Luglio 2025

Contenuti

#1 Mercati & Macro
#2 Azioni
#3 Multi Asset / Fixed Income
#4 Valute
#5 Assets Alternativi

Materiali di marketing

Market outlook

#1 Mercati & Macro

Diversificare, diversificare, diversificare: la correzione di mercato può arrivare in qualsiasi momento

Vincenzo Vedda

Nelle ultime due settimane le azioni statunitensi hanno messo a segno un'impressionante rimonta, registrando interessanti guadagni da inizio anno.

Hanno persino raggiunto i titoli europei. “Questo slancio positivo del mercato potrebbe durare ancora per un po', in assenza di ulteriori sorprese negative”, afferma Vincenzo Vedda, Chief Investment Officer di DWS. Tuttavia, il futuro a breve termine potrebbe anche riservare una significativa correzione del mercato, perché i maggiori fattori di rischio non sono scomparsi. Al contrario, la “Beautiful Big Bill” di Trump gonfierà il deficit di bilancio degli Stati Uniti e i tassi di interesse a lungo termine sono destinati a salire. I dazi non sono del tutto fuori discussione, né per spingere né per contenere l'inflazione - quest'ultima se la crescita economica venisse frenata. I sostanziali rischi geopolitici sono un ulteriore fattore.

Di fronte a questo contesto piuttosto instabile e più che confuso, i premi per il rischio, non solo sulle azioni ma anche sul credito alle imprese, sono già sorprendentemente bassi. “Anche piccole delusioni potrebbero portare il mercato a una nuova correzione”, avverte Vedda. Se la stagione dei bilanci dovesse superare le aspettative o se il mercato dovesse scontare un taglio dei tassi più rapido o più forte da parte della Federal Reserve, questa correzione potrebbe tuttavia non concretizzarsi. Vedda stima che gli utili societari per il secondo trimestre saranno rivisti ulteriormente al ribasso, ad eccezione delle società tecnologiche e finanziarie. “In questo contesto, continuiamo a raccomandare un portafoglio ampiamente diversificato”, sostiene Vedda. Gli investitori in euro dovrebbero anche tenere d'occhio l'andamento del dollaro. A causa del suo deprezzamento, i rendimenti positivi dei titoli statunitensi sono stati assorbiti e sono - in euro - prossimi allo zero.

Temi che guidano i mercati dei capitali

Economia: scetticismo crescente tra i consumatori statunitensi

— Segnali di allarme dagli Stati Uniti: l'indice di fiducia dei consumatori del *Conference Board* è peggiorato notevolmente. Lo scetticismo dei cittadini statunitensi è in aumento anche per quanto riguarda gli sviluppi del mercato del lavoro.

— Nell'Eurozona, i segnali indicano una crescita moderata. L'indice dei direttori d'acquisto, il più importante indicatore del sentimento delle imprese, è leggermente positivo.

Inflazione: la situazione negli Stati Uniti rimane tesa, pressione sostanzialmente minore nell'Eurozona

— I dazi, le leggi più severe sull'immigrazione, che probabilmente aumenteranno la pressione sui salari, e i tagli alle tasse potrebbero spingere l'inflazione negli Stati Uniti. La Federal Reserve è quindi riluttante a parlare di tagli dei tassi.

— L'Eurozona, invece, continua a percorrere la strada della riduzione dei tassi d'inflazione. Gli aumenti dei prezzi dei servizi, finora ostinati, potrebbero iniziare a diminuire. Il calo dei prezzi dell'energia e l'euro forte frenano ulteriormente l'inflazione.

Banche centrali: La Banca Centrale statunitense continua a resistere alle pressioni politiche

— La Federal Reserve è sottoposta a crescenti pressioni da parte del Presidente Trump affinché tagli i tassi d'interesse. Ci aspettiamo tuttavia che agisca con cautela e in linea con i dati in arrivo.

— La Banca Centrale Europea è già un passo avanti nel taglio dei tassi. Se l'euro continuerà a rimanere forte, ciò dovrebbe fornire ulteriore spazio per i tagli dei tassi.

Rischi: escalation politica, inflazione, rialzo dei tassi

— L'elevata incertezza politica negli Stati Uniti e le crisi geopolitiche in corso rendono le previsioni affidabili estremamente difficili, riducendo la loro durata ancora più del solito.

— Le cose potrebbero certamente complicarsi sui mercati obbligazionari se ulteriori escalation geopolitiche e l'aumento dell'inflazione negli Stati Uniti portassero a un sostanziale aumento degli spread sulle obbligazioni societarie.

Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi che possono rivelarsi errati.
Fonte: DWS Investment GmbH, al 07 luglio 2025

Asia: Interessanti opportunità grazie al ritorno della Cina

Sebastian Kahlfeld

La diversificazione rimane obbligatoria e questo è il nostro dogma per gli investimenti azionari. L'Europa è certamente una delle aree geografiche da prendere in considerazione. Ma che dire dei mercati emergenti asiatici? A prima vista, lo scetticismo potrebbe prevalere. È vero che i tassi di crescita in Asia continuano a essere molto più elevati rispetto ai Paesi industriali. Tuttavia, i prezzi dell'azionario - almeno a livello di indici - non sono riusciti a tenere il passo con quelli dei Paesi industrializzati, in particolare degli Stati Uniti. Il risultato è che nell'ultimo decennio i capitali si sono ritirati da quest'area. "Tuttavia, vale la pena di guardare un po' più da vicino. Dal 2021, la performance dell'MSCI Asia ex Japan è stata fortemente depressa dalla debolezza del mercato azionario cinese", spiega il gestore di portafoglio Sebastian Kahlfeld. Mercati come l'India o il tecnologico Taiwan, tuttavia, sono riusciti a tenere il passo nel confronto globale. Un aspetto fondamentale per l'intera regione è il miglioramento della performance del mercato azionario cinese. Kahlfeld vede interessanti opportunità: "Crediamo che il mercato cinese abbia il potenziale per superare gli indici globali nel prossimo futuro". Il motivo principale del suo ottimismo è che di recente il contesto normativo del settore privato è migliorato in modo sostanziale. Dopo che le misure governative per rilanciare l'economia in difficoltà non hanno dato i frutti sperati, la leadership cinese torna a puntare sulle forze innovative, sulla creatività e sulla produttività del settore privato. Questo è sempre stato un difficile gioco di equilibri in Cina. I successi delle aziende cinesi sono visibili in tutto il mondo, sia nel settore automobilistico, sia nella produzione di batterie o nel campo dell'intelligenza artificiale, dove Kahlfeld si aspetta un ulteriore rapido sviluppo. A queste prospettive economiche reali positive si aggiungono potenziali valutazioni interessanti: la valutazione a sconto dell'MSCI Asia ex Japan rispetto all'MSCI World ammonta attualmente a un 30%, superando così sostanzialmente la media dell'ultimo decennio del 23%. Particolarmente interessanti, secondo Kahlfeld, sono i titoli cinesi e coreani, mentre il potenziale dell'India sembra piuttosto esaurito.

Azioni cinesi: di nuovo in crescita

Performance dell'azionario cinese, indiano ed europeo a confronto

Fonti: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, dati al 02 luglio 2025

Azioni USA: **non si escludono battute d'arresto dopo un breve *rally***

— Dall'inizio del 2025 l'S&P 500 è tornato in territorio nettamente positivo. Il livello attuale è già piuttosto vicino al nostro obiettivo di indice per il giugno 2026.

— Dopo un breve e impressionante *rally*, attualmente vediamo un maggiore rischio di correzione dei prezzi. Una motivazione è la regola empirica secondo la quale i mesi estivi sono generalmente caratterizzati da mercati piatti o in calo.

Azioni Germania: **l'ottimismo sostituisce l'angoscia tedesca - rimane ancora un potenziale di prezzo**

— Come rivela l'ultimo indice del *sentiment* delle imprese dell'Ifo, l'industria tedesca rimane fiduciosa - l'indice è salito per sei volte di seguito.

— Vediamo ancora un certo margine di rialzo per il Dax tedesco, ma anche per le piccole e medie imprese tedesche, che potrebbero beneficiare in particolare di un miglioramento dell'economia interna.

Azioni Europa: i **semafori delle borse continuano a essere impostati sul verde**

— L'azionario europeo continua a essere tra i nostri preferiti. Nel lungo periodo, vediamo un ulteriore potenziale di rialzo grazie alle misure di sostegno fiscale e al rinnovato interesse degli investitori internazionali.

— Gli aspetti negativi sono invece i cambiamenti politici, le conseguenze incerte dei conflitti tariffari e gli onnipresenti rischi geopolitici.

Azioni Mercati emergenti: **buon primo semestre: la Cina rimane interessante**

— I titoli azionari dei mercati emergenti hanno registrato un'ottima performance da inizio anno. L'indice MSCI Emerging Markets è salito di circa il 15%.

— La Cina rimane uno dei nostri titoli preferiti in Asia, anche se i prezzi sono già aumentati notevolmente dall'inizio del 2025. Siamo invece meno positivi sui titoli indiani, non estranei ai successi del passato: le loro valutazioni sono già molto ambiziose.

Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi che possono rivelarsi errati. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Fonte: DWS Investment GmbH, al 07 luglio 2025

#3 Multi Asset / Fixed Income

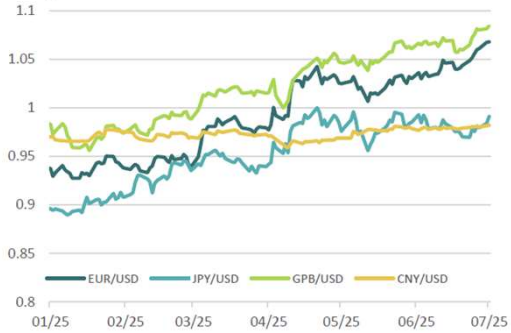
“Non è il momento per portafogli fortemente concentrati”.

Peter Warken

"Viviamo in un ambiente caratterizzato da forti incertezze e, in gran parte, da mercati azionari valutati in modo ambizioso. Gli investitori non dovrebbero quindi essere sorpresi da un'ulteriore forte volatilità sui mercati fino alla fine di piega Peter Warken, Strategist multi-asset via, non esistono soluzioni semplici. Dopo seconda grande asset class, il reddito fisso, continua a offrire interessanti opportunità di rendimento. “Il rendimento totale atteso delle obbligazioni continua ovviamente a essere interessante”, afferma Warken. Ad esempio, le obbligazioni europee High Yield offrono un total return del 4,9%. A titolo di confronto: DWS prevede che l’azionario europeo produca un rendimento a lungo termine del 6,4%. Ma anche in questo caso è necessario dare un'occhiata più da vicino: i differenziali di rendimento delle obbligazioni societarie sono storicamente bassi. Le obbligazioni sovrane USA sono esposte al rischio di un aumento dei tassi d'interesse e quindi di perdite di prezzo se aumentano le preoccupazioni sulla predisposizione globale a finanziare i crescenti deficit statunitensi, in particolare sullo sfondo della rottura della correlazione tra dollaro e obbligazioni statunitensi da aprile 2025. Per Warken, l'oro rimane interessante perché è sempre stato un buon elemento di diversificazione in tempi di forti incertezze geopolitiche. La sua conclusione: “Il più grande errore che gli investitori potrebbero attualmente commettere è quello di avere posizioni troppo concentrate nei loro portafogli”.

Il dollaro è stato debole da inizio anno

Tasso di cambio del dollaro statunitense rispetto all'euro, allo yen giapponese, alla sterlina inglese e al dollaro canadese. Indicizzato a 1 nel 2020.



Fonti: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, dati a 07 luglio 2025

Titoli di Stato statunitensi (10 anni)

Previsti rendimenti solo leggermente in crescita

— I rendimenti dei Treasury decennali sono tornati a salire leggermente negli ultimi tempi, ma sono ancora chiaramente al di sotto del livello di inizio 2025.

— La nostra previsione per giugno 2026 è di un leggero aumento al 4,50%.

Titoli di stato Tedeschi (10 anni)

L'elevata domanda tiene sotto controllo i rendimenti

— I rendimenti dei Bund a 10 anni sono scesi a causa dell'aumento della domanda e del previsto taglio dei tassi da parte della BCE.

— Il livello attuale è molto vicino alla nostra previsione di fine giugno 2026: 2,50%.

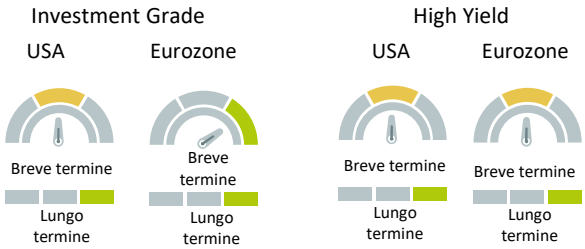
Obbligazioni sovrane dei mercati emergenti

Rendimenti totali favorevoli

— Prevediamo rendimenti leggermente superiori per le obbligazioni sovrane dei Mercati Emergenti.

— I maggiori total return attesi li rendono interessanti.

Credito



#4 Valute

Euro/Dollaro: **tutti i segnali indicano un dollaro sempre più debole**

— Da un anno all'altro, il dollaro si è deprezzato rispetto all'euro di circa il 13%. Il temporaneo consolidamento è stato di breve durata.

— Si prevede che la valuta statunitense rimarrà debole. Questa aspettativa è sostenuta non solo dall'elevato deficit gemello degli Stati Uniti, ma anche dal fatto che l'attuale amministrazione americana è favorevole a una valuta debole.

#5 Assets Alternativi

Oro: **Ancora buone prospettive**

— A breve termine, abbiamo abbassato le nostre aspettative sull'oro a “neutrale” perché il conflitto tra Israele e Iran non si è ulteriormente inasprito e il premio per il rischio geopolitico dell'oro è leggermente diminuito.

— A lungo termine, rimaniamo costruttivi sull'oro. L'interesse degli investitori sembra rimanere alto e le partecipazioni in ETF sull'oro continuano ad aumentare. Ulteriori tagli dei tassi potrebbero inoltre fornire un ulteriore sostegno.

Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi che possono rivelarsi errati. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Fonte: DWS Investment GmbH, dati a 07 luglio 2025

Glossario

Punti base
Un punto base equivale a 1/100 di punto percentuale, mentre cento punti base equivalgono a un punto percentuale.

Dax
Indice ponderato per la capitalizzazione di mercato, con le 40 più importanti società quotate in Germania. Indice di performance, che include i pagamenti dei dividendi.

High Yield (HY)
Obbligazioni societarie di emittenti con scarso rating creditizio - questi titoli offrono generalmente tassi di interesse relativamente elevati.

Investment Grade (IG)
Obbligazioni societarie che le agenzie di rating considerano a basso rischio di insolvenza (rating creditizio almeno medio).

Rendimento

Rapporto tra pagamenti in uscita e pagamenti in entrata di un investimento.

Stoxx 600

Indice delle società europee del segmento large, mid e small cap.

S&P 500

Indice ponderato per la capitalizzazione di mercato che rappresenta le 500 principali società quotate negli Stati Uniti.

Legenda

La visione strategica entro giugno 2026

Gli indicatori segnalano se DWS prevede un andamento al rialzo, laterale o al ribasso della classe d'investimento in questione. Essi indicano il potenziale di guadagno atteso a breve e a lungo termine per gli investitori.

Fonte: DWS Investment GmbH; CIO Office, dati al 07 luglio 2025

Potenziale di rendimento positivo

Potenziali di profitto ma anche rischi di perdite limitate

Potenziale di rendimento negativo

Note Importanti

Il documento è un materiale di marketing.

DWS è il marchio con il quale operano DWS Group GmbH & Co. KGaA e le sue controllate per le loro attività commerciali. I clienti riceveranno prodotti o servizi di DWS da una o più entità legali che saranno identificabili in base a contratti, accordi, offerte di materiali o altra documentazione relativa a tali prodotti o servizi. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono consulenza in materia di investimenti.

Tutte le opinioni espresse rispecchiano la valutazione attuale di DWS Investment GmbH e sono soggette a modifiche senza preavviso. Le previsioni non costituiscono un indicatore affidabile delle performance future. Esse si basano su ipotesi, stime, opinioni e analisi delle performance ipotetiche, pertanto i risultati effettivi potrebbero variare, anche notevolmente, rispetto a quelli qui contenuti. **Le performance passate, reali o simulate, non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.**

Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono un'analisi finanziaria, bensì sono da intendersi come una comunicazione commerciale. La presente comunicazione commerciale non è soggetta a tutte le disposizioni di legge che garantiscono l'imparzialità delle analisi finanziarie, né a eventuali divieti di negoziazione prima della pubblicazione di analisi finanziarie. Il presente documento e le informazioni in esso contenute possono essere distribuiti e pubblicati esclusivamente nei Paesi in cui la normativa vigente ne consente la distribuzione e pubblicazione. È vietata la distribuzione diretta o indiretta del presente documento negli Stati Uniti, nonché a o per conto di cittadini statunitensi e soggetti residenti negli Stati Uniti.

Traduzione a cura di DWS International GmbH - Milan Branch.

DWS International GmbH al 7 luglio, 2025 – CRC 090951_7.0 (7/2025)