

Snapshot

Investimenti Multi-Asset

View mensili

Ottobre 2025

Prospettive

Nelle ultime settimane si sono intensificati i timori legati ad una possibile "fase di rallentamento" negli Stati Uniti a causa della contrazione dell'occupazione, del blocco delle attività amministrative e dei persistenti rischi associati ai dazi doganali. Per il momento, continuiamo a ritenere basso il rischio di recessione negli Stati Uniti. Il pensionamento dei baby boomer e la stretta sull'immigrazione hanno modificato le dinamiche dell'offerta nel mercato del lavoro statunitense, portando ad un equilibrio tra basso livello di assunzioni e basso livello di licenziamenti. Stiamo iniziando a preoccuparci dell'eccessiva euforia dei mercati azionari ed obbligazionari e questo mese abbiamo declassato il credito statunitense; dopo un lungo periodo di insaziabile ricerca di rendimenti, gli spread creditizi sono bassi e gli standard di concessione dei prestiti si sono allentati a causa dell'elevata concorrenza, come dimostrano i recenti casi di fallimenti e svalutazioni. Manteniamo tuttavia una posizione lunga sulle azioni, poiché gli utili aziendali restano favorevoli, con una preferenza per Stati Uniti e Cina.

La nostra sottoponderazione sui Treasury è stata una fonte di sottoperformance nelle ultime settimane, ma abbiamo deciso di mantenerla data l'entità dei tagli dei tassi statunitensi già scontati nella curva dei rendimenti e il fatto che essa diversifica le nostre posizioni lunghe in azioni e oro (entrambe almeno in parte trainate dalla liquidità). Manteniamo una posizione lunga sull'oro poiché fornisce una copertura contro le emissioni di debito sovrano, l'inflazione e gli eventi geopolitici. Manteniamo inoltre una sottoponderazione sul dollaro statunitense rispetto all'euro e al real brasiliano. Questo mese abbiamo aperto una posizione lunga sul dollaro australiano rispetto alla sterlina e una posizione lunga sul won coreano rispetto allo yen giapponese per cogliere la divergenza economica tra questi paesi.

Nel complesso, restiamo posizionati per una crescita nominale positiva, trainata dalle politiche di stimolo perseguite dall'amministrazione Trump.

View mensili

PRINCIPALI ASSET CLASS	Azioni	Obbligazioni governative	Materie prime	Credito ▾
	Per il momento, continuiamo a ritenere basso il rischio di recessione negli Stati Uniti. Sebbene sui mercati azionari stiano emergendo segnali di euforia, riteniamo che si tratti di un comportamento tipico della fase finale di un ciclo piuttosto che di un segnale di recessione imminente, poiché i fondamentali delle società restano solidi.	Abbiamo mantenuto la nostra visione negativa data la portata dei tagli dei tassi statunitensi ora scontati nella curva. I nostri modelli suggeriscono inoltre che i rendimenti obbligazionari potrebbero crescere.	Restiamo neutrali sulle materie prime. Osserviamo una divergenza nella crescita nei mercati delle materie prime, con il potenziale per una ripresa sostenuta dei metalli di base sulla scia di interruzioni dell'offerta. Continuiamo a privilegiare l'oro, che resta una copertura efficace contro una serie di scenari avversi.	Questo mese abbiamo declassato il debito societario. Gli spread creditizi, in particolare nel debito investment grade, sono contratti, lasciando una protezione limitata contro il deterioramento dei fondamentali.
Legenda ● Long/positivo ● Neutrale ● Short/negativo △ In rialzo rispetto al mese precedente ▽ In ribasso rispetto al mese precedente				

Categoria		View	Commenti
AZIONI	USA	●	Manteniamo un outlook positivo sulle azioni statunitensi. Sebbene stiano emergendo segnali di eccessiva euforia, riteniamo che si tratti di un comportamento tipico della fase finale di un ciclo piuttosto che di un'indicazione di recessione imminente, poiché i fondamentali e gli utili delle società restano solidi.
	Regno Unito	●	L'indebolimento della posizione fiscale e i fondamentali macroeconomici poco allettanti ci inducono a mantenere una posizione neutrale.
	Europa, Regno Unito escluso	●	Sebbene vi siano opportunità interessanti, soprattutto nelle mid-cap europee, le large-cap si trovano ad affrontare una crescita degli utili lenta e c'è un margine limitato per sorprese positive.
	Giappone	●	Restiamo neutrali. Sebbene il recente rally sia stato sostenuto dalla minore incertezza sui dazi commerciali e dalle riforme aziendali, i fondamentali restano poco convincenti e le fluttuazioni a breve termine dello yen potrebbero portare a performance deludenti.
	Mercati emergenti globali (ME) ¹	●	Dall'inizio dell'anno, le azioni dei mercati emergenti hanno evidenziato una performance più ampia e bilanciata, sostenuta da una rotazione tra regioni e settori.
	Asia ex Giappone		
	Cina	●	Gli indicatori di attività segnalano una ripresa della crescita, che potrebbe favorire un recupero delle valutazioni, dato che i titoli azionari cinesi continuano a rimanere indietro rispetto ai loro omologhi globali.
	Asia emergente Cina esclusa	●	Rimaniamo positivi su Taiwan e Corea, due economie orientate alle esportazioni che continuano a beneficiare della loro forza nel settore manifatturiero e della posizione nella catena di fornitura dell'intelligenza artificiale (IA).

¹ I mercati emergenti globali comprendono i Paesi dell'Europa centrale e orientale, dell'America Latina e dell'Asia.

TITOLI DI STATO	USA	●		Manteniamo il nostro punteggio negativo data l'entità dei tagli dei tassi statunitensi già scontati nella curva. I nostri modelli suggeriscono inoltre che i rendimenti obbligazionari potrebbero crescere.
	Regno Unito	●		Sebbene abbiamo assistito ad un ulteriore indebolimento del mercato del lavoro, occorre attendere ulteriori segnali di attenuazione dei rischi di persistenza dell'inflazione prima che la Banca d'Inghilterra possa riprendere i tagli dei tassi. Questo ci lascia neutrali nel complesso.
	Europa	●		Per il momento manteniamo una posizione neutrale, pur riconoscendo che le valutazioni sembrano elevate in rapporto agli sviluppi fiscali e ai cambiamenti normativi nei Paesi Bassi.
	Giappone	●		La Banca del Giappone sembra trovarsi a un bivio: l'inflazione rimane resiliente ma prima ministra neo-eletta sostiene politiche fiscali più espansionistiche.
	Obbligazioni USA inflation-linked	●		Anche se prevediamo un aumento del rischio inflazione per il prossimo anno a causa dei potenziali tagli dei tassi e dell'impatto dei dazi commerciali, per il momento restiamo in attesa di maggiori sviluppi.
	Mercati emergenti in valuta locale	●		Restiamo neutrali. Le valutazioni in Asia iniziano ad apparire elevate, con margini di sovraperformance limitati.
CREDITO IG	USA	●	▽	Gli spread di credito sono prossimi ai minimi ciclici, fornendo una protezione limitata contro il deterioramento dei fondamentali. Gli sporadici default nel mercato dei prestiti indicano una crescente vulnerabilità in tutto lo spettro del credito, spingendoci a declassare il nostro punteggio.
	Europa	●		Continuiamo a preferire l'Europa come alternativa agli Stati Uniti, data una minor preoccupazione per i covenant e una qualità creditizia superiore. Tuttavia, per il momento manteniamo una posizione neutrale, in quanto le valutazioni restano elevate.
	Mercati emergenti in USD	●		Restiamo neutrali, poiché i recenti marginali miglioramenti della domanda e un contesto macroeconomico più favorevole sono compensati da valutazioni poco interessanti.
CREDITO HY	USA	●	▽	Abbiamo declassato l'HY statunitense data la fragilità dei consumi e del mercato del lavoro. Inoltre, mentre i fattori tecnici rimangono solidi nei mercati pubblici, segnali di debolezza appaiono evidenti nei mercati privati del credito e dei prestiti.
	Europa	●		La maggiore qualità del credito, le valutazioni interessanti e i rendimenti hedgiati ci lasciano con una preferenza per l'HY europeo rispetto agli Stati Uniti.
MATERIE PRIME	Energia	●		Dati recenti mostrano un aumento sostanziale delle scorte di petrolio in mare. È solo questione di tempo prima che questo accumulo di scorte incida sul mercato, spingendo i prezzi al ribasso.
	Oro	●		Manteniamo una posizione lunga sull'oro poiché fornisce una copertura contro le emissioni di debito sovrano, l'inflazione e gli eventi geopolitici.
	Metalli industriali	●	△	Abbiamo rivisto al rialzo i metalli industriali poiché esiste la possibilità di una ripresa sostenuta dei metalli di base sulla scia delle interruzioni dell'approvvigionamento, della rinnovata spinta alla decarbonizzazione da parte della Cina e dei dati più solidi relativi al settore manifatturiero.
	Agricoltura	●		Il contesto rimane stabile. Il calo dei prezzi dei cereali è compensato dalla forza dimostrata da alcune materie prime agricole, ma nel complesso i sussidi del governo statunitense alla produzione di soia stanno ulteriormente contenendo i prezzi.

VALUTE	USD \$	●	Manteniamo una posizione negativa sul dollaro statunitense, in quanto gli investitori esteri continuano a diversificare passando dal dollaro all'oro.
	GBP £	●	La sterlina affronta un periodo di incertezza in vista del bilancio di novembre, poiché le dinamiche di crescita, le dinamiche fiscali, la possibilità di un ulteriore allentamento da parte della Banca d'Inghilterra e l'irripidimento della curva dei rendimenti dei titoli di Stato rappresentano tutte sfide per la valuta. Per ora rimaniamo neutrali.
	EUR €	●	Manteniamo un outlook positivo sull'euro, sostenuto dalla dinamica di crescita macroeconomica della regione e dall'ottimismo circa l'aumento della spesa tedesca per la difesa.
	CNH ¥	●	△ Poiché le esportazioni cinesi evidenziano segnali di ripresa, riteniamo che il renminbi possa stabilizzarsi intorno al livello attuale, portandoci ad un posizionamento neutrale.
	JPY ¥	●	Rimaniamo in attesa, in quanto prevediamo una perdurante incertezza politica. La prospettiva di un instabile governo di coalizione in Giappone potrebbe pesare sullo yen.
	CHF ₣	●	Sebbene il franco svizzero offra protezione dalla recessione, rimaniamo prudenti a causa del suo carry inferiore rispetto alle altre valute.

Fonte: Schroders, ottobre 2025. I giudizi su azioni, titoli di Stato e commodity si basano sulla performance rispetto alla liquidità in valuta locale. I giudizi su debito corporate e titoli high yield si basano sugli spread creditizi (duration-hedged). I giudizi sulle valute sono formulati rispetto al dollaro USA; quello sul dollaro è espresso in relazione a un paniere ponderato per gli scambi commerciali.

Informazioni importanti

Materiale di marketing a uso esclusivo di clienti professionali.

Qualsiasi riferimento a regioni/ Paesi/ settori/ titoli è a solo scopo illustrativo e non costituisce una raccomandazione ad acquistare o vendere strumenti finanziari né ad adottare una strategia di investimento specifica. Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento. La performance passata non è indicativa della performance futura e potrebbe non ripetersi. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono diminuire così come aumentare e gli investitori potrebbero non recuperare le somme originariamente investite. Le variazioni dei tassi di cambio possono determinare una diminuzione o un aumento del valore degli investimenti. Le opinioni espresse da Schroders nel presente documento potrebbero subire variazioni. Il presente documento costituisce una comunicazione di marketing. Le informazioni contenute nel presente documento sono ritenute affidabili. Qualora si faccia riferimento a dati di terze parti, questi restano soggetti ai diritti del rispettivo fornitore e non devono essere riprodotti o utilizzati senza previo consenso. Per vostra sicurezza, le comunicazioni possono essere registrate o monitorate. Schroders opera in qualità di titolare del trattamento in relazione ai dati personali. Per informazioni circa le modalità di trattamento dei dati personali, è possibile consultare la nostra Politica sulla privacy, disponibile all'indirizzo <https://www.schroders.com/en/global/individual/footer/privacy-statement/> o su richiesta. Pubblicato da Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxembourg, Registro Imprese Lussemburgo: B 37.799., e distribuito da Schroder Investment Management (Europe) S.A., Succursale italiana, Via Manzoni 5, 20121 Milano.