

Comunicato stampa

Capital Market Assumptions 2025

Scenari e previsioni di rendimento degli asset per i prossimi dieci anni  
in un mondo in evoluzione

- *Nei prossimi dieci anni gli aumenti di produttività stimolati dall'intelligenza artificiale (IA) e i costi più contenuti derivanti dalle politiche climatiche sosterranno il "mix crescita-inflazione". Detto questo, la ridefinizione di un nuovo sistema commerciale, ulteriormente accelerata dalla nuova amministrazione statunitense, potrebbe rappresentare un deterrente. A partire dai prossimi anni '40, la crescita potenziale sarà principalmente guidata dal peggioramento demografico e tutte le regioni subiranno il costo fisico del cambiamento climatico.*
- *Rispetto alle proiezioni dello scorso anno, una previsione di crescita/inflazione più favorevole implica migliori prospettive di rendimento per i prossimi dieci anni. Il 70% delle 43 asset class oggetto di questo report dovrebbe offrire rendimenti superiori alla media degli ultimi 20 anni e il 90% di loro è migliorato rispetto al 2024. Ciò è dovuto ai migliori rendimenti delle obbligazioni che rimangono un motore di performance anche se probabilmente con una maggiore volatilità, e a un migliore outlook per l'azionario, dove la crescita degli utili beneficerà del mix di crescita e inflazione migliore del previsto, se gli annunci relativi ai dazi non saranno pienamente attuati.*
- *Inizialmente, i rendimenti azionari saranno stimolati da una revisione delle valutazioni di mercato più che da una forte crescita degli utili. La crescita degli utili inizierà con l'evoluzione dei modelli di produzione industriale. Gli investitori hanno l'opportunità di diversificare al di fuori degli Stati Uniti, con l'Europa (7,5%) e i mercati emergenti (7,9%) che probabilmente guideranno i rendimenti. Nei mercati emergenti, l'India offre il rendimento più elevato (8,2%) nel corso del prossimo decennio grazie a politiche di investimento favorevoli alla crescita, all'urbanizzazione e a un forte sviluppo demografico. A livello settoriale, le opportunità di lungo periodo si trovano nel settore finanziario, in ambito sanitario, nel comparto industriale e (in modo selettivo) in quello informatico.*
- *Incrementare la diversificazione è fondamentale. Il mondo sta cambiando, con molteplici rischi legati alla frammentazione geopolitica, al ritardo nella transizione climatica e alle incerte pressioni inflazionistiche. Aumentano anche i rischi di dislocazione del mercato, con un'alta concentrazione di azioni e debito elevato, nonché il potenziale di "reset lampo" delle valutazioni e dinamiche di correlazione instabili. Gli asset più interessanti ai fini della diversificazione sono il debito dei mercati emergenti e il debito privato.*

**Milano, 8 maggio 2025** - Amundi presenta le Capital Market Assumptions (CMA) per il 2025, che forniscono un outlook economico di lungo periodo relativo a 43 asset class. Queste ipotesi, e i rendimenti attesi sul lungo termine che ne derivano, costituiscono un quadro di riferimento per l'asset allocation strategica degli investitori.

**Vincent Mortier, CIO di Amundi, ha dichiarato:** *"I cambiamenti strutturali - come una maggiore diffusione dell'intelligenza artificiale - e gli attuali livelli di valutazione comportano un cambiamento nel modello dei rendimenti con grandi implicazioni per l'asset allocation strategica. Il ritorno dell'obbligazionario e l'interesse per le azioni si sposta dagli Stati Uniti verso l'Europa e l'Asia. I*

*rendimenti degli asset privati si normalizzeranno gradualmente, ma rimarranno un motore chiave di diversificazione”.*

**Monica Defend, Head of Amundi Investment Institute, ha aggiunto:** *“In un mondo in trasformazione, caratterizzato da un crescente nazionalismo e dalla frammentazione geopolitica, l'Europa ha il potenziale per aumentare la propria competitività. L'Asia sta emergendo come potenza tecnologica globale e gli Stati Uniti continueranno a usufruire dei vantaggi dell'intelligenza artificiale. Anche se queste tendenze indicano un mix favorevole di crescita e inflazione per il prossimo decennio, la crescita nel lungo periodo dovrà affrontare le sfide poste da dinamiche demografiche in peggioramento, dal debito elevato e dagli impatti climatici”.*

## SCENARIO CENTRALE PER I PROSSIMI DIECI ANNI

Rispetto all'edizione dello scorso anno, **il nostro scenario centrale di quest'anno incorpora l'evoluzione delle principali tendenze strutturali.** Teniamo conto degli sviluppi socioeconomici legati all'aumento delle tensioni geopolitiche e delle rivalità regionali, alla progressiva redistribuzione della popolazione mondiale e agli ulteriori ritardi e frammentazioni nella transizione energetica. Valutiamo anche l'impatto dell'intelligenza artificiale sulla crescita globale attraverso una maggiore frammentazione a livello nazionale.

- **Riequilibrio della crescita globale** – Nel complesso, riteniamo che le prospettive di crescita per il prossimo decennio siano più favorevoli rispetto alle ipotesi dello scorso anno. **I costi di transizione verso il Net Zero** dovrebbero essere inferiori per i prossimi dieci anni rispetto alle stime dello scorso anno, poiché ulteriori ritardi nella transizione ripartiscono i costi economici su un arco di tempo più lungo. Con la riduzione del dividendo demografico nei paesi emergenti che al momento ne traggono ancora beneficio, si prevede una compressione del **premio di crescita dei paesi emergenti che dovrebbe normalizzarsi** da una media del 2,7% nell'ultimo decennio a un più equilibrato e sostenibile 1,8% nel prossimo. Prevediamo che la crescita annuale del Pil mondiale reale si attesti in media al 2,6%, con una crescita dei paesi sviluppati dell'1,5% (Usa 2%; Eurozona 1,1%) e dei paesi emergenti del 3,3%. L'Asia dovrebbe mantenere il suo premio di crescita, alimentato dai progressi tecnologici, per creare opportunità di investimento sostanziali. In **Europa**, l'aumento della **spesa per la difesa e gli investimenti per stimolare l'innovazione e la competitività guideranno gli aumenti di produttività se adeguatamente indirizzati** verso progetti specifici. Se da una parte abbiamo iniziato a inserire nei nostri modelli alcuni di questi aumenti, la recente e straordinaria spinta fiscale in Germania, il piano per migliorare la difesa a livello europeo, insieme a un possibile accordo di cessate il fuoco con conseguente processo di ricostruzione in Ucraina non sono invece ancora stati presi in considerazione nelle ipotesi di quest'anno e potrebbero spingere ulteriormente la crescita europea.
- **L'inflazione sarà volatile** e dovrebbe rimanere al di sopra degli attuali obiettivi medi delle banche centrali per i prossimi trent'anni, sostenuta da tensioni geopolitiche e interruzioni o riconfigurazioni delle catene di approvvigionamento, da preoccupazioni per la sicurezza alimentare e dall'aumento della domanda di materie prime strategiche (inflazione media nel periodo 2025-2034: Usa 2,2%; Eurozona 2,1%; mercati emergenti 3,1%). Pertanto, **ci aspettiamo una maggiore volatilità dei tassi di interesse**, dovuta alla maggiore incertezza sull'inflazione e a un atteso aumento del debito pubblico che, combinati, potrebbero esercitare pressione sui tassi a lungo termine. La produttività e i progressi tecnologici saranno di aiuto in qualche misura, ma le banche centrali rimarranno sotto pressione per contenere l'inflazione insieme all'aumento del debito pubblico. Le nostre ipotesi di inflazione, crescita economica e crescita potenziale portano a una revisione al rialzo dei tassi reali neutrali, in particolare nell'Eurozona, negli Stati Uniti e in India.

- **Nel prossimo decennio**, una maggiore **diffusione dell'intelligenza artificiale**, con velocità diverse tra i vari paesi, dovrebbe progressivamente aumentare la produttività globale, raggiungendo il suo picco all'inizio degli anni '30. Tuttavia, ciò non compenserà completamente la riduzione della crescita potenziale nel lungo periodo dovuta al peggioramento delle dinamiche demografiche e ai danni climatici. **Ciò porterà a una crescita a lungo termine più bassa e a un'ulteriore compressione del premio di crescita dei mercati emergenti.** Per i paesi più colpiti dal punto di vista demografico, gli aumenti di produttività legati all'intelligenza artificiale saranno parzialmente di aiuto, ma solo i paesi con un dividendo demografico positivo continueranno a godere di una crescita potenziale più elevata e sostenibile quando l'impatto dell'intelligenza artificiale sulla produttività diminuirà. A partire dagli anni '40, la crescita potenziale sarà guidata principalmente dalla demografia, con l'aumento del costo fisico del cambiamento climatico in tutte le regioni.

#### **ASSET ALLOCATION STRATEGICA PER IL PROSSIMO DECENNIO - 2025-2034**

Le modifiche apportate al nostro scenario macroeconomico nell'edizione di quest'anno hanno importanti implicazioni sui rendimenti attesi delle asset class. Il dinamismo del contesto politico ha innescato una forte rotazione di mercato, portando all'emergere di diverse tendenze che abbiamo evidenziato nell'edizione 2024. Ciò sottolinea l'importanza della diversificazione geografica e settoriale, mentre ci prepariamo anche a una maggiore volatilità e a potenziali cambiamenti nelle preferenze regionali che potrebbero essere innescati da sostanziali cambiamenti politici.

Nonostante le crescenti incertezze, il reset dei divari di valutazione **implica che i rendimenti attesi a 10 anni sono complessivamente superiori** rispetto alle ipotesi dello scorso anno. Data **la maggiore enfasi sulla diversificazione**, prevediamo che l'ottimizzazione dell'allocazione strategica 60-40 genererà rendimenti intorno al 7% per gli investitori in dollari Usa e al 6% per gli investitori in euro.

**Le obbligazioni rimangono un'ancora stabile, ma alcuni cambiamenti negli asset rischiosi offrono opportunità di rendimenti più elevati, in particolare nelle azioni e nel debito privato.**

- **I rendimenti attesi per il reddito fisso sono leggermente più elevati.** Le aspettative per i titoli di Stato sono generalmente migliorate. L'inversione di rotta fiscale in Germania rappresenta un cambiamento di scenario per le obbligazioni europee e i rendimenti in euro sono più vicini al loro valore di lungo periodo e meglio posizionati dal punto di vista del rendimento. Le prospettive per gli asset del credito e del reddito fisso rimangono complessivamente positive, in particolare per il segmento investment grade (IG) e le obbligazioni dei mercati emergenti. Le obbligazioni dei mercati emergenti hanno le aspettative di rendimento più elevate nel reddito fisso (vicine al 6%) e rendimenti più elevati corretti per il rischio.
- **Le aspettative per gli asset più rischiosi sono riviste al rialzo**, con quasi il 70% delle asset class rischiose oggetto di questa analisi che dovrebbe generare rendimenti superiori al 7% (rispetto al 23% nel CMA 2024). **A livello regionale, nella CMA 2025 prevediamo che i rendimenti azionari più elevati** giungeranno dall'**Europa** (rendimento annualizzato previsto del 7,5%) e dai **mercati emergenti** (7,9%), poiché l'Asia sta rapidamente emergendo come una potenza nella corsa tecnologica globale, più che dagli **Stati Uniti** (6,1%). L'India registra il più alto potenziale di rendimento azionario, con l'8,2% per il prossimo decennio: le valutazioni potrebbero essere elevate, ma il paese dovrebbe beneficiare della rivalità tra Stati Uniti e Cina. Nonostante i recenti movimenti di mercato, ci aspettiamo che l'aumento di interesse per l'Europa e i mercati emergenti continui, grazie a valutazioni relativamente interessanti e alla crescita potenziale derivante dalle nuove politiche industriali. A livello settoriale, **gli investimenti in conto capitale (Capex) saranno un tema più forte rispetto ai consumi.** I settori finanziario, sanitario, industriale e alcuni settori IT trarranno i maggiori benefici in tutte le regioni.
- **Maggiore diversificazione nell'asset allocation strategica, data l'inflazione e la volatilità dei tassi** - Ipotizzando migliori rendimenti per le azioni, l'asset allocation strategica privilegia maggiormente

questa asset class, ma allo stesso tempo cercherà un bilanciamento attraverso classi di attivo con volatilità media e bassa correlazione sia con le azioni che con le obbligazioni. Ciò comporterà uno spostamento di parte dell'esposizione dalle obbligazioni globali aggregate a quelle dei mercati emergenti, nonché agli asset reali e alternativi. Il debito privato e le infrastrutture, in particolare, sono fonti di reddito stabili.

[Link per scaricare il documento completo](#)

### **Contatti per la stampa**

#### **Amundi SGR**

Debora Pastore, [debora.pastore@amundi.com](mailto:debora.pastore@amundi.com), 346 9643277

Antonella Desiderio, [antonella.desiderio@amundi.com](mailto:antonella.desiderio@amundi.com), 335 8158332

Elisa Simonetti, [elisa.simonetti@amundi.com](mailto:elisa.simonetti@amundi.com), 366 6314536

#### **Lob Media Relations**

Giangiuseppe Bianchi [gbianchi@lobcom.it](mailto:gbianchi@lobcom.it), 335 6765624

Doriana Lubrano, [dlubrano@lobcom.it](mailto:dlubrano@lobcom.it), 335 5697385

Ranieri Stefanile, [rstefanile@lobcom.it](mailto:rstefanile@lobcom.it), 335 1396020

### **A proposito di Amundi**

Primo asset manager europeo fra i primi 10 operatori a livello mondiale<sup>1</sup>, Amundi propone ai suoi 100 milioni di clienti - privati, istituzionali e corporate - una gamma completa di soluzioni di risparmio e di investimento in gestione attiva e passiva, in asset tradizionali o reali ulteriormente arricchita da strumenti e servizi IT che coprono l'intera catena del valore del risparmio. Controllata del gruppo Crédit Agricole, Amundi è quotata in Borsa e gestisce oggi AUM per oltre 2.200 miliardi di euro<sup>2</sup>.

Grazie alle sei piattaforme di gestione internazionali<sup>3</sup>, alle capacità di ricerca finanziaria ed extra-finanziaria ed all'impegno di lunga data nell'investimento responsabile, Amundi è un nome di riferimento nel settore dell'asset management.

I clienti di Amundi possono contare sulle competenze e sulla consulenza di 5.700 professionisti in 35 paesi.

*Amundi, un partner di fiducia che lavora ogni giorno nell'interesse dei suoi clienti e della società*

[www.amundi.com](http://www.amundi.com)   

**INFORMATIVA AD USO ESCLUSIVO DI GIORNALISTI E ALTRI OPERATORI QUALIFICATI DEI MEDIA PER FINALITÀ EDITORIALI INDIPENDENTI.** Le informazioni fornite non sono da intendere come una comunicazione di marketing, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari o una proposta contrattuale, né come ricerca in materia di investimenti o come analisi finanziaria. La presente informativa non può essere riprodotta, distribuita a terzi o pubblicata, in tutto o in parte, senza la preventiva autorizzazione di Amundi. I contenuti di questa comunicazione non possono essere utilizzati per lo svolgimento di attività pubblicitaria. Le informazioni fornite sono ritenute accurate alla data della redazione e possono essere modificate in qualsiasi momento senza

<sup>1</sup> Fonte: IPE "Top 500 Asset Managers" pubblicato a giugno 2024, sulla base delle masse in gestione al 31/12/2023

<sup>2</sup> Dati Amundi al 31/03/2025

<sup>3</sup> Parigi, Londra, Dublino, Milano, Tokyo e San Antonio (tramite la partnership strategica con Victory Capital)

preavviso. Questa comunicazione si basa su fonti considerate affidabili al momento della redazione. Le informazioni fornite non costituiscono in alcun modo né devono essere intese come una ricerca in materia di investimenti, un'analisi finanziaria, una raccomandazione di investimento, un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari, una proposta contrattuale o una comunicazione di marketing. Eventuali dati riferiti a performance passate non sono un indicatore attendibile di performance attuali o future. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori eventualmente citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che un investitore è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a servizi, strumenti e prodotti finanziari. Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita, diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute. Investire comporta dei rischi. Prima di qualunque investimento, prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione, la cui sussistenza è disposta dalla applicabile normativa di legge e regolamentare tempo per tempo vigente. La presente comunicazione non è diretta alle "US Person".