
Outlook 2025: nonostante il rallentamento della crescita e l'incertezza geopolitica, non mancano le opportunità

A cura di William Davies, Global Chief Investment Officer di Columbia Threadneedle Investments

21.11.2024

Dopo il rialzo del 25% registrato dai mercati azionari nel 2023, nessuno si aspettava che nel 2024 si sarebbe registrato un ulteriore guadagno del 20%.¹ Le azioni hanno quindi messo a segno una performance straordinaria, soprattutto negli Stati Uniti. Perché? La crescita economica statunitense si è dimostrata solida, attestandosi intorno al 3% su base annua dal terzo trimestre del 2023, mentre l'inflazione è diminuita costantemente – passando dal 9% del 2022 al 3% di inizio 2024 – e si trova ora al 2,5% circa.² Entrambi questi sviluppi sono stati favorevoli.

Inoltre, le previsioni di crescita degli utili negli Stati Uniti per il 2025 rimangono ottimistiche, intorno al 15%. Questa continua resilienza appare, in certa misura, un po' sorprendente, perchè a poche settimane dal nuovo anno i rischi per l'economia globale certamente non mancano.

Ostacoli in vista

Le minacce geopolitiche che abbiamo affrontato nel 2024 non hanno finora portato ad un rallentamento. Tuttavia, l'ulteriore escalation di diversi focolai di tensione rimane una possibilità concreta. La guerra in Ucraina continua, con entrambe le parti che conquistano posizioni e nessuna fine in vista. In Medio Oriente la situazione sembra aggravarsi, nonostante gli innumerevoli appelli per un cessate il fuoco. La volatilità a breve termine è, quindi, una preoccupazione legittima, al pari del possibile riemergere di pressioni inflazionistiche sul lungo periodo; entrambi questi sviluppi avranno un impatto diretto sulle aziende.

Negli Stati Uniti Donald Trump ha appena vinto la corsa alla Casa Bianca, con i Repubblicani che hanno conquistato la maggioranza al Senato e, al momento in cui scriviamo, sono vicini anche a controllare la Camera dei Rappresentanti, motivo per cui avranno più facilità a realizzare i cambiamenti desiderati. Ciò potrebbe significare una riduzione delle tasse (a prescindere dai dazi, che potrebbero invece aumentare) e della regolamentazione, con implicazioni per il commercio internazionale nel 2025.

Il nazionalismo economico è sempre più diffuso. Tariffe commerciali e sanzioni tendono a provocare ritorsioni e hanno il potenziale di trasformarsi in una spirale. Questo potrebbe essere un tema centrale nei prossimi anni.

¹ S&P, a settembre 2024.

² Federal Reserve statunitense, al 16 ottobre 2024.

Divergenze nei percorsi di discesa

Molte economie globali hanno subito lo stesso shock inflazionistico a partire dal 2023, ma ora stiamo assistendo ad approcci divergenti alla ripresa ed alla crescita economica.

La Bank of Japan rimane l'unica eccezione, avendo aumentato i tassi di 25 punti base a luglio. La Banca Centrale Europea è stata la prima a muoversi, con due tagli dello 0,5%, mentre la Bank of England ha optato per un approccio più cauto – effettuando una pausa tra un taglio e l'altro – poiché l'elevata crescita dei salari resta fonte di preoccupazione. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha iniziato il suo ciclo di allentamento in ritardo, ma lo ha fatto con un taglio più aggressivo da 50 punti base, seguito da un'ulteriore riduzione di 25 basis point a novembre. Per il momento sembra che la Fed sia riuscita ad ottenere un "atterraggio morbido", ma continua a monitorare attentamente il mercato del lavoro alla ricerca di eventuali segnali di persistente debolezza.

Tuttavia, con un'inflazione sottostante intorno al 2,5% e un'inflazione core più vicina al 3% negli Stati Uniti (e non molto lontana altrove), non ci aspettiamo che i tassi scendano così tanto come si pensa, sicuramente saranno più alti rispetto agli anni 2010. Ciò avrà implicazioni per gli investitori e per il posizionamento dei loro portafogli.

Rischi e opportunità nel 2025

Un nuovo tasso d'interesse finale implica un nuovo contesto per le società. Il ciclo di allentamento dovrebbe creare un panorama favorevole per le obbligazioni di alta qualità, ma riteniamo che la dispersione del credito aumenterà nel 2025. Lo stato di salute dei bilanci varia a seconda dei settori, con le società con alti livelli di indebitamento, soprattutto nell'universo high yield, particolarmente vulnerabili.

Le azioni beneficiano di un contesto di tassi in calo; la probabilità che i tassi non tornino ai minimi precedenti significa che le decisioni di allocazione del capitale delle aziende saranno cruciali per affrontare con successo questo nuovo panorama. Gli Stati Uniti continuano ad essere il mercato più costoso, scambiando a più di 25 volte gli utili prospettici; l'indice MSCI All-Country World Ex-US, per contro, scambia a 16,30x. Il divario è quasi il più ampio in oltre due decenni. Ma gli Stati Uniti restano anche il mercato più dinamico in termini di diversità delle aziende, con alcune delle imprese più avanzate nel settore dei semiconduttori, dell'intelligenza artificiale e dell'IA generativa.

Ci sarà un momento in cui il mercato statunitense sarà troppo costoso, ma è più probabile che la sottoperformance si verifichi quando altre regioni cresceranno più rapidamente. Ad esempio, se il mercato europeo dovesse registrare una crescita più sostenuta, apparirebbe attraente perché molto più economico. A livello pratico, però, non ci aspettiamo che questo accada. La Cina, dal canto suo, ha deluso le aspettative nel 2024 e, nonostante al momento siano in arrivo misure di stimolo, ci domandiamo se ciò basterà ad alimentare una crescita economica più elevata e sostenibile. Se a ciò si aggiungono le sfide demografiche e le incertezze sui dazi e sul commercio globale, i rischi non mancano.

A cinque anni dal 2030

La transizione energetica proseguirà e prevediamo ci saranno ulteriori investimenti nelle energie alternative, ma con l'avvicinarsi delle scadenze del 2030, ci aspettiamo anche un'ulteriore diluizione degli obiettivi di transizione energetica. C'è anche la possibilità che questi negoziati diventino più politici che pragmatici, con le tariffe commerciali che potrebbero ricoprire un ruolo sempre crescente.

Deficit: una preoccupazione per il nuovo anno

I deficit di bilancio non sono per ora preoccupanti. Le principali economie globali – Stati Uniti, Regno Unito, Giappone e gran parte dell'Europa – presentano deficit del 5%-6% (nonostante il teorico limite del 3% per i paesi dell'UE), livelli gestibili in presenza di tassi d'interesse bassi. Al contrario, se i deficit dovessero continuare a crescere e i tassi non scendere come previsto, il finanziamento diventerà sempre più problematico. Quando questo aspetto passerà in primo piano, diventerà un fattore in grado di influenzare anche l'andamento dei mercati.

Conclusioni

Affinché i titoli azionari continuino a registrare performance eccezionali, è necessario che i rischi geopolitici si stabilizzino, che ci sia una crescita moderata, che l'inflazione sia costante ma bassa in modo che i tassi possano continuare a diminuire. Pur aspettandoci dei guadagni, siamo scettici sul fatto che il mercato azionario statunitense possa continuare a crescere del 20%-25%. In vista del 2025, le premesse per il reddito fisso sono positive: i rendimenti sono interessanti e le banche centrali sono impegnate in cicli di sostegno e di allentamento, ma ci saranno delle disparità. La selezione dei titoli e del credito svolgerà un ruolo fondamentale.

Tutti i dati di mercato sono di Bloomberg, a novembre 2024, se non diversamente indicato.

Per ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments: www.columbiathreadneedle.it

A proposito di Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 599 miliardi [1] per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo. Il Gruppo, che si avvale delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui circa 650 analisti e gestori operanti in Nord America, Europa e Asia, offre un'ampia gamma di strategie azionarie, obbligazionarie e alternative, nonché soluzioni specializzate nell'investimento responsabile. Columbia Threadneedle Investments è parte di Ameriprise Financial, Inc. (Gruppo altamente diversificato e patrimonializzato quotato al NYSE da 1,4 trilioni USD di asset), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari.

[1] Al 30 giugno 2024.

Contatti stampa: BC Communication

Lucrezia Pisani – lucrezia.pisani@bc-communication.it – +39 347 6732 479

Chiara Cattaneo – chiara.cattaneo@bc-communication.it – +39 344 2756238



Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Grand Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. columbiathreadneedle.it