

Strategie di Asset Allocation: seguendo il nostro GPS dei Mercati Finanziari

XIX Itinerario Previdenziale

Valencia, settembre 2025



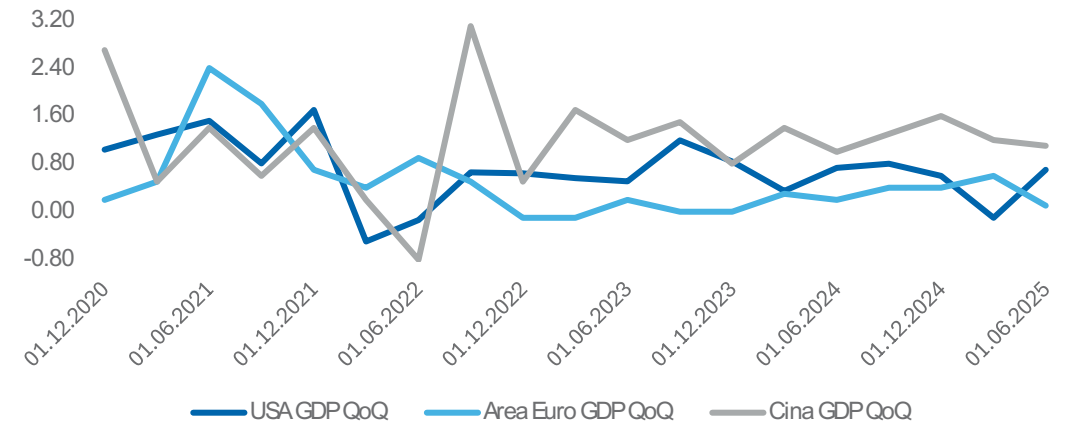
LCG ADVISORY

Contesto macroeconomico

Crescita

- In Europa si conferma uno scenario di espansione moderata ma stabile, sostenuto da condizioni macroeconomiche favorevoli e da una politica monetaria accomodante.
- Negli Stati Uniti l'economia appare solida e dinamica, pur restando esposta a pressioni inflazionistiche alimentate sia dalle nuove misure tariffarie sia dalle politiche espansive della Casa Bianca.
- In Asia la Cina continua a crescere a un ritmo significativo, consolidando il proprio ruolo di principale concorrente commerciale degli Stati Uniti.
- La guerra dei dazi tra Stati Uniti e Cina ha avuto come effetto collaterale un incremento delle esportazioni cinesi verso l'Europa. Questo fenomeno rappresenta un freno alla crescita industriale complessiva del continente, senza tuttavia configurare un rischio immediato di recessione.

Le tre macro aree rimangono fuori dalla zone recessione



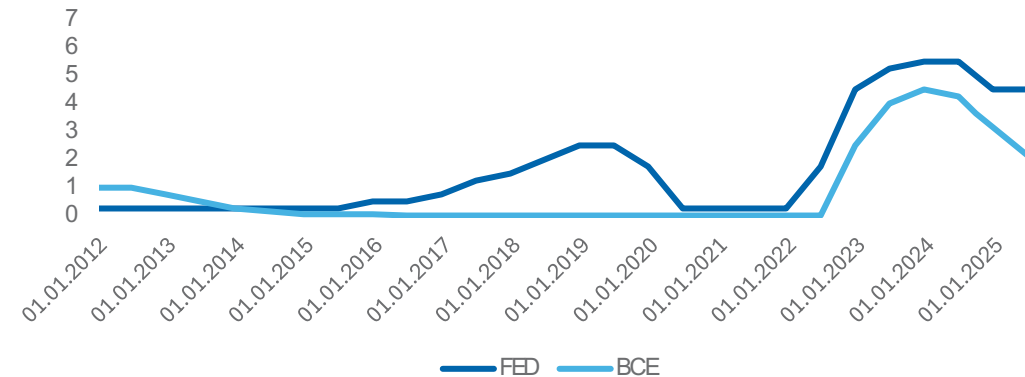
Contesto macroeconomico

Tassi di interesse e inflazione

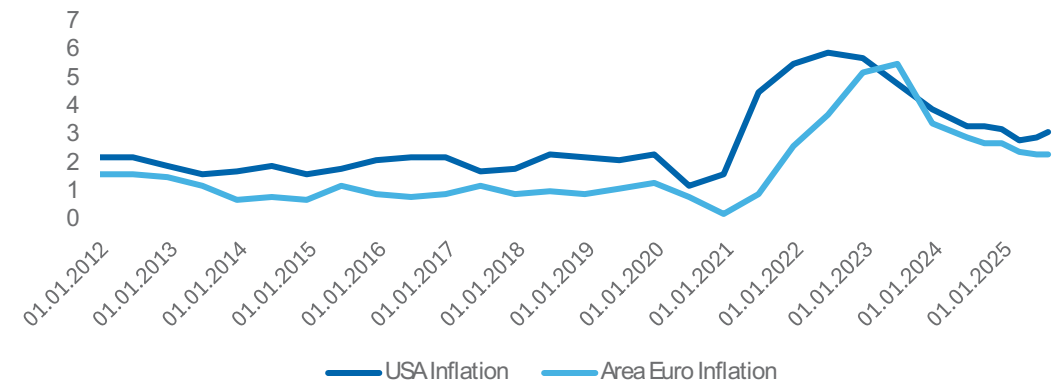
Sul fronte dei tassi non si registrano novità di rilievo: la BCE mantiene invariata la propria politica monetaria. In Europa l'inflazione si è stabilizzata intorno al 2%. Sebbene non sia escluso un lieve incremento temporaneo in alcune aree, tale dinamica appare destinata a essere compensata da fattori disinflazionistici rilevanti: l'aumento delle importazioni dalla Cina (+15% circa), la discesa generalizzata dei prezzi dell'energia e del petrolio, nonché l'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro. In questo contesto, la BCE non dovrebbe modificare l'impostazione generale della propria politica, pur adottando un approccio prudente e attento, con l'obiettivo di evitare un ritorno a tassi prossimi allo zero.

Negli Stati Uniti, invece, il processo disinflazionistico si è interrotto e i rischi di una ripresa dell'inflazione appaiono concreti. I dati rappresentano una fonte significativa di pressione sui prezzi al consumo, andando ad aggiungersi a una crescita economica ancora solida e priva di segnali di recessione. In questo contesto, la FED – sotto crescenti pressioni politiche – ha proceduto con un primo, e forse unico, taglio dei tassi nel 2025 a settembre, rischiando però di peggiorare ulteriormente il quadro complessivo a lungo termine.

Divergenze nelle politiche monetarie tra BCE e FED
hanno inizio nel 2025



Ritmi e tempistiche dell'inflazione giustificano divergenze
di Politiche Monetarie sulle due sponde dell'Atlantico



Contesto macroeconomico

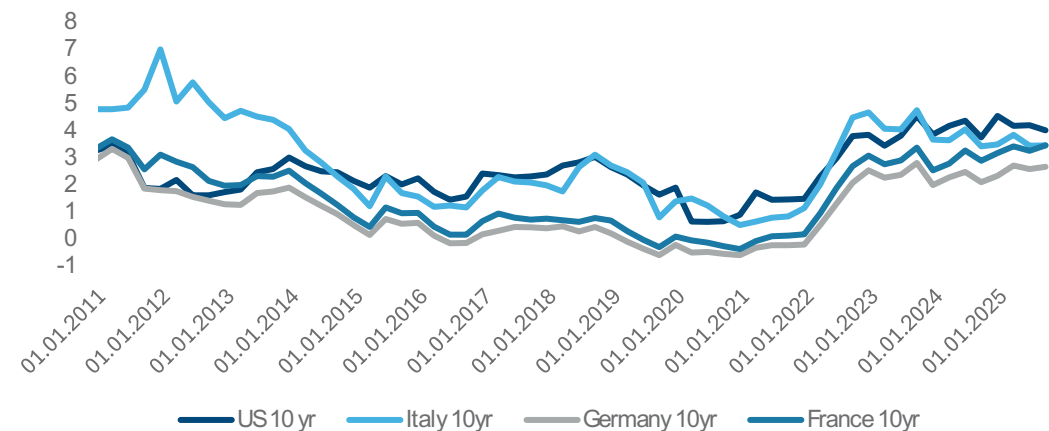
Rendimenti decennali

In Europa, il rendimento del Bund decennale si mantiene intorno al 2,8%, mentre lo spread con il BTP italiano prosegue nel trend discendente, stabilizzandosi sotto i 90 punti base. Il quadro macroeconomico dell'Italia conferma la propria solidità, rafforzando la percezione di affidabilità presso gli investitori internazionali.

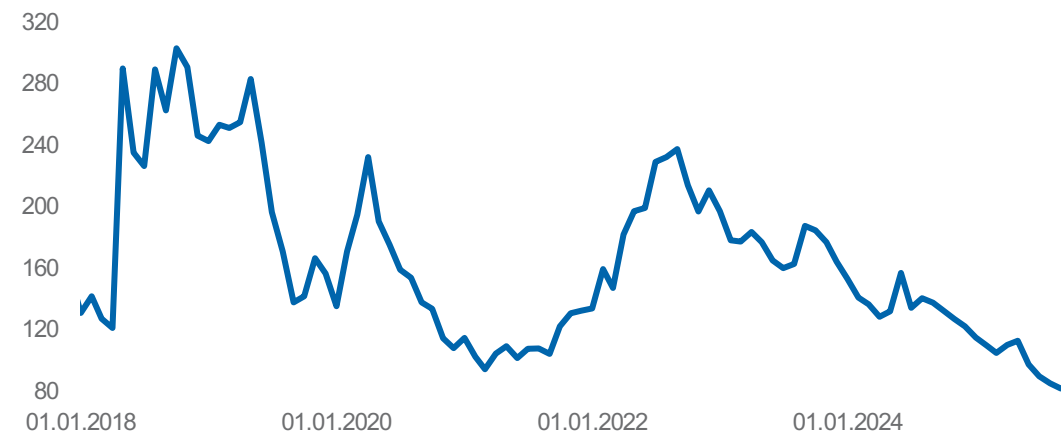
In tale contesto, ci attendiamo ulteriori revisioni al rialzo del rating sovrano da parte delle principali agenzie. Manteniamo una preferenza per il debito sovrano italiano rispetto a quello delle economie core e semi-core dell'Eurozona, come Germania e Francia, ritenendo plausibile una contrazione dello spread nell'area dei 40/50 punti base.

Sul mercato obbligazionario, il rischio connesso alla curva dei rendimenti statunitense si sta concretizzando. La "mossa" di settembre da parte della Fed non dovrebbe modificare questo scenario, anzi rischia di accentuarlo. Confermiamo la nostra preferenza per la curva europea, con particolare attenzione al credito Corporate Investment Grade, che offre profili rischio/rendimento più equilibrati. All'interno dell'Eurozona manteniamo una visione positiva sull'Italia.

Rendimenti a scadenza



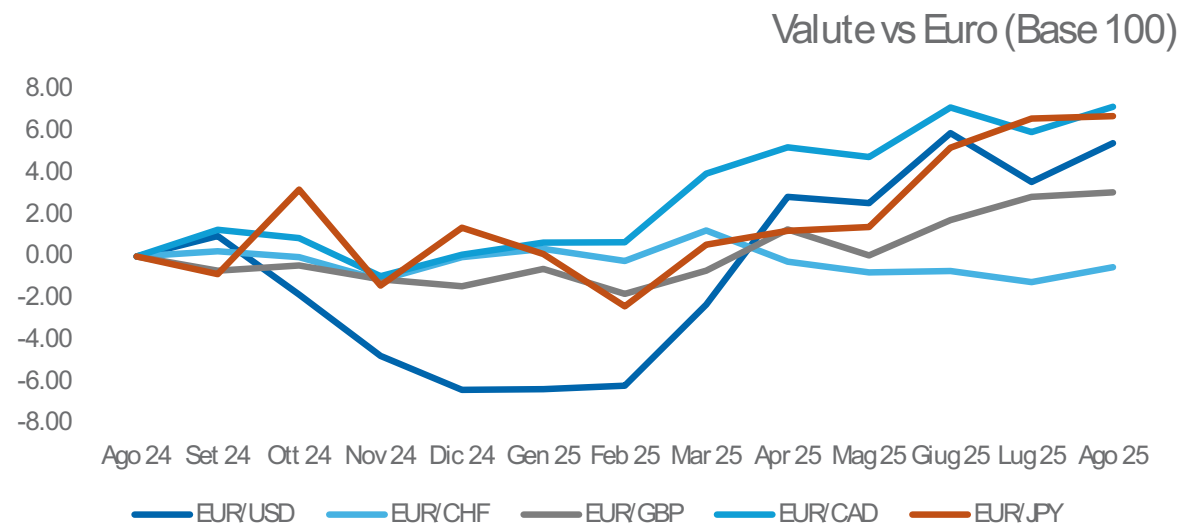
Spread Decennale BTP/BUND



Forex

Il dollaro continua a rimanere sotto pressione e rischia di tornare a testare l'area di supporto tecnica compresa tra 1,21 e 1,23 contro l'euro, livello stabilito durante il primo semestre del 2021. La fascia di scambio osservata nel terzo trimestre del 2025, pari a 1,16/1,18, rappresenta ora una resistenza che ostacola un rafforzamento delle quotazioni del dollaro nei confronti della moneta unica. L'attuale politica monetaria della Federal Reserve, caratterizzata da segnali talvolta contraddittori, potrebbe in futuro generare un'inversione della tendenza in atto. Parallelamente, l'Eurozona deve confrontarsi sia con l'aumento delle importazioni provenienti dalla Cina sia con l'apprezzamento della propria valuta.

Il Renminbi ha confermato il supporto storico in area 7,20/7,35, oltre al quale l'USD non è riuscito a spingersi. La moneta cinese rischia ora di testare la resistenza 7,00 (supporto USD), livello che delimita la fascia di trading ($7,00 > 7,35$) attualmente in vigore; una potenziale "Base" per una tendenza futura, esito della guerra dei dazi in atto.

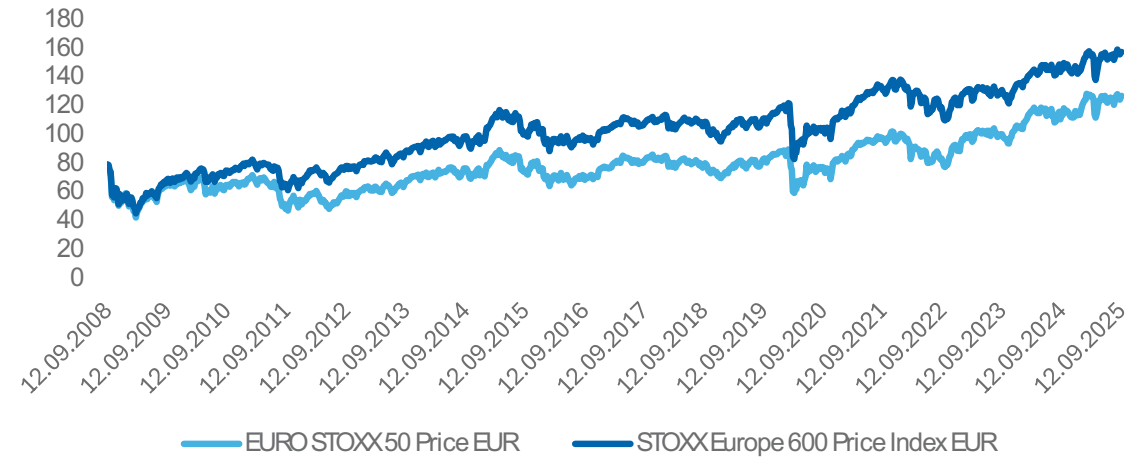


Mercati Azionari: Europa e USA

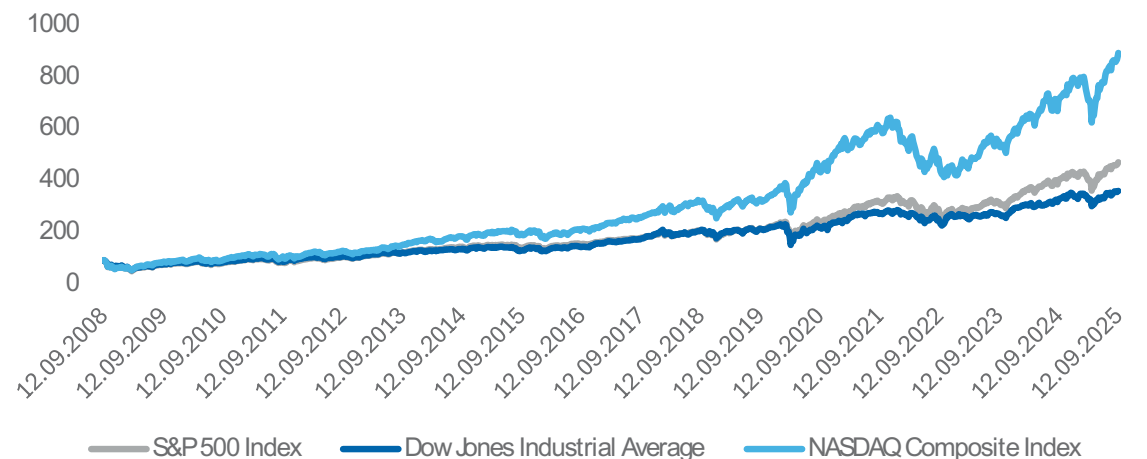
L'indice europeo (STXE 600) ha superato i massimi di maggio e luglio, avvicinandosi al picco storico del 3 marzo (565) e aprendo spazio a un potenziale tecnico in area 620. Il trading range di maggio/agosto rappresenta ora un supporto rilevante (535/555), a sostegno delle nostre aspettative positive per nuovi massimi storici ben oltre quota 565.

Sull'altra sponda dell'Atlantico, sia l'S&P 500 sia il Nasdaq hanno già superato ampiamente i precedenti picchi storici, puntando verso potenziali tecnici importanti, di rispettivamente 7.200 e 24.000, pronti ad accelerare il passo. I "trading range" luglio/agosto, a 6.200/6.440 e 20.500/21.500, rappresentano ora supporti solidi, sostenendo il proseguo delle tendenze rialziste.

L'Europa punta oltre i picchi storici



Nasdaq ancora sostenibile



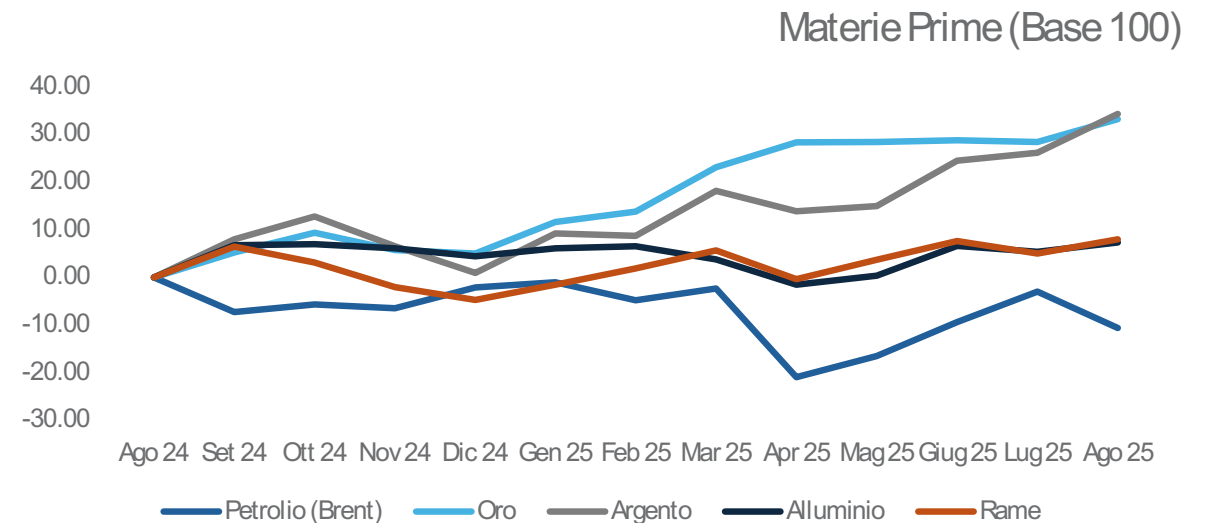
Materie Prime

La corsa dell'Oro

■ L'Oro prosegue il suo movimento rialzista superando il target tecnico di 3.600 dollari. La tendenza è sostenuta da un solido livello di supporto tra 3.300 e 3.400. L'ulteriore estensione della fase ascendente sta portando il metallo prezioso verso il nuovo obiettivo in area 4.000 dollari.

■ I futures sul Rame hanno interrotto il ritracciamento dai massimi di luglio sul supporto in area 4,10/4,30, segnando un "higher low" a 4,30 rispetto al minimo del ritracciamento di marzo a 4,08. I "trigger points" si collocano a 4,60 (Momentum), livello che sarà presto messo alla prova, e a 4,95 (Acceleration). La resistenza di luglio (5,45/5,90) potrebbe essere presto recuperata e superata, aprendo spazio a un'ulteriore estensione rialzista. In questo scenario, il potenziale di "upside" appare rivedibile da 6,0 a 7,2.

■ Il petrolio (Brent Crude Oil Future) ha più volte cercato di recuperare, trovando sostegno nell'area di supporto compresa tra 65 e 67 dollari. Tuttavia, i rialzi restano frenati da una forte fascia di resistenza a 72/74 dollari, dove continuano a formarsi nuovi lower high, confermando così il trend ribassista avviato nel 2022. Non si può escludere la possibilità di ulteriori ribassi con nuovi minimi al di sotto del supporto indicato.





Temi di investimento

Asset allocation sempre più dinamiche

- **Equity:** L'indice europeo (STXE 600) ha superato i massimi di maggio / luglio, pronto a spiccare il volo oltre il picco storico del 3 marzo (565), con un potenziale tecnico pari a 620. Sull'altra sponda dell'oceano, sia l'S&P 500 sia il Nasdaq hanno già superato ampiamente i precedenti massimi storici, puntando verso potenziali tecnici importanti, di rispettivamente 7.200 e 24.000, anch'essi pronti ad accelerare il passo. Confermiamo le nostre attese macroeconomiche, con prospettive positive per l'azionario in generale e, in particolare, per l'area paneuropea e per Wall Street, dove il focus rimane sul settore tecnologico statunitense.
- **Fixed Income:** Sul fronte dei tassi non emergono novità significative: la BCE mantiene invariata la propria politica monetaria, pur dovendo calibrare con attenzione le prossime mosse per evitare un ritorno a tassi zero. La FED, invece, sotto forti pressioni politiche crescenti, ha proceduto ad un primo - e forse unico - taglio dei tassi 2025, a settembre. Sul reddito fisso continuiamo a privilegiare la curva europea rispetto a quella americana, con una preferenza per il comparto EUR Corporate Investment Grade. Riteniamo inoltre che, sul fronte governativo, i titoli italiani restino da prediligere: nonostante i livelli raggiunti (80), lo spread rispetto al Bund mostra ancora margini di riduzione.
- **Private Markets:** In questo scenario globale, riteniamo opportuno incrementare la diversificazione dei portafogli attraverso Private Placements, differenziati per tipologia di rischio di base (Equity/Debt), area geografica, settore economico, fase di sviluppo dei progetti (greenfield/brownfield), profilo di J curve e duration complessiva. Una tale impostazione, a nostro avviso, risulta preferibile rispetto a un incremento dell'esposizione ai mercati azionari asiatici quotati o alla curva dei tassi statunitensi, dove scelte analoghe tenderebbero ad accrescere il livello di rischio e volatilità anziché contenerli.

Considerazioni finali

L'elenco delle priorità è lungo, ma alcuni punti chiave si sono chiariti, persino a Bruxelles

- La costruzione di una piattaforma tecnologica europea, con focus su “EU Cloud Computing”, intelligenza artificiale e cybersecurity di matrice europea.
- Il rafforzamento delle nostre difese nazionali ed europee, come deterrente a nuovi conflitti e per contenere l'espansione di quelli già in corso.
- La revisione della legge 2035 (Climate Change) a sostegno delle industrie, che devono poter investire nella propria trasformazione.
- Il rinnovamento delle infrastrutture nazionali ed europee, con una prospettiva di lungo periodo, in linea con il “New Normal” (ricordando che le attuali hanno richiesto sessant'anni per essere costruite).
- La trasformazione del nostro piano alimentare, adeguandolo alle esigenze future e alle condizioni del pianeta, ma con uno sguardo alla tradizione (come la dieta mediterranea).
- L'adeguamento geologico delle nostre terre in risposta ai cambiamenti climatici in atto.
- La diversificazione dei partner commerciali, per evitare concentrazioni pericolose che ci rendono dipendenti da Paesi instabili o politicamente volatili.
- La diversificazione delle fonti di approvvigionamento di materie prime ed energia, attraverso il “Piano Mattei”, tirato fuori dal cassetto da Mario Draghi e coerentemente proseguita dal governo in carica.



foto Denis Traunero

EUR/USD



S&P 500



Nasdaq



Stoxx 600



Oro



Rame





LCG ADVISORY