fed potrebbe ritardare i tagli dei tassi. Sebbene una maggiore volatilità del mercato dei Treasury non rappresenti il nostro scenario di base, stiamo monitorando attentamente la domanda di titoli governativi USA a lunga scadenza.

La divergenza nelle politiche monetarie probabilmente porterà a oscillazioni nelle valute. Il dollaro USA si è rafforzato significativamente dalle elezioni americane. Non saremmo sorpresi di assistere ad una maggiore volatilità dei cambi

una volta introdotte le politiche commerciali di Trump. A nostro avviso lo yen giapponese è diventato più interessante, grazie all'intenzione della Banca del Giappone di aumentare ulteriormente i tassi di interesse e alla reputazione dello yen come bene rifugio.

4 L'economia cinese si riprenderà?

Infine, i mercati cercheranno indicazioni sullo stato di salute della seconda economia mondiale. La Cina sta affrontando sfide persistenti, soprattutto nel mercato immobiliare.

La minaccia di Trump di imporre tariffe del 60% sulle merci cinesi destinate agli Stati Uniti potrebbe creare ulteriori ostacoli. Tuttavia, la prospettiva di una guerra commerciale con gli Stati Uniti potrebbe spingere il governo cinese a introdurre nuovi stimoli. Il governo è già intervenuto a sostegno, e sembra determinato a supportare la crescita e i consumatori.

Con molti investitori ancora fuori dal mercato, un altro aspetto positivo è che le valutazioni sono interessanti. Rimaniamo cautamente ottimisti sulle prospettive della Cina. Consideriamo le sfide che la Cina sta affrontando come parte del suo processo di transizione economica, un processo di cambiamento che dovrebbe offrire opportunità agli investitori a lungo termine, in particolare in settori come l'intelligenza artificiale, i big data e altre tecnologie.

Mitigare i rischi e cogliere le opportunità

In sintesi, rimaniamo fiduciosi sul 2025, anche se le performance potrebbero essere più contenute rispetto a quelle degli ultimi 12-18 mesi. Ma siamo pronti a riallocare i nostri portafogli in caso di cambiamenti nel panorama geopolitico ed economico.

Riteniamo che gli investitori possano seguire due principi guida per affrontare le possibili incertezze del 2025:

- **Considerare una diversificazione più ampia** – costruire un portafoglio ampiamente diversificato può aiutare ad evitare eccessive correlazioni, dove le asset class si comportano allo stesso modo, e a proteggere i portafogli dai principali rischi di ribasso. Potrebbe essere utile considerare asset come l'oro, i private market o le obbligazioni catastrofali (che pagano l'emittente in caso di eventi catastrofici), poiché seguono cicli di performance diversi rispetto alle azioni e alle obbligazioni. Integrare l'asset allocation con i derivati può anche aiutare a cogliere asimmetrie e opportunità, proteggendo al contempo il portafoglio dai rischi di coda.
- **Rimanere investiti anche in caso di volatilità** – anche in presenza di volatilità dei mercati, rimanere investiti è il metodo migliore per incrementare il patrimonio nel lungo periodo. Un modo per gestire la volatilità è bilanciare i portafogli in modo che i risultati a lungo termine non siano troppo influenzati dai singoli anni. Questo concetto, noto come "diversificazione temporale", suggerisce che ogni anno dovrebbe avere un impatto simile a livello di rischio. L'obiettivo è affrontare le situazioni in cui la diversificazione tradizionale fallisce, come nel 2008 e nel 2020 per i mercati azionari, o nel 2022 per le obbligazioni.

Seguire questi principi può aiutare a mitigare i rischi e a cogliere le opportunità che possono presentarsi. Riteniamo che la gestione attiva sarà fondamentale per affrontare un'economia globale in cui essere selettivi può fare la differenza.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

I pareri e le opinioni espressi nel presente documento, che sono soggetti a variazione senza preavviso, sono quelli dell'emittente o delle sue società affiliate al momento della pubblicazione. Alcuni dati utilizzati sono tratti da varie fonti ritenute attendibili, ma la loro esattezza o completezza non è garantita e si declina ogni responsabilità per eventuali perdite dirette o indirette derivanti dal loro utilizzo.

È vietata la duplicazione, pubblicazione, estrazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de).

Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>.