

Questo commento offre una panoramica del recente contesto economico ed è fornito a scopo puramente informativo. Si tratta di una comunicazione promozionale e non costituisce una consulenza di investimento né una raccomandazione ad alcun lettore di questo contenuto per l'acquisto o la vendita di investimenti, né deve essere considerata come una ricerca di investimento.

Svolta in vista

Dicembre 2024



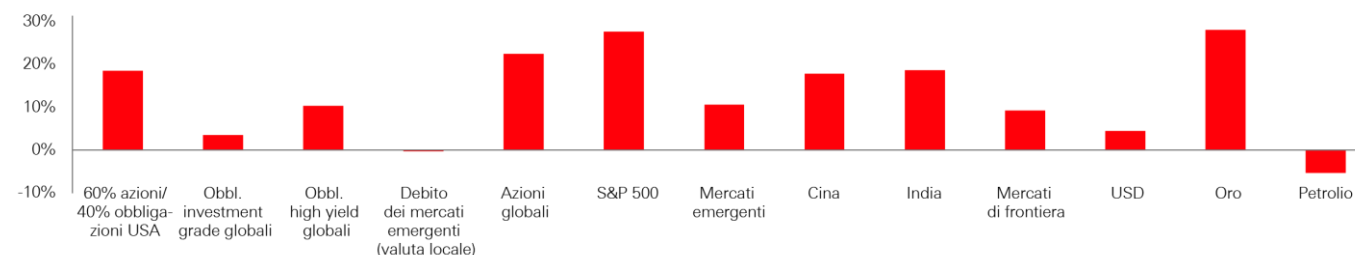
Prospettive di investimento per il 2025

Il contenuto di questo documento non è stato preparato in conformità ai requisiti di legge i cui scopi sono di promuovere l'indipendenza della ricerca in tema di investimento e non è soggetto ad alcun divieto di negoziazione previa diffusione.

Cos'è successo nel 2024?

L'anno è stato contraddistinto da sviluppi positivi riguardanti il calo dell'inflazione, la buona tenuta della crescita economica e il miglioramento degli utili societari. In seguito al calo dell'inflazione rispetto agli elevatissimi livelli precedenti, le banche centrali hanno potuto iniziare ad imprimere una svolta alle loro politiche, avviando un ciclo di taglio dei tassi di interesse a livello globale nel secondo semestre. L'insieme di questi fattori si è tradotto in rendimenti relativamente positivi per gli investitori.

Rendimenti di mercato (rendimento totale in dollaro US)

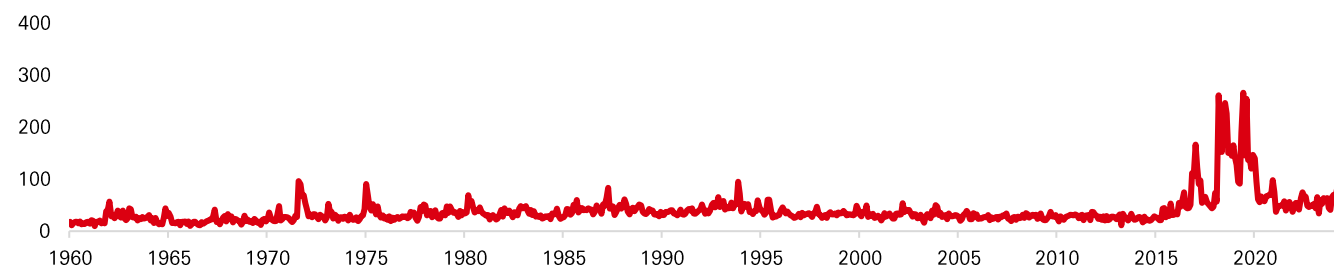


Fonte: HSBC Asset Management, Bloomberg, dicembre 2024.

Prospettive

Ci troviamo ormai in un "mondo multipolare" caratterizzato da frammentazione economica e blocchi commerciali concorrenti. Ne risulterà probabilmente un'inflazione più elevata e imprevedibile di quella dell'ultimo decennio – vediamo già catene di approvvigionamento trasferite verso località con costi più alti. Sappiamo inoltre che le tensioni geopolitiche possono avere ripercussioni sui prezzi delle materie prime. Queste sfide rispecchiano l'evoluzione in corso nelle economie e il motivo per cui registriamo continue rotazioni dei driver di mercato.

L'incertezza relativa alla politica commerciale è bruscamente aumentata e potrebbe intensificarsi ulteriormente (indice di incertezza della politica commerciale)



Fonte: HSBC Asset Management, Macrobond, novembre 2024.

Le performance passate non sono garanzia di rendimenti futuri. I rendimenti possono variare al rialzo e/o al ribasso a seconda delle variazioni del prezzo delle divise. Le opinioni ivi riportate rispecchiano le valutazioni espresse al momento della redazione e sono soggette a variazione senza preavviso. Le previsioni non costituiscono un impegno da parte di HSBC Asset Management.



Economie in rotazione

A livello globale i modelli di crescita si stanno trasformando.

La crescita negli Stati Uniti sta rallentando e si prevede un ulteriore raffreddamento nel 2025, che potrebbe indicare la fine dell'eccezione post-pandemica.

Al contempo, i bassi livelli di crescita della produttività e la debolezza del settore manifatturiero stanno frenando il recupero dell'Europa, dove la traiettoria di ripresa delle economie rimane perlopiù lenta.

Si prevede che i mercati emergenti e di frontiera registreranno eccellenti tassi di crescita, con la Cina che trae vantaggio dalle politiche di sostegno e l'India che mantiene il proprio status di grande economia con il ritmo di crescita più rapido.

È importante ricordare che il premio di crescita dei mercati emergenti, ossia la crescita economica in eccesso rispetto ai mercati sviluppati, generalmente si traduce nella sovraperformance degli asset dei mercati emergenti.

Economie in movimento

- Negli Stati Uniti si profila probabilmente un soft landing, uno scenario in cui la crescita rallenta, pur rimanendo positiva, e tale crescita più lenta ma costante consente un ulteriore calo dell'inflazione.
- La crescita economica statunitense, in rallentamento, risulterà meno eccezionale rispetto al resto del mondo.
- Tuttavia l'incertezza relativa alla politica economica e commerciale nei vari paesi è in aumento. Il mondo sta diventando "multi-polare" e ciò creerà varie opportunità e sfide per le singole economie.



Fonte: HSBC Asset Management, dicembre 2024. Le previsioni, le proiezioni e gli obiettivi, ove presenti, sono forniti a titolo puramente indicativo e non sono in alcun modo garantiti. HSBC Asset Management declina ogni responsabilità in caso di mancato rispetto di tali previsioni, proiezioni e obiettivi. I commenti e le analisi ivi contenuti riflettono l'opinione di HSBC Asset Management sui mercati, in base alle informazioni disponibili il giorno della redazione del documento. Non costituiscono alcun tipo di impegno da parte di HSBC Asset Management, che non potrà essere ritenuta responsabile per qualsiasi decisione di investimento o disinvestimento presa sulla base del commento e/o delle analisi contenute nel presente documento.



Passaggio a nuove opportunità

Le nostre aspettative di convergenza della crescita dell'economia e degli utili societari nelle economie avanzate indicano che i mercati degli investimenti all'esterno degli Stati Uniti hanno spazio per conseguire buoni risultati.

Le aree trascurate dei mercati azionari globali, come i titoli 'value' meno orientati alla crescita, hanno un'opportunità di recupero. Nei mercati emergenti in più rapida crescita, in particolare quelli meno dipendenti dalle esportazioni verso gli Stati Uniti, si potrebbe registrare una sovraperformance sullo sfondo di valutazioni oggi più contenute.

L'ampliamento della crescita degli utili potrebbe anche portare a una rotazione nell'ambito delle azioni statunitensi verso settori trascurati o difensivi, che sono destinati a trarre vantaggio dalle misure politiche, come i titoli finanziari e industriali. I titoli finanziari beneficerebbero della potenziale deregolamentazione e dell'aumento delle fusioni e acquisizioni, mentre quelli industriali potrebbero trarre vantaggio dai dazi, anche con costi più elevati dei fattori produttivi.

Inoltre, le società meno esposte a livello globale possono essere protette dagli impatti della politica commerciale, che potrebbe continuare a sostenere la buona tenuta recente dei titoli a piccola capitalizzazione.

Rotazioni di mercato

- L'incertezza politica comporta la necessità per gli investitori di prepararsi alla volatilità del mercato.
- I mercati sono pronti per la rotazione:
 - i tassi più elevati per un periodo più lungo possono produrre un effetto domino
 - Altre azioni possono diventare leader
- I mercati emergenti e di frontiera scambiano con uno sconto significativo e possono potenzialmente offrire rendimenti marcatamente positivi.



Fonte: HSBC Asset Management, dicembre 2024. Le previsioni, le proiezioni e gli obiettivi, ove presenti, sono forniti a titolo puramente indicativo e non sono in alcun modo garantiti. HSBC Asset Management declina ogni responsabilità in caso di mancato rispetto di tali previsioni, proiezioni e obiettivi. I commenti e le analisi ivi contenuti riflettono l'opinione di HSBC Asset Management sui mercati, in base alle informazioni disponibili il giorno della redazione del documento. Non costituiscono alcun tipo di impegno da parte di HSBC Asset Management, che non potrà essere ritenuta responsabile per qualsiasi decisione di investimento o disinvestimento presa sulla base del commento e/o delle analisi contenute nel presente documento.



Alla ricerca di nuovi elementi di diversificazione

Un contesto di tassi di interesse più elevati più a lungo rappresenta una sfida anche per la costruzione tradizionale del portafoglio.

Con la geopolitica potenzialmente in grado di sconvolgere le ipotesi sulle prospettive di inflazione, degli utili e della crescita, la volatilità di mercato potrebbe facilmente aumentare, lasciando esposte le aree del mercato più costose.

I titoli di Stato potrebbero faticare a proteggere dai ribassi del mercato azionario in un contesto in cui i tassi di interesse sono ancora alti. Ciò rafforza la necessità di integrare strumenti alternativi nei portafogli, come credito privato e asset reali, insieme ai rendimenti non correlati degli hedge fund.

In modo analogo, i titoli garantiti da attività («asset-backed securities») possono essere utili. Traggono vantaggio da uno scenario di tassi più elevati più a lungo, dato che sono strumenti a tasso variabile, e quindi i pagamenti delle cedole aumentano in parallelo ai tassi di interesse. E oggi presentano livelli di reddito iniziale elevato oltre alle basse correlazioni con le obbligazioni tradizionali, il che ne fa un utile elemento di diversificazione in portafoglio.

C'è sempre un'alternativa

- Un ciclo di taglio dei tassi moderato crea opportunità nei titoli garantiti da attività (ABS) e nel credito privato a tasso variabile, che offrono rendimenti interessanti
- Le strategie azionarie concentrate sugli asset reali offrono un percorso difensivo nel mercato
- Gli hedge fund e altri strumenti alternativi diventano elementi di diversificazione più rilevanti nel nuovo regime di mercato



Fonte: HSBC Asset Management, dicembre 2024. Le previsioni, le proiezioni e gli obiettivi, ove presenti, sono forniti a titolo puramente indicativo e non sono in alcun modo garantiti. HSBC Asset Management declina ogni responsabilità in caso di mancato rispetto di tali previsioni, proiezioni e obiettivi. I commenti e le analisi ivi contenuti riflettono l'opinione di HSBC Asset Management sui mercati, in base alle informazioni disponibili il giorno della redazione del documento. Non costituiscono alcun tipo di impegno da parte di HSBC Asset Management, che non potrà essere ritenuta responsabile per qualsiasi decisione di investimento o disinvestimento presa sulla base del commento e/o delle analisi contenute nel presente documento.



Gestione attiva nei mercati emergenti

I tagli della Fed e gli stimoli economici cinesi, insieme a un punto di partenza di forti sconti di valutazione, hanno fatto sì che il 2024 sia stato un anno positivo per un'ampia gamma di asset class dei mercati emergenti.

Nonostante ciò, tali asset class restano poco ricercate e sottorappresentate nei portafogli degli investitori internazionali, il che si riflette nelle valutazioni relativamente basse. Ciò significa che qualsiasi sviluppo positivo può portare a forti reazioni di mercato, come quelle osservate di recente in Cina.

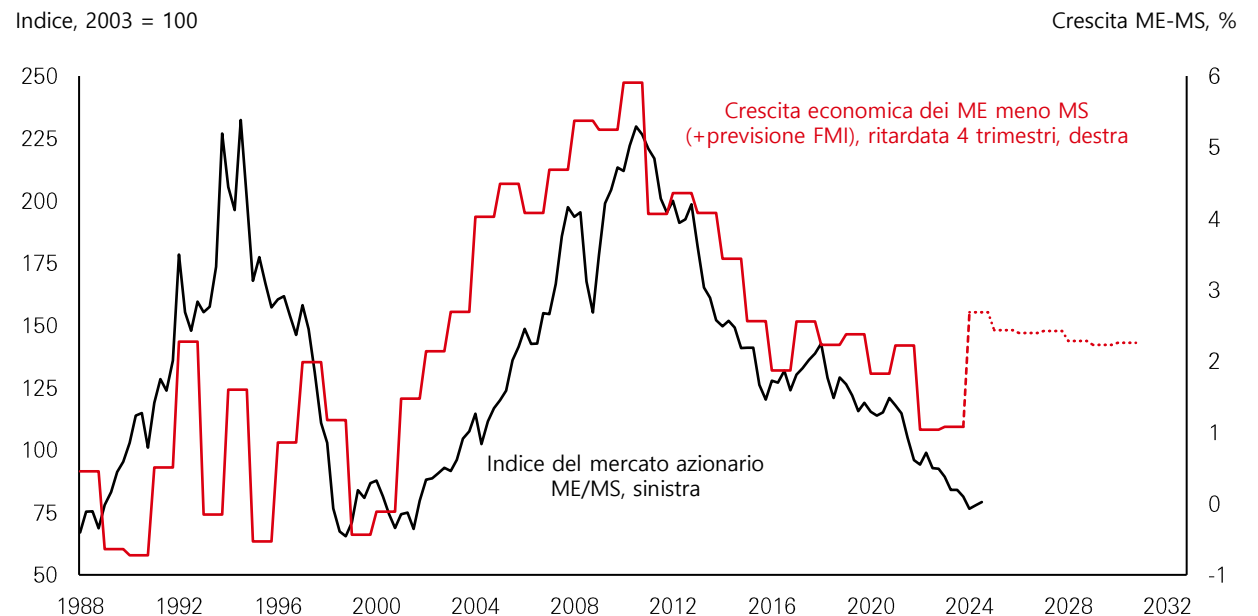
Prospettive uniche nell'ambito dei mercati emergenti offrono a loro volta vantaggi in termini di diversificazione. Tuttavia, dato che le varie aree stanno registrando risultati molto disparati e affrontando sfide diverse, gli investitori devono informarsi quando decidono di allocare capitale.

L'India è destinata a mantenere la sua posizione di grande economia dalla crescita più rapida. Eppure, al di là dell'India, il "mondo multipolare" offre a numerose economie asiatiche l'opportunità di sfruttare la ristrutturazione dei modelli commerciali globali, con il trasferimento della produzione in paesi "partner".

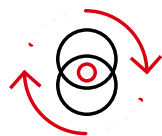
Sebbene i mercati emergenti non debbano essere considerati come un blocco omogeneo, le prospettive del dollaro statunitense avranno un impatto su tutti questi paesi. Anche una lieve perdita di vigore del dollaro USA favorirebbe un ulteriore potenziale per gli asset dei mercati emergenti.

Le performance passate non sono garanzia di rendimenti futuri. Le previsioni, le proiezioni e gli obiettivi, ove presenti, sono forniti a titolo puramente indicativo e non sono in alcun modo garantiti. HSBC Asset Management declina ogni responsabilità in caso di mancato rispetto di tali previsioni, proiezioni e obiettivi. I commenti e le analisi ivi contenuti riflettono l'opinione di HSBC Asset Management sui mercati, in base alle informazioni disponibili il giorno della redazione del documento. Non costituiscono alcun tipo di impegno da parte di HSBC Asset Management, che non potrà essere ritenuta responsabile per qualsiasi decisione di investimento o disinvestimento presa sulla base del commento e/o delle analisi contenute nel presente documento.

La crescita relativa dei mercati emergenti rispetto ai mercati sviluppati si traduce storicamente nella performance del mercato azionario



Fonte: Bloomberg, HSBC Asset Management, novembre 2024.



La configurazione dei portafogli

Vantaggio dei rendimenti

Un minor numero di tagli dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve statunitense e una maggiore quantità di emissioni di Treasury mentre il debito pubblico continua a crescere instaureranno una pressione al rialzo sui rendimenti obbligazionari. Ciò significa che gli investitori obbligazionari possono continuare a beneficiare dei rendimenti relativamente elevati disponibili, ma si avrà un sostanziale apprezzamento del capitale solo se la crescita economica sorprenderà al ribasso e i tagli dei tassi di interesse diventeranno più aggressivi. Tuttavia, non si tratta del nostro scenario principale per il 2025.

Per questo motivo, riteniamo che i segmenti obbligazionari meno sensibili ai tassi di interesse, come i titoli garantiti da attività, siano interessanti. Grazie al tasso variabile e agli elevati livelli di reddito iniziale, questi titoli si distinguono oggi tra le opzioni di portafoglio. Inoltre le basse correlazioni con le obbligazioni tradizionali accentuano la loro attrattiva in termini di diversificazione.

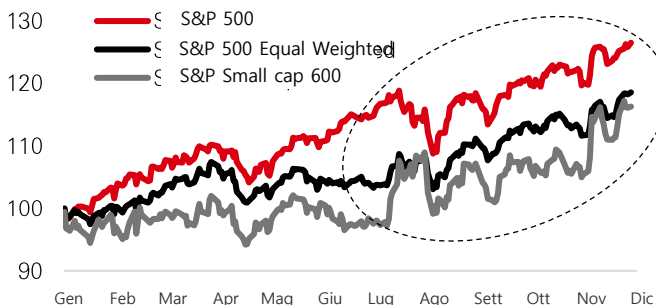
Vi sono altre opzioni favorevoli dai rendimenti elevati nelle obbligazioni societarie, con solidi bilanci delle imprese sullo sfondo di un'economia globale resiliente, ma numerosi segmenti "scontano la perfezione", lasciando scarsa protezione contro i cali della qualità del credito e gli aumenti del rischio di default.

Le performance passate non sono garanzia di rendimenti futuri. I rendimenti sono quelli degli indici di mercato e non prendono in considerazione gli aspetti valutari o legati alle commissioni. Questi esempi si riferiscono a dati storici e contengono informazioni che non sono correnti e aggiornati. Non sono intesi come un'offerta, un sollecito o una raccomandazione a comprare o vendere qualsiasi settore o strumento finanziario. Le previsioni, le proiezioni e gli obiettivi, ove presenti, sono forniti a titolo puramente indicativo e non sono in alcun modo garantiti. HSBC Asset Management declina ogni responsabilità in caso di mancato rispetto di tali previsioni, proiezioni e obiettivi. I commenti e le analisi ivi contenuti riflettono l'opinione di HSBC Asset Management sui mercati, in base alle informazioni disponibili il giorno della redazione del documento. Non costituiscono alcun tipo di impegno da parte di HSBC Asset Management, che non potrà essere ritenuta responsabile per qualsiasi decisione di investimento o disinvestimento presa sulla base del commento e/o delle analisi contenute nel presente documento.

Rotazioni nelle azioni

La crescita degli utili dovrebbe essere meno concentrata negli Stati Uniti nel 2025. Si tratta di un argomento a favore dei mercati sviluppati al di fuori degli Stati Uniti e dei mercati emergenti. Partendo da valutazioni basse, qualsiasi notizia positiva può favorire la performance. Negli Stati Uniti, i rendimenti hanno iniziato ad ampliarsi al di là del settore tecnologico.

Ampliamento dei rendimenti tra le azioni statunitensi

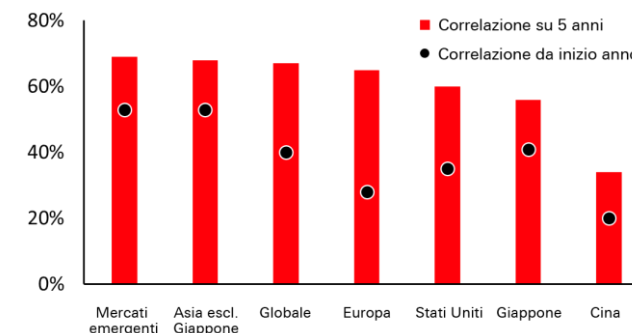


Fonte: Macrobond, HSBC Asset Management. 01/12/2024.

L'ampliamento dei rendimenti può sostenere i mercati emergenti, che presentano opportunità interessanti. Tuttavia, rischi come il rafforzamento del dollaro USA e le incertezze geopolitiche potrebbero pesare sul sentiment, rendendoci selettivi. Nonostante ciò le caratteristiche di mercato uniche permettono di diversificare.

Il grafico seguente presenta un esempio, illustrando il disallineamento dei mercati indiani da altri grandi mercati.

Correlazione delle azioni indiane con i rispettivi mercati



Fonte: MSCI, HSBC Asset Management, al 16 settembre 2024.

C'è sempre un'alternativa

Gli asset alternativi possono offrire una preziosa resilienza nell'ambito di portafogli multi-asset. Gli hedge fund, ad esempio, che sono progettati per conseguire rendimenti non correlati, si sono rivelati particolarmente utili nelle fasi di calo del mercato. Tra le altre opzioni figura il credito privato, che consente agli investitori di beneficiare di rendimenti elevati in strumenti a tasso variabile, rafforzando la resilienza in un contesto di incertezza sui tassi di interesse.

Informazioni Importanti

Questo documento (il "Documento") è prodotto e distribuito da HSBC Asset Management a mero scopo illustrativo. Le informazioni ivi contenute sono soggette a modifiche senza preavviso. Qualsiasi riproduzione (anche parziale) o uso non autorizzato del Documento sarà responsabilità degli utilizzatori e potrebbe condurre a procedimenti legali. Il Documento fornisce dei dati generici che non prende in considerazione la situazione patrimoniale dei potenziali investitori. Dovete pertanto verificare l'adeguatezza degli investimenti con un consulente finanziario, che includerà nella valutazione gli obiettivi d'investimento, la situazione patrimoniale e le caratteristiche personali del potenziale investitore. Il Documento è una comunicazione di marketing, non ha valore contrattuale e non costituisce un consiglio di investimento o una raccomandazione di comprare o vendere degli investimenti e non dovrebbe essere visto come una consulenza in materia di investimenti, una ricerca di investimento o un'offerta per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari. Il contenuto del Documento non è stato preparato in conformità ai requisiti di legge i cui scopi sono di promuovere l'indipendenza della ricerca in tema di investimento e non è soggetto ad alcun divieto di negoziazione previa diffusione. I commenti inclusi nel Documento sono forniti a mero scopo informativo e riflettono l'opinione di HSBC Asset Management sui mercati, in base alle informazioni disponibili al momento della creazione del Documento. Non costituiscono alcun tipo di impegno da parte di HSBC Asset Management. In caso di necessità, gli investitori possono riferirsi alla politica di gestione dei reclami, disponibile sul nostro sito internet e seguendo il seguente link:

<https://www.assetmanagement.hsbc.it/it/complaintshandling>.

Le informazioni contenute nel Documento sono destinate esclusivamente a soggetti residenti in Italia e sono conformi ai requisiti di legge di questo paese. Il Documento non è e non può in nessun caso essere considerato quale comunicazione di marketing o altra azione correlata all'offerta pubblica nei paesi in cui ciò sia proibito dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Le disposizioni fiscali applicabili dipendono dalla situazione del sottoscritto re, e possono cambiare nel tempo.

Dati forniti da HSBC Asset Management se non diversamente specificato. Tutte le informazioni di terzi sono state ottenute da fonti che riteniamo attendibili, ma che non abbiamo verificato in modo indipendente. I rendimenti esposti si riferiscono al passato e

i rendimenti passati non sono indicativi dei rendimenti futuri. Il valore di un investimento o il rendimento ad esso collegato possono variare al rialzo o al ribasso. Un investimento è soggetto al rischio di perdita e l'investitore potrebbe non recuperare l'intero capitale inizialmente investito. È necessario considerare che gli investimenti comportano dei rischi. Salvo indicazione contraria, l'inflazione non è stata considerata.

Alcune delle affermazioni contenute nel Documento possono essere considerate stime o obiettivi che forniscono previsioni o stime sull'accadimento di eventi futuri. Tali obiettivi o stime sono puramente indicativi e non garantiscono il rendimento o gli eventi futuri e comportano rischi e incertezze. I risultati reali possono differire sostanzialmente dalle stime e dagli obiettivi descritti nel Documento, a causa di diversi fattori.

Gli obiettivi e le stime descritti nel Documento, insieme ai motivi per i quali abbiamo raggiunto tali obiettivi o stime, non verranno aggiornati. Vi preghiamo di notare che, nel caso fosse diversa la divisa di riferimento indicata nel Documento dalla divisa dello Stato Membro nel quale risiede l'investitore, le variazioni nei tassi di cambio tra le divise possono impattare significativamente i rendimenti e i costi. Gli investimenti effettuati in divise diverse dalla divisa nazionale possono aumentare o diminuire di valore, per l'unico motivo delle variazioni nei tassi di cambio applicabili.

I titoli quotati su una borsa valori o mercato potrebbero essere influenzati da cambiamenti generali nel mercato azionario. Il valore degli investimenti può scendere così come aumentare a causa dei movimenti nei mercati azionari. Gli emittenti di titoli di debito potrebbero non soddisfare i loro obblighi di pagamento degli interessi e/o del rimborso del capitale. Tutti i titoli di credito possono quindi fare default. Gli strumenti "high yield" hanno più probabilità di fare default. Gli investimenti nei mercati emergenti sono per loro natura più rischiosi e volatili rispetto agli investimenti nei mercati sviluppati, in quanto i mercati non sono sempre ben regolamentati o efficienti e gli investimenti possono essere influenzati da una liquidità ridotta. Le economie emergenti sono generalmente fortemente dipendenti dal commercio internazionale e, di conseguenza, sono state e possono continuare ad essere negativamente impattate dalle barriere al commercio, dai controlli negli scambi, dagli aggiustamenti nei valori delle relative divise e da altre misure di protezionismo imposte o negoziate dai paesi in cui fanno commercio. Tali economie sono state e possono

continuare ad essere impattate negativamente dalle condizioni economiche dei paesi in cui fanno commercio. Gli investimenti sono soggetti al rischio di mercato. Gli investimenti alternativi includono Private Equity, Commodities, Hedge Funds e immobiliare. Essi possono essere difficili da vendere rapidamente o ad un prezzo ragionevole. Può essere difficile ottenere informazioni attendibili sul loro valore.

"BLOOMBERG®" e gli indici Bloomberg elencati nel Documento (gli "Indici") sono trademark di servizio di Bloomberg Finance L.P. e i suoi affiliati, inclusi Bloomberg Index Services Limited ("BISL"), l'amministratore degli Indici (collettivamente, "Bloomberg") e sono stati concessi in licenza per l'uso per certi scopi dal distributore (l'Utilizzatore"). Bloomberg non è affiliato con l'Utilizzatore.

Certe informazioni contenute nel Documento (le "Informazioni") è di proprietà di MSCI Inc. o le sue filiali (collettivamente, "MSCI") ed sono fornite a mero titolo informativo, e non possono essere modificate, riprodotte, rivendute o ridistribuite totalmente o parzialmente senza il previo consenso scritto di MSCI. Tutti i diritti sono di MSCI.

HSBC Asset Management è il marchio commerciale dell'attività di asset management del Gruppo HSBC, che include le attività di investimento fornite dalle nostre entità locali regolamentate. Il Documento è distribuito in Italia da HSBC Global Asset Management (France).

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. Société Anonyme con capitale di EUR 8.050.320.

Società di gestione di portafoglio autorizzata in Francia dall'AMF (n. GP99026), in Italia e Spagna tramite le proprie succursali di Milano e Madrid, regolamentate rispettivamente da Banca d'Italia e Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob) in Italia, e dalla Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) in Spagna.

Indirizzo postale: 38 avenue Kléber 75116 Paris

Uffici: Immeuble Coeur Défense - 110 esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

www.assetmanagement.hsbc.com

Copyright © HSBC Global Asset Management (France) 2025.

Tutti i diritti sono riservati

