Equity Outlook 2025: orientarsi in un mercato globale polarizzato

Pubblicato il 7 marzo 2025

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Principali insegnamenti

- La forza del mercato statunitense persiste, ma le valutazioni elevate e un rally concentrato pongono dei rischi, conferendo grande importanza, nel 2025, alle strategie equiponderate e incentrate sulla diversificazione.
- Le small cap dei mercati emergenti offrono vantaggi difensivi, beneficiando dell'esposizione ai ricavi interni, della minore correlazione con il dollaro USA e della sovraperformance storica in contesti politici guidati da Trump.
- Il Giappone presenta potenziali opportunità, con riforme aziendali e venti settoriali favorevoli che guidano la crescita.
- Prodotti correlati WisdomTree Emerging Markets SmallCap Dividend UCITS ETF, WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Equity Income UCITS ETF, WisdomTree Emerging Markets ex-State-Owned Enterprises UCITS ETF – Acc, WisdomTree Japan Equity UCITS ETF - USD Hedged, WisdomTree Europe Equity UCITS ETF - USD Hedged, WisdomTree Europe Equity Income UCITS ETF Scopri di più

Dopo due anni di notevoli rendimenti azionari, soprattutto negli Stati Uniti, il panorama del mercato globale è ora pronto per un periodo di opportunità e cautela. Nel 2024, le azioni statunitensi hanno sovraperformato quelle europee, giapponesi e dei mercati emergenti[1], in gran parte a causa dell'impennata successiva alle elezioni statunitensi e alle aspettative associate al rinnovato vigore economico promesso dall'amministrazione Trump.

Region	Price to Earnings	Growth Rate Earnings Per Share		
		2024	2025	2026
World	18.0	6.7%	12.2%	12.4%
US	24.9	9.1%	14.7%	13.8%
Europe ex-UK	14.3	-2.8%	8.1%	10.6%
UK	11.3	0.7%	5.5%	10.1%
Japan	14.8	7.0%	8.4%	8.9%
Asia Pacific ex-Japan	12.7	20.8%	12.4%	12.7%
Latin America	7.9	-17.8%	14.9%	10.5%
Emerging Markets	12.9	-4.6%	7.7%	10.7%
World ex-US	13.6	3.8%	9.3%	10.6%

Fonte: FactSet, MSCI, WisdomTree, 10 gennaio 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Espansione dei multipli e premio degli Stati Uniti

L'economia statunitense continua a distinguersi a livello globale, beneficiando di una previsione di crescita degli utili per azione (EPS) del 14,7% nel 2025[2]. Tuttavia, il mercato ha già scontato gran parte di tale crescita prevista. La performance degli Stati Uniti, trainata in gran parte da un segmento ristretto di azioni ad alto rendimento, ha contribuito a una sempre maggiore concentrazione dell'S&P 500 Index, una tendenza che si riflette nel più ampio MSCI All Country World Index. Le strategie equiponderate, che offrono esposizione ai titoli spesso trascurati dei “Forgotten 493”, possono aiutare a mitigare il rischio di concentrazione, rivelando al contempo opportunità a prezzi interessanti.

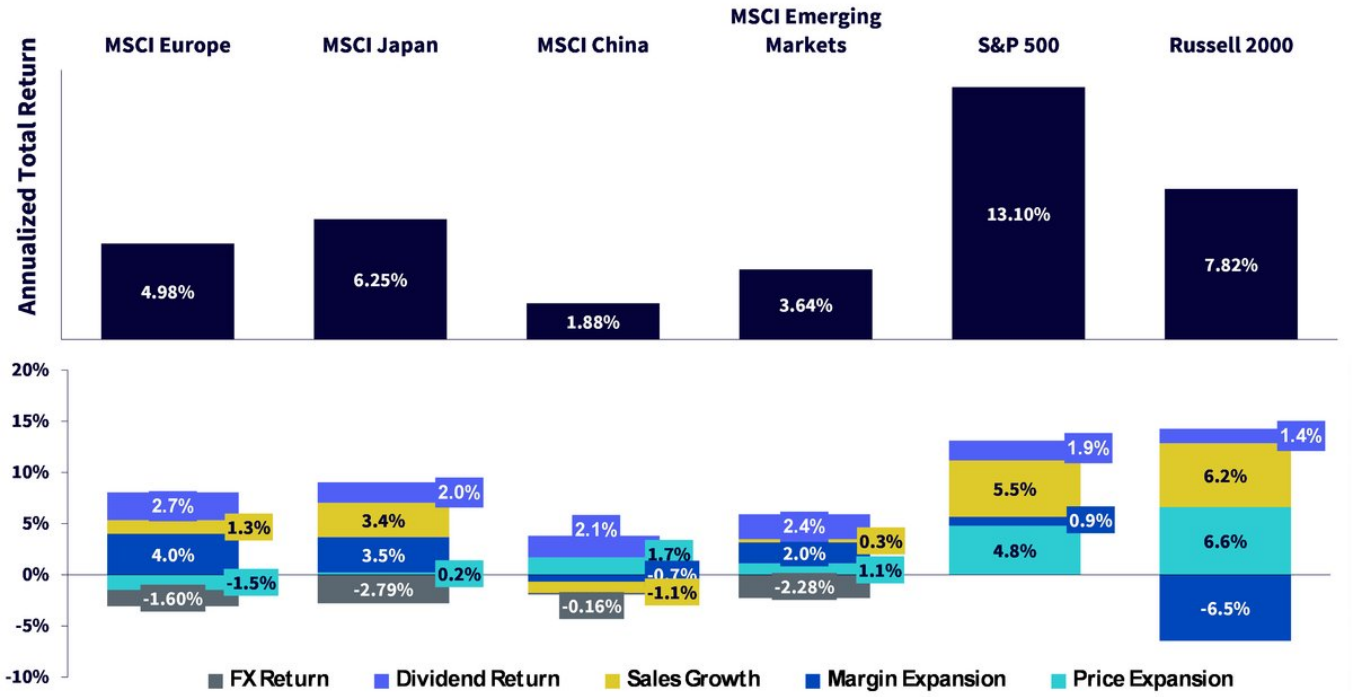
Per gli investitori, le valutazioni azionarie regionali offrono prospettive contrastanti. Mentre quelle del mercato statunitense sono diventate eccessive, regioni come l'Europa, il Giappone e i mercati emergenti rimangono relativamente interessanti. La diversificazione, che nel 2024 ha offerto una protezione limitata, nel 2025 sarà più essenziale che mai per gestire il rischio e cogliere le opportunità nelle varie regioni, quando i rendimenti futuri non potranno dipendere esclusivamente dall'espansione delle valutazioni.

Fondamentali: il propulsore a lungo termine

Negli ultimi dieci anni, la forza dei fondamentali (crescita costante delle vendite ed espansione dei margini) è stata alla base dei rendimenti azionari a lungo termine. Ad esempio, le azioni statunitensi large cap e quelle giapponesi hanno raccolto i frutti di fondamentali solidi. Tuttavia, le prime stanno per raggiungere il

tetto massimo di espansione dei prezzi a causa di valutazioni già elevate, mentre le small cap statunitensi sono state frenate da miglioramenti dei margini più deboli. Allo stesso modo, le azioni cinesi sono rimaste indietro a causa della modesta crescita delle vendite e dei margini, oltre che dell'impatto sfavorevole dei cambi. Dall'altro lato, le azioni europee hanno beneficiato di dividend yield più alti e dell'espansione dei margini, ma le incertezze politiche hanno frenato lo slancio dei prezzi.

Figura 2: Attribuzione dei rendimenti azionari (nei 10 anni passati)



Fonte: FactSet, WisdomTree, 31 dicembre 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Resilienza delle small cap dei mercati emergenti

Mentre le politiche di Trump hanno generalmente sostenuto gli asset statunitensi attraverso un dollaro più forte e rendimenti in aumento, questi stessi fattori hanno creato venti contrari per gli esportatori dei mercati emergenti. In un contesto di crescente protezionismo, nel 2024 le azioni dei mercati emergenti sono riuscite a ottenere un modesto aumento del 5%[3]. Tuttavia, all'interno della regione, le small cap hanno mostrato resilienza. Concentrandosi sui ricavi interni, queste aziende sono meno esposte alle perturbazioni del commercio internazionale e alle fluttuazioni valutarie, in netto contrasto con le loro controparti più grandi. I dati storici rafforzano questa tesi: durante il primo mandato del presidente Trump (2017-2021), le small cap dei mercati emergenti hanno superato le large cap, registrando guadagni del 54% rispetto al 42% di queste ultime[4]. Inoltre, la loro minore correlazione con le fluttuazioni del dollaro USA le rende un forte investimento difensivo, in particolare se combinate con dividend yield che offrono ulteriore isolamento in

contesti caratterizzati da tassi più elevati.

Il DAX tedesco: un faro tra le sfide macroeconomiche

La Germania fornisce un ottimo caso di studio su come si possano ottenere ottime performance di mercato anche in presenza di condizioni macroeconomiche non ideali. Nel 2024, il DAX ha sovraperformato il più ampio indice azionario europeo con un rendimento del 18,8% rispetto al 13,5%[5] del secondo. I fattori chiave alla base della forte performance includono i venti favorevoli offerti dall'intelligenza artificiale (IA), dal cloud computing e dalla tendenza all'elettrificazione, nonché il sostegno finanziario. Nonostante il ritardo dei beni di consumo ciclici, dovuto alle difficoltà del settore automobilistico e alla crescita economica modesta, la base diversificata dei ricavi delle aziende tedesche (con oltre l'80% generato a livello internazionale) ha contribuito a compensare le difficoltà[6].

Finora, nel 2025 il sottoprezzo dei rischi relativi ai dazi ha dato agli esportatori europei un vantaggio distintivo nei mercati nazionali. Non scontando appieno il potenziale impatto dei dazi statunitensi sui prodotti europei, gli esportatori della regione hanno mantenuto prezzi competitivi e aumentato la propria quota di mercato. La sottoperformance dell'euro rispetto al dollaro ha reso gli esportatori europei molto più convenienti. Il sottoprezzo è stato un fattore cruciale per la performance stellare di molti settori orientati all'esportazione, in quanto aiuta a compensare le pressioni sui costi e a promuovere la crescita dei ricavi. Gli esportatori sono stati in grado di sfruttare questo vantaggio nella determinazione dei prezzi, creando un importante vento favorevole per la performance complessiva delle azioni europee nel 2025.

Liberare il valore in Giappone con le riforme aziendali

Nel 2024, i titoli azionari giapponesi hanno registrato uno dei loro anni migliori dal 1989, trainati dalla robusta crescita degli utili e dal proseguimento delle riforme di corporate governance. Nonostante la volatilità, la ripresa generalizzata del Paese è stata sostenuta dal miglioramento dei fondamentali e da uno spostamento strutturale dalla produzione industriale ai servizi. Riforme come l'iniziativa della Tokyo Stock Exchange per le società con un rapporto prezzo/valore contabile inferiore a 1x hanno stimolato il progresso. Tuttavia, dato che il 44% delle società quotate nel segmento *prime* della TSE opera ancora con un rapporto P/B[7] inferiore a 1x, esiste un ampio margine di miglioramento sotto il profilo della governance[8].

Il settore turistico ha registrato ottimi risultati, con un aumento dei visitatori stranieri e della spesa che ha notevolmente sostenuto l'economia. Sul fronte del lavoro, le trattative salariali ai massimi storici lasciano presagire potenziali miglioramenti dei salari nominali, anche se i redditi reali devono ancora riprendersi completamente rispetto ai livelli pre-pandemici. Poiché la Banca del Giappone adotta un approccio cauto agli aumenti dei tassi, prevedendo solo rialzi modesti nel 2025, gli investitori potrebbero favorire titoli orientati al valore in grado di beneficiare di uno yen che oscilla in un determinato intervallo e del riacquisto

di azioni.

Conclusione: una prospettiva cautamente ottimistica

Nel 2025 il panorama azionario globale sarà caratterizzato da marcate disparità regionali e da un'interazione in evoluzione tra fondamentali macroeconomici e rischio politico. Mentre il mercato statunitense continua a registrare una forte crescita degli utili, la sua natura concentrata e le valutazioni elevate introducono nuovi rischi. Al contrario, i mercati emergenti, in particolare le small cap resilienti, e le regioni sottovalutate come l'Europa e il Giappone offrono interessanti opportunità di diversificazione. Gli investitori dovrebbero adottare un approccio equilibrato che combini esposizioni difensive e di crescita, rimanendo vigili sulle incertezze geopolitiche e sulle sfide fiscali, soprattutto nell'attuale clima plasmato dalle politiche protezionistiche del presidente Trump.

Per il Market Outlook completo di WisdomTree, clicca qui.

[1]Bloomberg, 31 dicembre 2024.
[2]FactSet, MSCI, WisdomTree, 10 gennaio 2025
[3]Bloomberg, 31 dicembre 2024.
[4]Bloomberg, 2 gennaio 2017 - 30 dicembre 2021.
[5]Bloomberg, 31 dicembre 2024.
[6]Deutsche Industrie – und Handelskammer.
[7]Prezzo/valore contabile.
[8]Bloomberg, WisdomTree, 31 dicembre 2024.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.