

Snapshot Q3 2025

Sintesi della nostra

House View Q3 2025

Il presente documento riflette le opinioni degli esperti degli investimenti di Allianz Global Investor per il terzo trimestre del 2025. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. 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.

Qual è il nostro outlook per il 3° trimestre?

Paura di perdere delle opportunità (FOMO)?

Sorprese di politica economica e volatilità nei mercati statunitensi hanno messo in allerta alcuni investitori – ma un possibile allentamento delle tensioni commerciali e un rimbalzo dei mercati finanziari potrebbero cambiare il sentiment.

Gli Stati Uniti sotto numerosi aspetti restano un contesto molto favorevole per le imprese (vedi riquadro a destra), ma alla luce delle valutazioni elevate, è opportuno concentrarsi su settori che includano veri leader globali.

Ci aspettiamo ulteriori pressioni sul dollaro e rendimenti in rialzo sui Treasury a lungo termine; in questo contesto, le obbligazioni in valuta locale potrebbero beneficiarne.

Nell'azionario, vediamo opportunità in Europa, dove le imprese leader in cybersicurezza, difesa e AI potrebbero trarre vantaggio dai piani di spesa pubblica.

Gli investitori sono troppo esposti agli Stati Uniti?

Gli Stati Uniti presentano numerosi punti di forza: leadership nell'AI, demografia favorevole e ritorni storicamente elevati sul capitale.

Tuttavia, nonostante questi elementi, riteniamo che la loro ponderazione negli indici globali sia eccessiva. Anche le valutazioni azionarie risultano elevate.

Meglio adottare un approccio selettivo, puntando su opportunità nei settori tecnologico e industriale, e riducendo l'esposizione ai comparti statunitensi dove il premio in termini di valutazione non è giustificato.

Qual è il nostro outlook per area geografica?

USA: scenario incerto

I cambi di rotta repentini della politica statunitense stanno influenzando l'economia, con un tasso di crescita che dovrebbe dimezzarsi nel 2025.

I dazi potrebbero alimentare ulteriori pressioni inflazionistiche, spingendo la Fed a mantenere un atteggiamento prudente. Prevediamo un tasso sui Fed Funds intorno al 4% entro fine anno.

Le persistenti incertezze su commercio, immigrazione e fiscalità rafforzano l'idea di adottare un approccio selettivo sugli asset statunitensi.

¹ Dati Bloomberg all'11 giugno 2025.

Europa: unione difensiva

Una maggiore cooperazione e l'aumento della spesa per la difesa potrebbero sostenere l'economia dell'area euro nel medio periodo e dare slancio a una crescita ancora debole nel breve termine.

Il calo dell'inflazione potrebbe offrire margine alla BCE e alla Bank of England per ridurre i tassi. Vediamo opportunità nei settori azionari che potrebbero beneficiare dei piani di spesa pubblica.

Asia: nuovi stimoli

I dazi USA sono una minaccia per gli esportatori cinesi. Ci aspettiamo nuove misure di stimolo da parte di Pechino per sostenere l'economia, inclusi tagli ai tassi.

La Bank of Japan dovrebbe continuare ad alzare i tassi nel medio termine. Secondo le nostre analisi, l'azionario giapponese presenta valutazioni interessanti.

1,4%¹

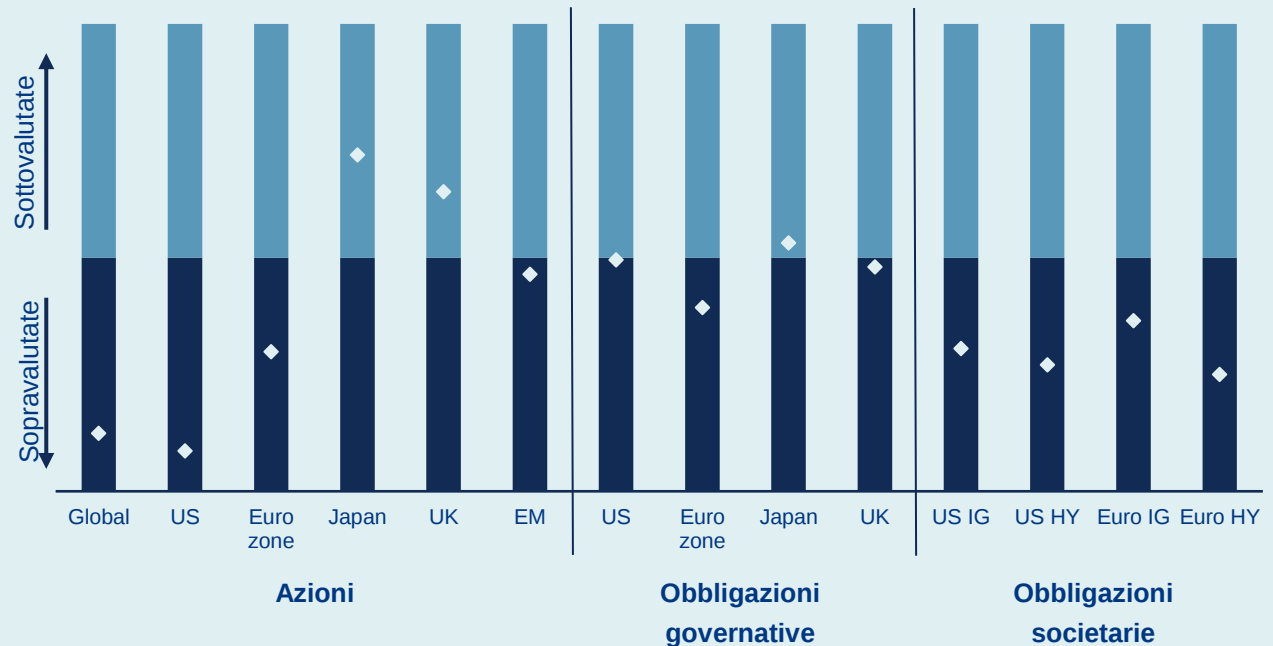
Le previsioni di consensus per la crescita USA nel 2025, la metà rispetto al livello del 2024₃

Dove vediamo valore?

Alcuni asset in Giappone e nel Regno Unito potrebbero risultare sottovalutati, mentre le azioni statunitensi appaiono costose.

- Dopo un'ondata di vendite seguita da un recupero, le valutazioni dei titoli statunitensi restano su livelli storicamente elevati.
- Tra gli asset analizzati, le azioni giapponesi risultano le più sottovalutate, seguite da quelle britanniche. L'azionario dell'area euro appare sempre più interessante.
- Riteniamo che i Treasury statunitensi, tradizionalmente considerati un porto sicuro nei periodi di volatilità, si stiano avvicinando ad una valutazione corretta. I titoli governativi giapponesi, invece, appaiono più convenienti.

Fine maggio 2025



Calcoli effettuati dal nostro team Economics & Strategy. Punteggio di valutazione = punteggio corrente rispetto alla distribuzione storica di punteggi. Valutazione azionaria basata su Shiller P/E, rapporto prezzo/valore contabile, P/E prospettico a 12 mesi. Valutazione dei titoli sovrani basata su tasso d'interesse reale a 10 anni e premio a termine. Valutazione delle obbligazioni societarie basata su probabilità implicita di default e valutazione del rispettivo titolo sovrano. Fonte: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (dati al 31 maggio 2025). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. 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 i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione. Le valutazioni sono basate sulle ipotesi più recenti formulate in merito alle prospettive di crescita economica.

Dove trovare potenziali opportunità di investimento?

Azioni

- In **Europa**, i piani pubblici a sostegno delle infrastrutture e dei settori strategici potrebbero favorire le imprese leader.
- In **Asia**, **il passaggio dall'AI basata sul linguaggio ai modelli multimodali** dovrebbe alimentare la crescita tecnologica e l'innovazione, in particolare in Cina.
- **La crescita dell'India è destinata a riaccelerare**, sostenuta da una demografia favorevole e da guadagni di produttività nel lungo periodo.
- Nel settore tecnologico, i **semiconduttori** potrebbero tornare al centro dell'attenzione.

Obbligazioni

- Ci aspettiamo un irripidimento della curva dei rendimenti, **soprattutto negli Stati Uniti**. Vediamo valore nei **Gilt trentennali** rispetto ai Treasury USA.
- Nel **credito investment grade**, le valutazioni sono elevate ma i fondamentali restano solidi. Riteniamo che gli **spread high yield** offrano una compensazione limitata in caso di aumento dei default.
- Nei **mercati emergenti**, privilegiamo le obbligazioni in valuta locale. Manteniamo posizioni corte sul dollaro statunitense rispetto a won sudcoreano, dollaro di Singapore e real brasiliano.

Multi Asset

- Manteniamo un cauto ottimismo sull'azionario, **con una preferenza per l'area euro**.
- Favoriamo l'area euro anche sul fronte dei **titoli governativi**, grazie all'inflazione contenuta e ai flussi verso asset difensivi.
- Restiamo positivi **sull'euro e sullo yen giapponese**, che potrebbero beneficiare della debolezza del dollaro statunitense.
- **L'oro continua a brillare in un contesto globale incerto**, sostenuto dagli acquisti delle banche centrali.

Private Market

- Rispetto ai mercati pubblici quotati, i mercati privati **si sono dimostrati meno volatili** durante le fasi di turbolenza.
- Asset difensivi come **debito privato a tasso variabile e equity infrastrutturale** possono contribuire a proteggere i portafogli, soprattutto in un contesto di inflazione sotto controllo.
- Gli investimenti nel mercato secondario stanno emergendo come **un'interessante strategia difensiva**.
- **I prodotti semi-liquidi dei mercati privati** offrono un valido punto d'ingresso a questa asset class.

Scopri maggiori approfon- dimenti

La nostra ultima House View

[Scarica la nostra House View Q3 Completa \(versione integrale\)](#)

Altri approfondimenti (in inglese)



[Where are the new centres of gravity in markets?](#)



[Beyond tariffs – Assessing the broader impact of trade rebalancing within a shifting world order](#)



[Can Asian fixed income continue to outperform this year?](#)



[Financing growth with infrastructure in Latin America](#)

Disclaimer

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 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](https://www.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>.