

OUTLOOK

2025



EDOARDO MATARAZZO

CONSULENTE FINANZIARIO

AMERICA

Contesto Macro: Crescita, Inflazione e Mercato del Lavoro

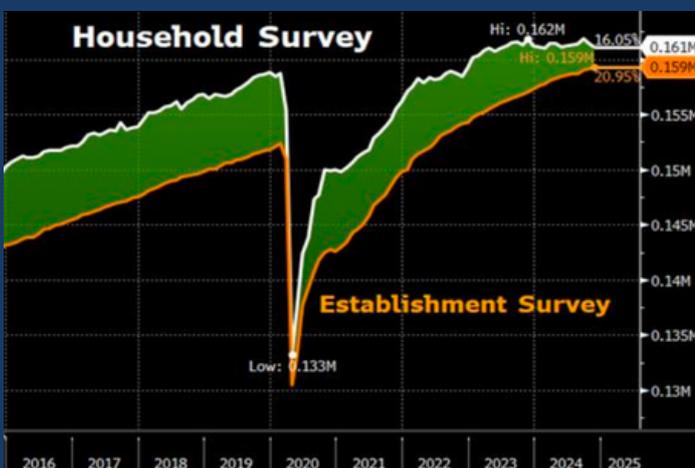
Nel 2025, l'economia americana è **prevista crescere del 2%**, riflettendo una **moderata espansione in linea con un "soft landing"**. Questa crescita è **sostenuta da consumi resilienti e investimenti infrastrutturali**, sebbene **influenzata da costi del capitale più alti e incertezze geopolitiche**. L'inflazione si è stabilizzata al 3%, ancora sopra l'obiettivo del 2% della Federal Reserve, che limita la possibilità di un significativo allentamento monetario. La riduzione dei costi tecnologici e l'aumento della produzione energetica interna offrono un margine per contenere ulteriori pressioni sui prezzi.

Il **mercato del lavoro si mantiene robusto**, con una **disoccupazione al 4%**, ma alcuni **settori mostrano un rallentamento delle assunzioni**. Le **politiche anti-immigrazione riducono l'offerta di lavoro, aumentando i salari e i costi per le imprese**. Tra i **rischi principali: un deficit pubblico crescente, un possibile calo dei consumi dovuto all'erosione dei risparmi familiari e un irrigidimento monetario non previsto**. Tuttavia, fattori come **consumi resilienti, investimenti pubblici in infrastrutture e l'adozione di nuove tecnologie sostengono la crescita economica**, mitigando i rischi di recessione.



Lo stato di salute del mercato del lavoro è cruciale per valutare la resilienza dei consumi nell'anno a venire, soprattutto considerando che il bacino di risparmi accumulati si sta esaurendo.

*Il **primo grafico** evidenzia l'andamento della disoccupazione nel mercato del lavoro americano, mentre il **secondo grafico** offre una visione contrastante: secondo l'indagine sui salari non agricoli ("establishment survey"), l'occupazione è in costante crescita. Tuttavia, l'indagine sulle famiglie, basata su una metodologia diversa ma condotta dalla stessa agenzia governativa, **non rileva un aumento dell'occupazione**.*



*Questo suggerisce una **discrepanza nelle dinamiche occupazionali che richiede un'analisi più approfondita**.*

Agenda di Trump: Opportunità e Rischi Geopolitici e Commerciali

Il ritorno di Donald Trump alla presidenza porta con sé **politiche espansive focalizzate sulla crescita economica interna**, attraverso **sgravi fiscali, deregolamentazione e investimenti infrastrutturali**. Queste misure favoriscono settori come energia, costruzioni e manifattura, **migliorando la produttività** grazie all'adozione di tecnologie avanzate come l'intelligenza artificiale.

Tuttavia, **il protezionismo commerciale e le tariffe elevate sulle importazioni cinesi (fino al 60%)** rappresentano **rischi significativi**. Le tensioni nelle catene di approvvigionamento globali **aumentano i costi per le imprese americane**, mentre le **politiche anti-immigrazione riducono l'offerta di lavoro**, causando **pressioni salariali e impatti sul potenziale di crescita**. Inoltre, **il deficit pubblico in espansione, alimentato da spese infrastrutturali e sgravi fiscali, potrebbe aumentare i costi del debito e limitare la capacità di risposta della Fed in caso di crisi economiche**. Per gli investitori, la presidenza Trump rappresenta un equilibrio instabile tra opportunità di crescita e rischi strutturali.

Mercati Finanziari: Opportunità e Rischi

Nel 2025, **i mercati azionari americani offrono rendimenti attesi moderati (5-6%)**, inferiori rispetto a mercati europei ed emergenti, ma comunque interessanti per gli investitori selettivi. **Le valutazioni, soprattutto nel settore tecnologico, rimangono elevate, con rapporti prezzo/utili sopra la media storica**. Questo riflette la performance del 2024 e le aspettative di crescita a lungo termine nei settori tecnologici, come semiconduttori e intelligenza artificiale. **Tuttavia, tali valutazioni espongono il mercato al rischio di correzioni**.

I principali rischi includono: **sopravalutazione, aumento del deficit pubblico, tensioni commerciali e un possibile rallentamento globale**. D'altra parte, **le opportunità emergono in settori ciclici come energia e costruzioni, grazie agli investimenti infrastrutturali, e nei settori difensivi come sanità e beni di consumo, che offrono stabilità in un contesto incerto**. Le small-cap e mid-cap, meno sovraperformanti nel 2024, presentano valutazioni più interessanti e un potenziale di crescita maggiore. **Nonostante le sfide, le politiche di Trump potrebbero favorire settori orientati al mercato interno**. **Gli investitori dovranno monitorare attentamente i fattori macroeconomici e politici, bilanciando rischi e opportunità, e puntando su titoli con fondamentali solidi e valutazioni ragionevoli**. La volatilità del mercato potrebbe rappresentare un'opportunità per costruire posizioni a lungo termine.

EUROPA

Nel 2025, l'economia europea è prevista crescere dello **0,9%**, sostenuta da **mercati del lavoro solidi** e da un **lieve incremento dei redditi reali**. Tuttavia, questa crescita **rimane inferiore rispetto ad altre economie sviluppate**, come gli Stati Uniti, **a causa di fattori strutturali quali l'invecchiamento della popolazione, un'integrazione fiscale incompleta e una produttività inferiore agli standard globali**. L'**inflazione** nell'Eurozona dovrebbe stabilizzarsi intorno al **2% nel 2025**, con l'**attenuazione delle pressioni dal lato dei costi** e la **graduale trasmissione dell'impatto delle passate decisioni di politica monetaria ai prezzi al consumo**.

Rischi e Opportunità

Tra i rischi principali per l'economia europea **vi sono la dipendenza energetica, che rende vulnerabile la regione a shock dei prezzi dell'energia, e un possibile rallentamento economico in Cina o negli Stati Uniti, che potrebbe influenzare negativamente le esportazioni europee**. Inoltre, tensioni politiche interne e divergenze nelle politiche fiscali e industriali rappresentano ulteriori sfide. D'altro canto, **opportunità emergono nei settori legati alla transizione verde, come le energie rinnovabili e i veicoli elettrici, sostenuti da politiche di stimolo come il Green Deal europeo**. Le valutazioni più basse dei mercati azionari europei rispetto a quelli statunitensi **offrono spazio per un potenziale recupero, soprattutto in settori sottovalutati come le small-cap e i titoli ciclici**.

Mercato Azionario e Valutazioni

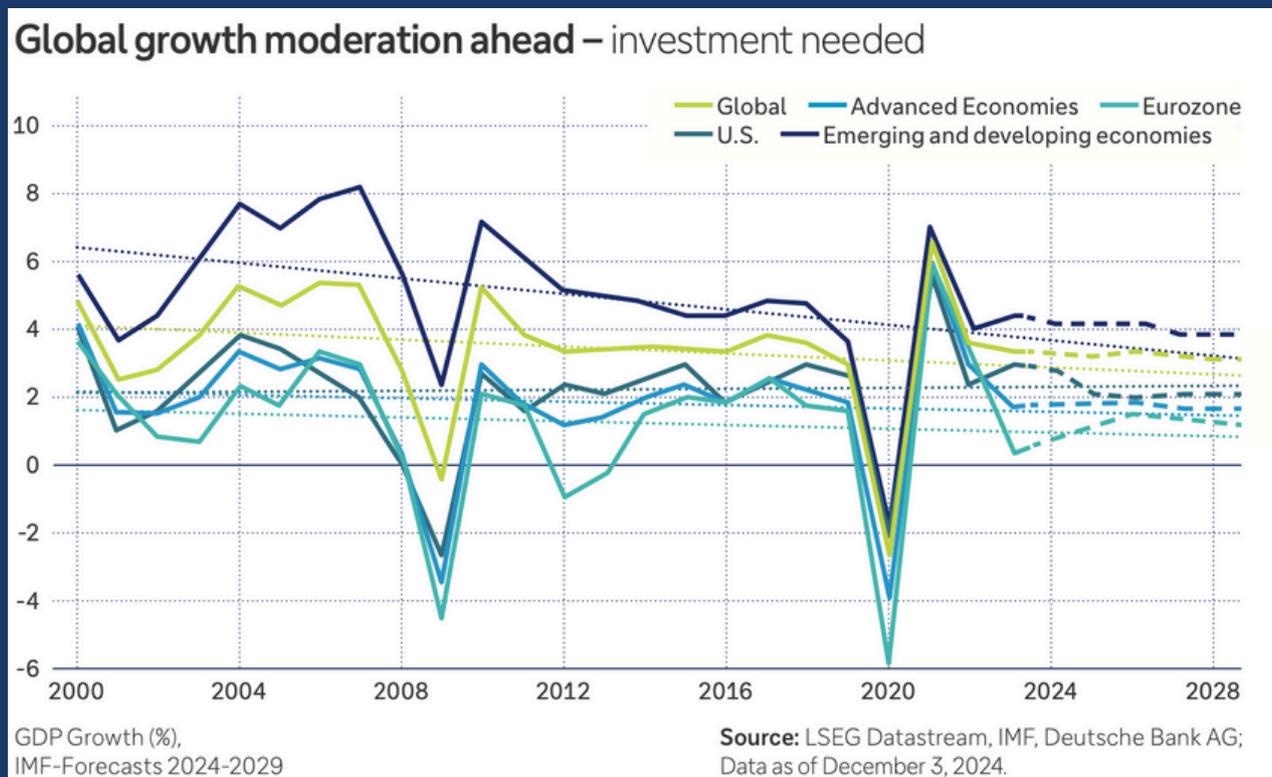
I mercati azionari europei presentano valutazioni più contenute rispetto a quelli americani, **con uno sconto medio del 5% rispetto al valore equo**. In particolare, **le small-cap europee offrono opportunità significative**, con uno sconto fino al 40% rispetto al fair value. I settori difensivi, come beni di consumo e sanità, offrono un interessante rapporto rischio/rendimento, mentre il settore automobilistico e i beni di consumo discrezionali mostrano un potenziale di crescita significativo se la domanda interna si riprende.

Impatto dell'Agenda Americana sull'Economia Europea

Il **ritorno di Donald Trump** alla presidenza degli **Stati Uniti nel 2025 introduce incertezze significative per l'economia europea**. Le politiche protezionistiche, come l'imposizione di **nuovi dazi sulle importazioni, potrebbero colpire le esportazioni europee, in particolare nel settore automobilistico**. Inoltre, un **rafforzamento del dollaro**, derivante da politiche fiscali espansive di Donald Trump, **potrebbe influenzare negativamente la competitività dei prodotti europei sui mercati internazionali**.

In sintesi, l'Europa nel 2025 affronta un **contesto macroeconomico complesso, caratterizzato da crescita moderata, inflazione stabile e rischi legati a dinamiche globali e politiche interne**. Tuttavia, esistono opportunità di investimento nei settori legati alla sostenibilità e nelle small-cap, che potrebbero beneficiare di una ripresa della domanda interna e di politiche di stimolo a livello europeo.

ASPETTATIVA ANDAMENTO DEL PIL DELLE ECONOMIE GLOBALI NEL PROSSIMO TRIENNIO



MERCATI EMERGENTI:

ASIA

L'Asia si conferma il **principale motore della crescita globale nel 2025**, trainata da economie come **Cina e India**. In **Cina**, le **valutazioni del mercato azionario appaiono attraenti**, con **molti settori scambiati a sconto rispetto ai loro valori storici**. In particolare, il **settore tecnologico e quello dei consumi offrono opportunità di investimento** grazie agli stimoli fiscali e monetari implementati per supportare la crescita economica, **prevista al 4,2%**. Tuttavia, i **rischi rimangono elevati, soprattutto a causa della crisi immobiliare e del debito delle amministrazioni locali**, che potrebbero limitare il pieno potenziale delle imprese cinesi.

In **India**, il **mercato azionario ha visto un forte apprezzamento negli ultimi anni**, con **valutazioni che iniziano a essere più alte rispetto ad altre economie emergenti**. Tuttavia, le **prospettive di crescita economica, superiori al 6%**, giustificano il premio, soprattutto in settori come **IT, infrastrutture e consumi interni**, che continuano a espandersi. Nel Sud-est asiatico, paesi come **Vietnam e Indonesia offrono valutazioni moderate e una forte crescita potenziale grazie al decentramento delle catene di approvvigionamento dalla Cina**. Tuttavia, la **dipendenza dalle esportazioni e la volatilità delle materie prime rappresentano rischi** per questi mercati.

AMERICA LATINA

L'America Latina offre un contesto misto per gli investitori. In **Messico**, le **valutazioni del mercato azionario sono ancora relativamente contenute** rispetto agli standard globali, **grazie al rafforzamento del settore manifatturiero** e al **reshoring delle catene di produzione dagli Stati Uniti**. Questi fattori, insieme alla **crescita economica del 2,5%**, rendono **il Messico un mercato promettente per gli investitori a lungo termine**. Tuttavia, **l'incertezza politica legata alle elezioni e la possibilità di nuove tariffe commerciali imposte dagli Stati Uniti rimangono preoccupazioni da monitorare**.

In **Brasile**, le **valutazioni azionarie** sono più **interessanti** rispetto alla media dei mercati sviluppati, soprattutto nel **settore agricolo e delle materie prime**. Nonostante ciò, la **crescita economica prevista al 2,1% riflette le difficoltà strutturali del paese**, tra cui **instabilità politica e volatilità valutaria**. La ripresa delle riforme strutturali potrebbe offrire una base più solida per la crescita aziendale e per il recupero delle valutazioni di mercato.

EUROPA ORIENTALE

I mercati azionari dell'**Europa Orientale** presentano **valutazioni attraenti**, con alcuni **titoli scambiati a forte sconto rispetto ai mercati dell'Europa occidentale**. La Polonia e la Repubblica Ceca si distinguono per economie resilienti e settori orientati all'export, come quello manifatturiero e tecnologico. La guerra in Ucraina e le tensioni geopolitiche continuano a rappresentare un rischio significativo, limitando il potenziale di ripresa di alcuni settori

MEDIO ORIENTE

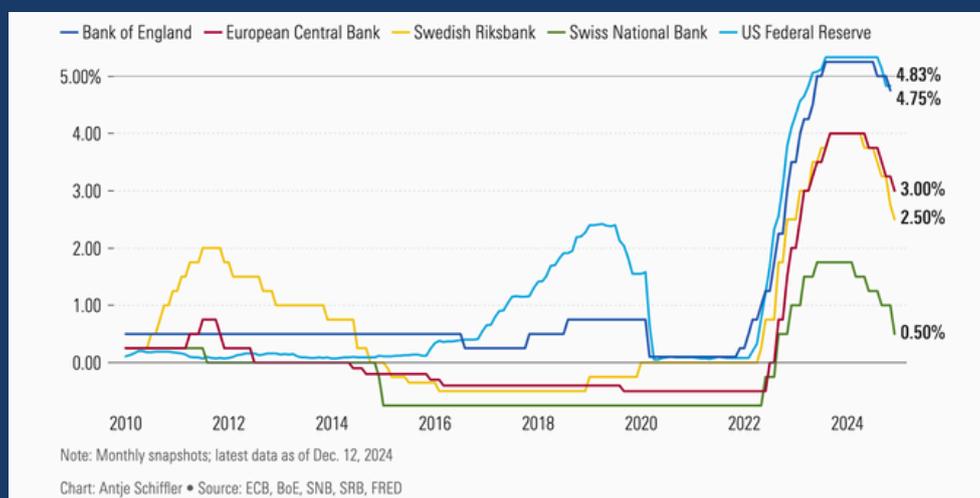
Il **Medio Oriente** continua a beneficiare di **prezzi elevati del petrolio e di strategie di diversificazione economica** che stanno trasformando le economie della regione. Paesi come **l'Arabia Saudita e gli Emirati Arabi Uniti investono in settori come turismo, infrastrutture e energie rinnovabili**, cercando di ridurre la dipendenza dalle esportazioni di idrocarburi. Questi investimenti offrono opportunità significative per gli investitori, in particolare nei settori emergenti. **La dipendenza dalle materie prime e le tensioni geopolitiche, in particolare nella regione del Golfo, rappresentano rischi strutturali che potrebbero limitare il potenziale di crescita**. Nonostante ciò, il Medio Oriente si afferma come una delle aree di maggiore trasformazione economica, capace di attirare investitori interessati a settori in espansione e ad alti rendimenti.

POLITICA MONETARIA

Politica Monetaria e Fiscale Globale nel 2025

La politica monetaria globale nel 2025 presenta approcci diversificati, con economie avanzate impegnate a stabilizzare l'inflazione e mercati emergenti focalizzati su stimoli per la crescita. Tuttavia, deficit elevati e pressioni inflazionistiche rimangono temi centrali.

- **Federal Reserve (FED):** La FED stabilizza i tassi tra il 3,75% e il 4%, bilanciando la necessità di **sostenere una crescita economica moderata** (+2%) e il **rischio di inflazione persistente** (3%). Le politiche fiscali dell'amministrazione Trump, caratterizzate da sgravi fiscali e spese infrastrutturali, sostengono la domanda interna ma aumentano il deficit pubblico, esercitando pressioni sui mercati obbligazionari.
- **Banca Centrale Europea (BCE):** La BCE mantiene politiche ultra-accomodanti per sostenere una crescita anemica (+0,9%) nell'Eurozona. I tassi risultano più bassi e programmi di reinvestimento sono in atto per incentivare i prestiti bancari. Sebbene l'inflazione sia prevista intorno al 2%, **la domanda interna debole e le divergenze politiche tra Stati membri complicano l'efficacia delle misure.**
- **Bank of England (BOE):** La BOE adotta una politica neutrale con tassi stabili, cercando di supportare una crescita fragile (+0,7%) senza riaccendere pressioni inflazionistiche.
- **Bank of Japan (BOJ):** La BOJ mantiene tassi negativi e il controllo della curva dei rendimenti, con una crescita economica stimata all'1% e un'inflazione vicina al 2%. Il debito pubblico elevato limita la capacità di ulteriori stimoli fiscali. Le politiche fiscali si concentrano su investimenti in tecnologia e transizione energetica, mentre l'invecchiamento della popolazione e la rigidità del mercato del lavoro restano sfide strutturali.



VALUTE

Dollaro USA (USD) - Forza Strutturale ma Pressioni Crescenti: Il dollaro rimane **forte grazie alla resilienza dell'economia americana e alla sua funzione di valuta rifugio in contesti di incertezza globale.** Tuttavia, rischi legati al crescente deficit fiscale e commerciale e agli sforzi di **diversificazione delle riserve da parte di economie emergenti come la Cina potrebbero indebolirlo nel medio termine.** Con tassi d'interesse stabilizzati tra il 3,75% e il 4%, la FED riduce il differenziale di rendimento con altre valute, limitando ulteriori apprezzamenti.

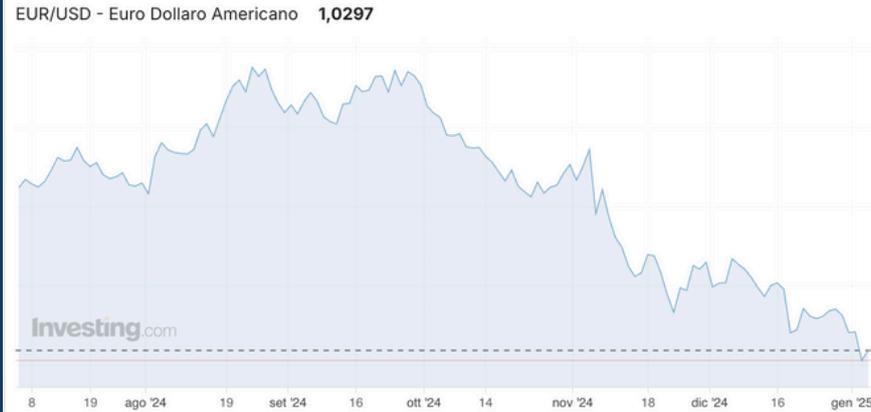
Euro (EUR) - Stabilità ma Limitazioni Strutturali: L'euro mostra una relativa stabilità, sostenuto dalle politiche accomodanti della BCE e dai fondi di ripresa europei. Tuttavia, **la crescita economica anemica (+0,9%) e i rischi geopolitici, come la guerra in Ucraina, frenano il potenziale di apprezzamento.** L'euro **potrebbe indebolirsi rispetto al dollaro se la politica monetaria americana diventasse più restrittiva,** ma potrebbe rafforzarsi contro valute emergenti grazie alla percezione di stabilità.

Sterlina Britannica (GBP) - Fragilità e Volatilità: La sterlina affronta un **contesto di crescita fragile (+0,7%) e incertezze commerciali post-Brexit.** La BOE mantiene una **politica neutrale, limitando il potenziale di rafforzamento significativo della valuta.** La volatilità rimane alta, con opportunità di apprezzamento solo contro valute più deboli o legate alle materie prime, qualora il Regno Unito implementasse politiche fiscali mirate a stimolare la domanda interna.

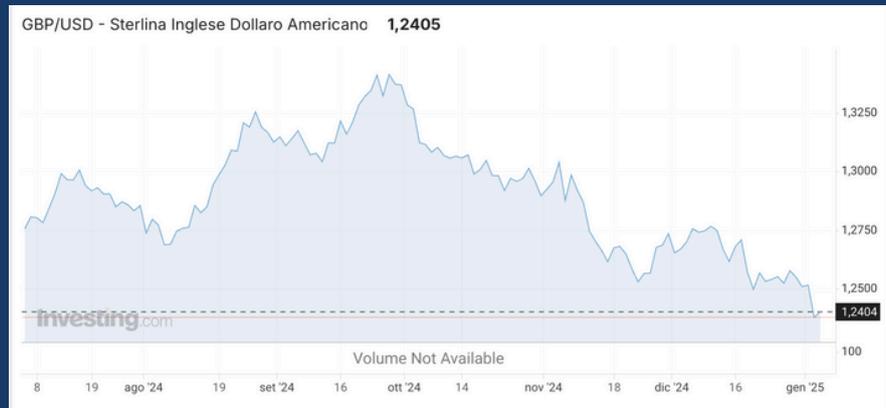
Yen Giapponese (JPY) - Rifugio Sicuro con Limiti Strutturali: Lo yen **conserva il ruolo di valuta rifugio in periodi di volatilità globale,** ma le politiche ultra-accomodanti della BOJ (tassi negativi e controllo della curva dei rendimenti) ne limitano l'attrattiva. **Il debito pubblico elevato e la crescita economica stagnante continuano a rappresentare ostacoli significativi** per un apprezzamento duraturo della valuta.

Renminbi Cinese (CNY) - Internazionalizzazione e Rischi Interni: La Cina punta a **espandere l'uso globale del renminbi attraverso accordi commerciali bilaterali e diversificazione delle riserve valutarie.** Tuttavia, le **politiche monetarie espansive, la fragilità del settore immobiliare e il debito locale rappresentano sfide significative.** Nonostante questi rischi, il renminbi **potrebbe beneficiare dell'importanza crescente della Cina nel commercio internazionale,** offrendo opportunità agli investitori nei settori strategici.

EURO/DOLLARO



STERLINA/DOLLARO



DOLLARO/RENMINBI CINA



DOLLARO/YEN GIAPPONESE



OBBLIGAZIONARIO

Nel 2025, i mercati obbligazionari si trovano in un contesto di normalizzazione dei tassi d'interesse e di opportunità diversificate. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve stabilizza i tassi intorno al 4%, mentre in Europa la BCE potrebbe ridurli ulteriormente sotto il 2%. **Questa dinamica crea un ambiente favorevole per gli investitori obbligazionari, con rendimenti nominali competitivi: 4%-4,5% per i titoli statunitensi e 2%-3,5% per quelli europei.** La moderazione dell'inflazione rende i rendimenti reali particolarmente interessanti, ma restano **incertezze sulla sostenibilità del debito sovrano**, soprattutto nei paesi con **deficit elevati come gli Stati Uniti e la Francia.**

Le obbligazioni governative rimangono un pilastro di stabilità per i portafogli. I **Treasury a 10 anni negli Stati Uniti offrono rendimenti intorno al 4,5%**, mentre i Bund tedeschi si attestano al 2,2%. In Europa, i tagli dei tassi della BCE potrebbero rafforzare ulteriormente la domanda di titoli sovrani. Tuttavia, la volatilità sulle scadenze più lunghe è un rischio da monitorare, in particolare in economie con bilanci pubblici sotto pressione.

Nel segmento corporate, **le obbligazioni investment grade rappresentano un'opzione attraente per gli investitori che cercano stabilità con rendimenti moderati.** Negli Stati Uniti, **gli spread compressi e una forte domanda istituzionale sostengono questo mercato**, con rendimenti stimati tra il **4,5% e il 5%**. In Europa, le obbligazioni del settore finanziario si distinguono per valutazioni competitive, offrendo opportunità interessanti agli investitori in euro.

Il mercato **high yield** offre prospettive di rendimenti elevati, ma con rischi significativi. Negli Stati Uniti, **il tasso di default potrebbe raggiungere il 6% entro il 2027, complice l'aumento dei tassi reali e le necessità di rifinanziamento delle aziende.** Gli spread, attualmente compressi, **potrebbero ampliarsi, creando opportunità per gli investitori con maggiore tolleranza al rischio.** In Europa, un contesto macroeconomico più debole e un rischio di default intorno al 4% impongono una selezione più accurata dei titoli.

Le **obbligazioni dei mercati emergenti combinano rendimenti interessanti e volatilità.** I titoli in **valuta locale risentono della forza del dollaro e di rischi geopolitici**, mentre **quelli in valuta forte potrebbero beneficiare di spread più ampi rispetto ai mercati sviluppati.** Brasile e Messico emergono come paesi promettenti, con rendimenti stimati tra il 3,5% e il 5%, ma le fluttuazioni valutarie e la liquidità limitata rappresentano sfide significative.

In sintesi, il 2025 presenta un panorama diversificato per i mercati obbligazionari. Le opportunità spaziano **dai rendimenti stabili delle obbligazioni sovrane alle prospettive di guadagni più elevati** nei segmenti high yield e nei mercati emergenti. Tuttavia, i rischi legati alla sostenibilità del debito, alla volatilità degli spread e alle condizioni macroeconomiche richiedono un approccio mirato e ben diversificato per massimizzare i rendimenti e contenere i rischi.

PETROLIO

Il mercato petrolifero **nel 2025 è atteso stabile**, con il **prezzo del Brent previsto intorno ai 69 dollari al barile**. L'espansione della produzione da parte degli Stati Uniti e il **graduale aumento dell'offerta OPEC+ contribuiscono a un equilibrio tra domanda e offerta**. Tuttavia, fattori come la possibile ripresa economica in **Cina** e **le tensioni geopolitiche potrebbero influenzare i prezzi**. La transizione verso energie rinnovabili rappresenta un rischio strutturale per il petrolio, con una domanda globale che potrebbe raggiungere il picco entro il 2030 secondo alcune stime .

RAME

Il **rame continua a essere un punto focale**, grazie al suo ruolo centrale nella **transizione energetica e nella digitalizzazione**. L'espansione delle infrastrutture di **energia rinnovabile e dei veicoli elettrici richiede quantità crescenti di rame**, il che sostiene i prezzi a lungo termine. **Nel breve termine, la debolezza economica in Cina, principale consumatore di rame, potrebbe limitare i guadagni**. Nonostante le sfide a breve termine, le previsioni per il rame a medio-lungo termine rimangono ottimistiche, con un aumento della domanda che potrebbe superare l'offerta nei prossimi anni .

ORO

L'oro rimane una scelta privilegiata nel 2025, fungendo da rifugio sicuro in un contesto di incertezza economica e politica. Con la moderazione dell'inflazione e il rallentamento del ciclo dei tassi d'interesse, **il metallo giallo beneficia della riduzione del costo-opportunità associato al suo possesso**. Inoltre, le tensioni geopolitiche, **inclusi i conflitti regionali e le controversie commerciali, sostengono la domanda**. Le previsioni **indicano un prezzo dell'oro stabile o in lieve rialzo**, con gli investitori istituzionali che mantengono un'allocazione significativa verso questa commodity come protezione del portafoglio

CONCLUSIONI

Opportunità nei Mercati Globali nel 2025

Il 2025 rappresenta un anno di equilibrio tra rischi e opportunità, con mercati globali che offrono prospettive diversificate per gli investitori attenti. Sebbene il mercato **azionario americano presenti valutazioni elevate, settori innovativi come la tecnologia, le energie rinnovabili e i beni di consumo di alta qualità offrono spunti interessanti, soprattutto per chi adotta un approccio selettivo.** Gli investitori non dovrebbero ignorare le opportunità che emergono in altre regioni, dove le valutazioni sono più contenute e le prospettive di crescita promettenti. **In Europa, le azioni presentano uno sconto rispetto agli Stati Uniti, con opportunità significative in settori come beni di consumo discrezionali, sanità e tecnologia industriale. Le small-cap europee, in particolare, offrono valutazioni attraenti e un potenziale di crescita superiore, anche in un contesto di crescita economica modesta.** La spinta verso la transizione energetica e gli incentivi legati al Green Deal europeo favoriscono ulteriormente l'allocazione verso settori sostenibili. **Nei mercati emergenti, regioni come l'Asia (Cina e India in testa) e l'America Latina (Messico e Brasile) presentano opportunità interessanti grazie a fondamentali economici relativamente solidi e a rendimenti potenzialmente superiori. La Cina, nonostante sfide strutturali come il debito immobiliare, offre prospettive a medio termine positive nei settori tecnologici e di consumo. L'India, con una crescita economica robusta e una domanda interna resiliente, rimane un punto di forza per gli investitori globali.**

Il reddito fisso nel 2025 gioca un ruolo fondamentale per bilanciare i portafogli. I titoli governativi offrono sicurezza e stabilità, mentre le obbligazioni corporate investment grade garantiscono rendimenti interessanti con un rischio contenuto.

Strategia di Portafoglio: Diversificazione e Obiettivi

La chiave per navigare il 2025 con successo risiede nella costruzione di un portafoglio diversificato e resiliente, che rifletta non solo le opportunità offerte dai mercati globali, ma anche gli obiettivi personali dell'investitore. Una corretta allocazione del portafoglio deve includere:

- Azioni di qualità nei mercati sviluppati (small - mid cap) ed emergenti.
- Titoli obbligazionari per stabilità e copertura.
- Esposizione a materie prime strategiche come oro e rame per proteggersi dall'incertezza economica e beneficiare dei megatrend della transizione energetica.



EDOARDO MATARAZZO

CONSULENTE FINANZIARIO



Edoardo Matarazzo



The_consulente_finanza



edardomatarazzocf.com

Il presente documento è stato redatto da Edoardo Matarazzo, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario.