

EMEA Investment Forum 2025

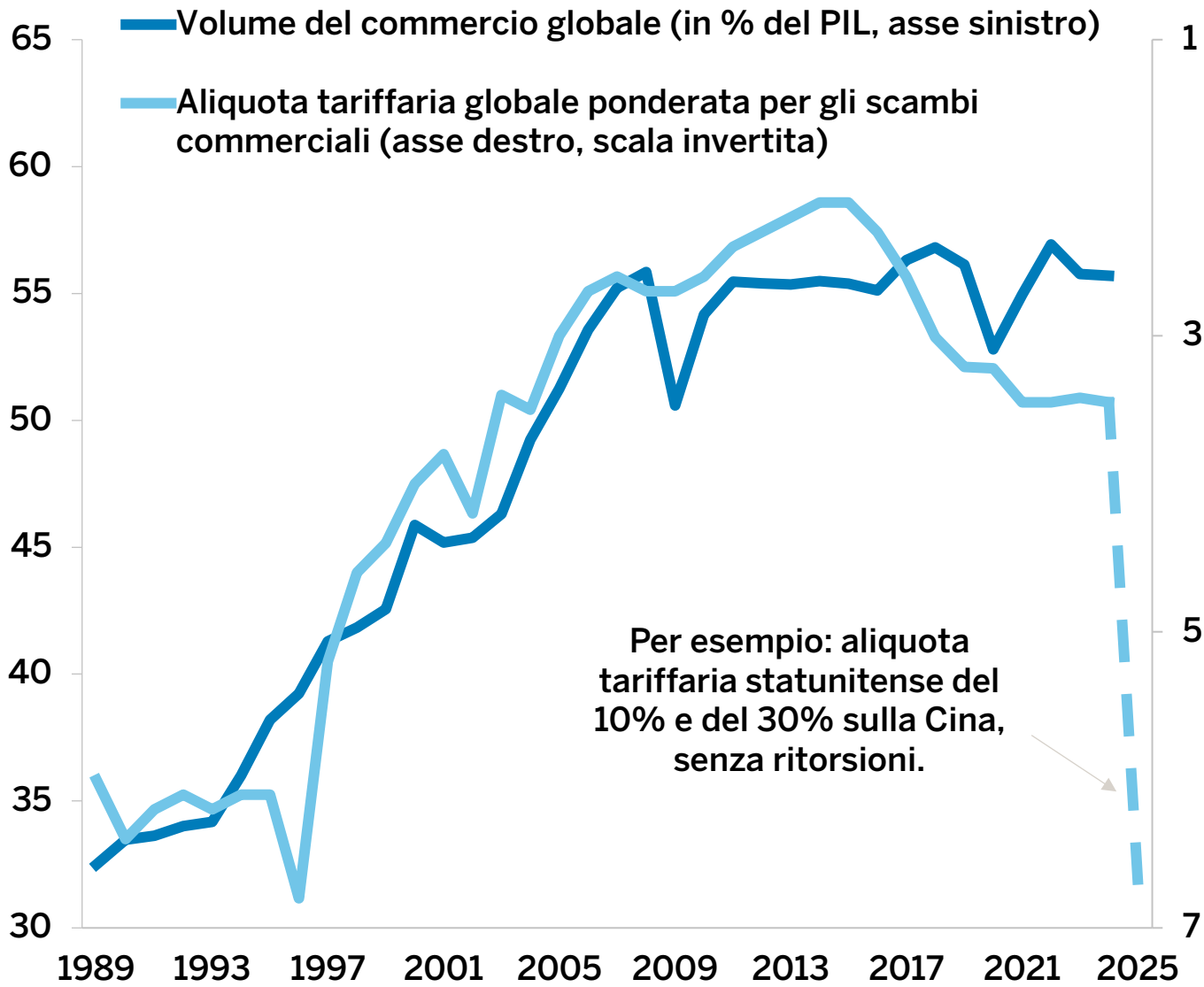
OLTRE I CONFINI DELL'INCERTEZZA

Comprendere la prossima fase della nuova era economica

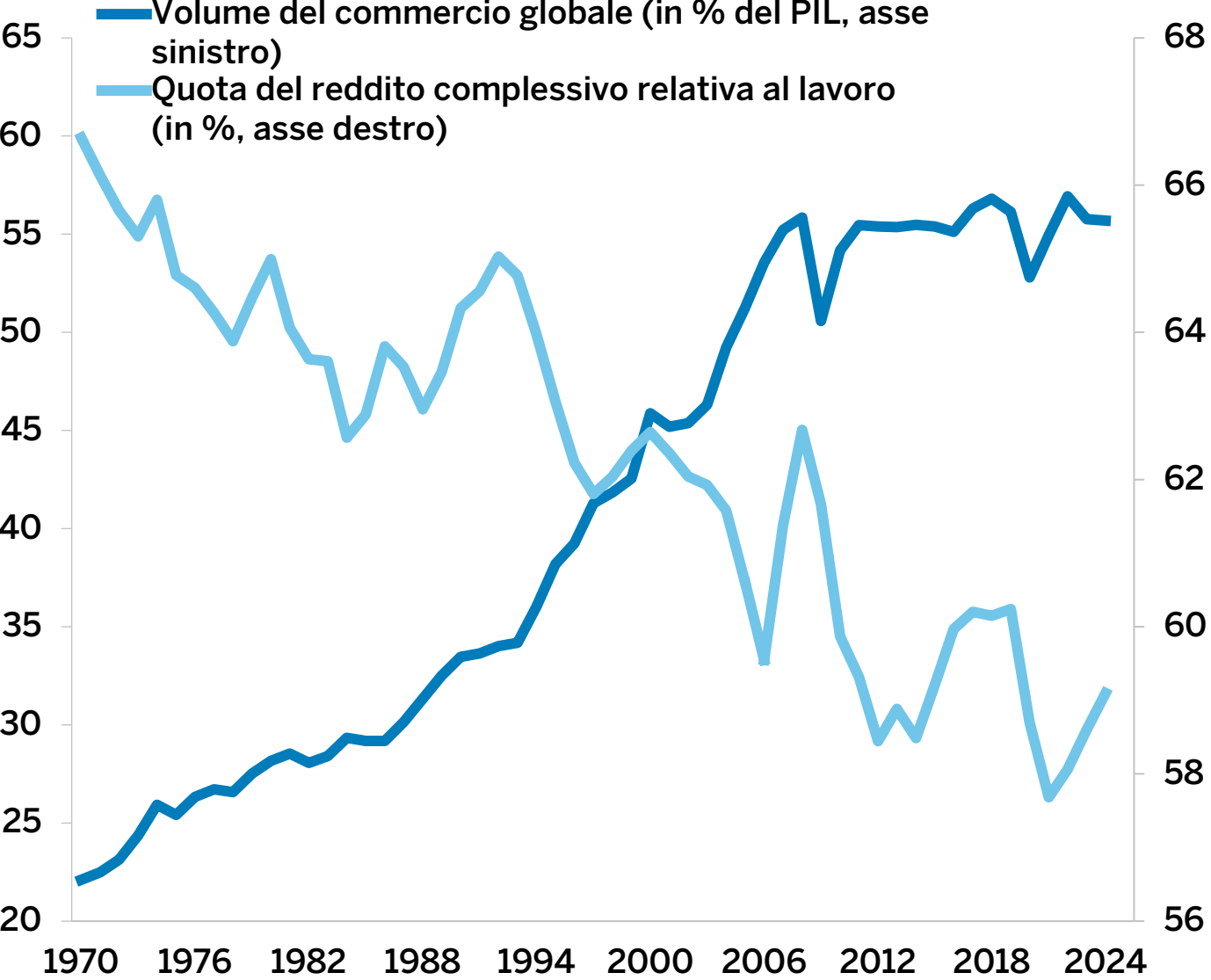
John Butler, Head of Macro Strategy

Il mondo sta cambiando...

Il commercio globale rallenterà strutturalmente



Quota del commercio globale e del lavoro sul PIL



¹Dati del grafico: 1989 – 2025 | ²Dati del grafico: 1970 – 2024 | Le dinamiche dei prezzi cambieranno. Fonti: Refinitiv Datastream, Wellington Management.

...così come gli obiettivi dei policymaker

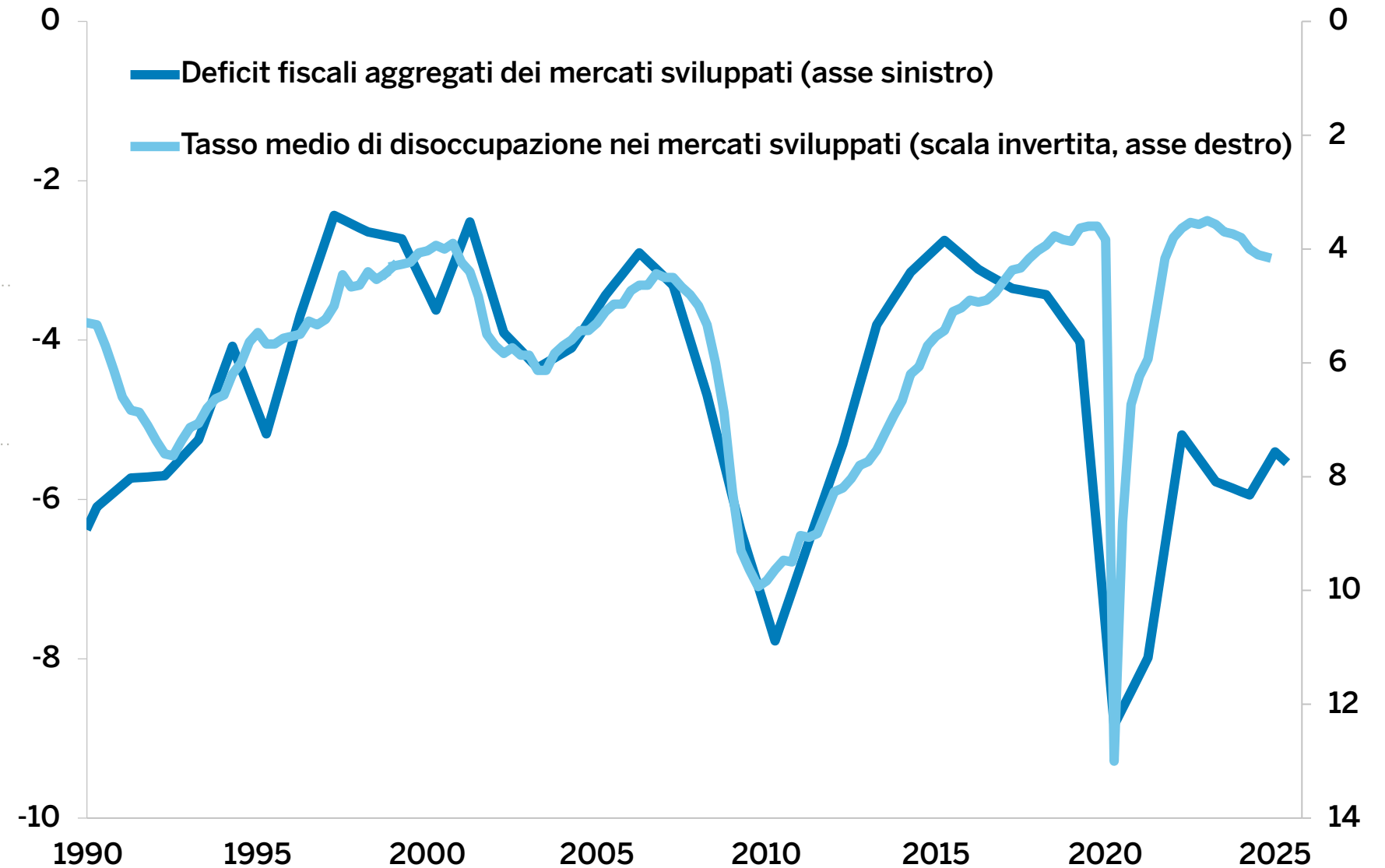
Deficit fiscale e tasso di disoccupazione dei mercati sviluppati (%)

TEMATICHE CHIAVE

La repressione finanziaria come obiettivo politico

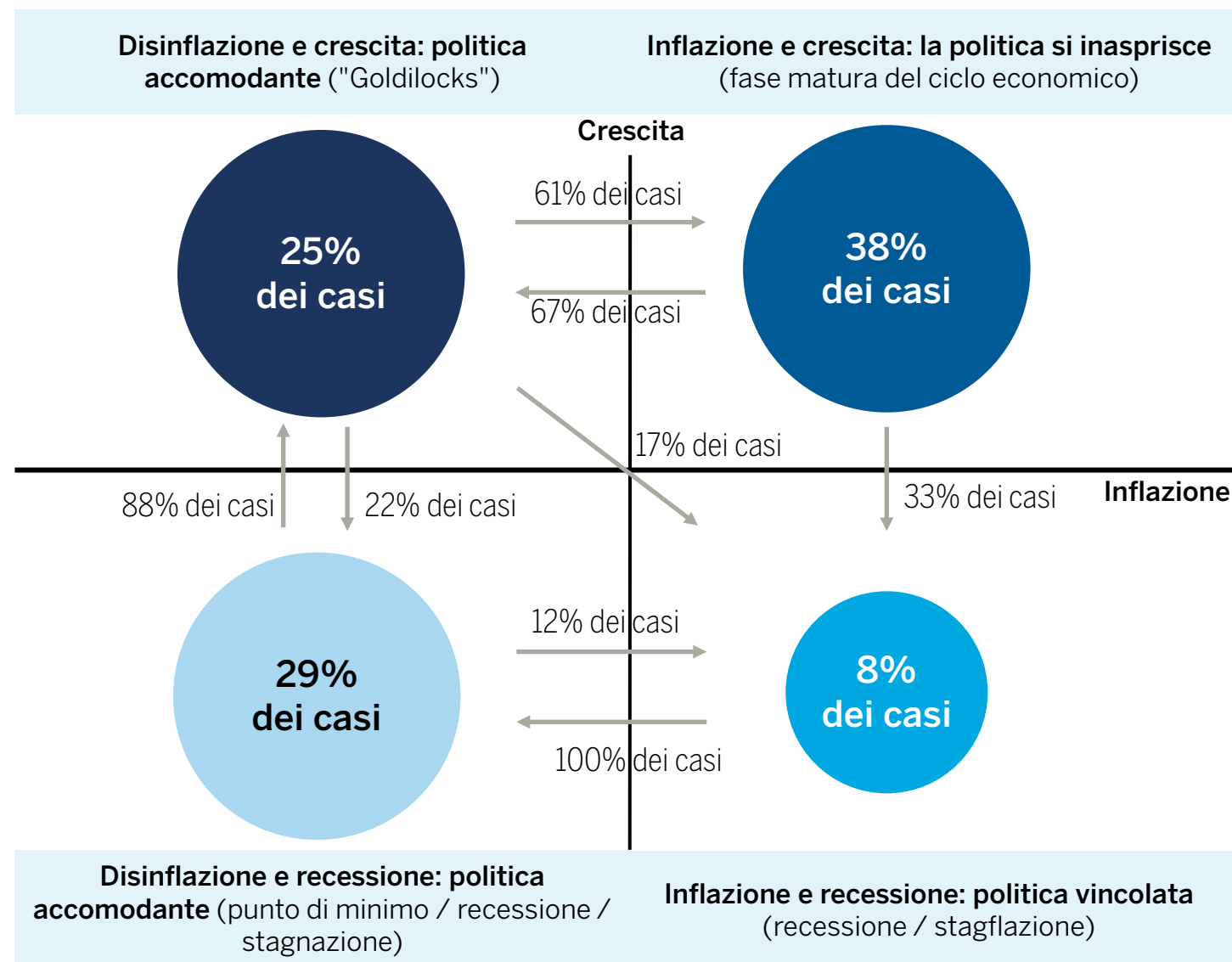
Minore tolleranza per qualsiasi contrazione economica

Le banche centrali sono davvero indipendenti?

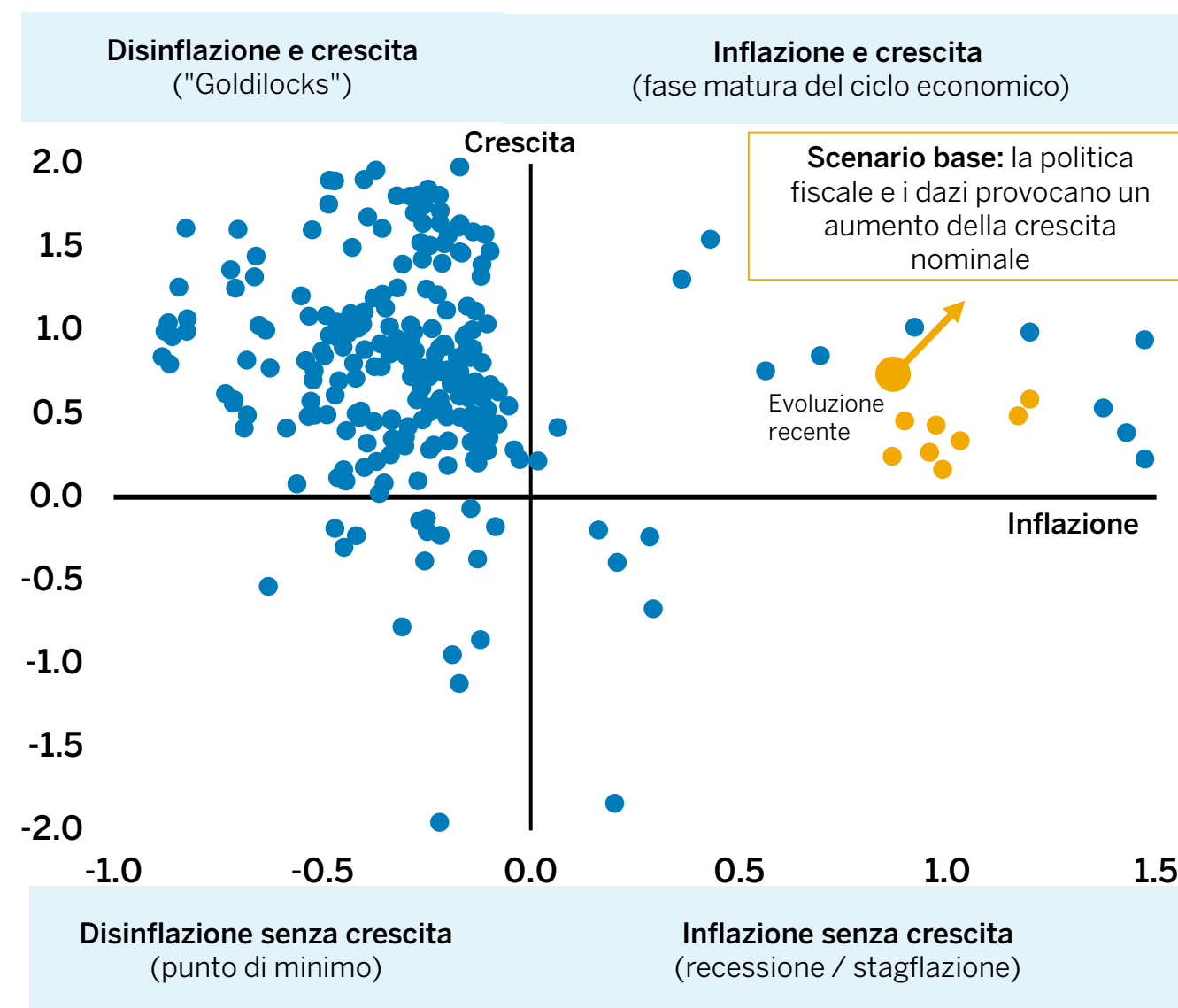


Il mercato crede nel "Goldilocks", ma è più probabile una crescita inflazionistica

Evoluzione del ciclo globale: 1964 – 1994

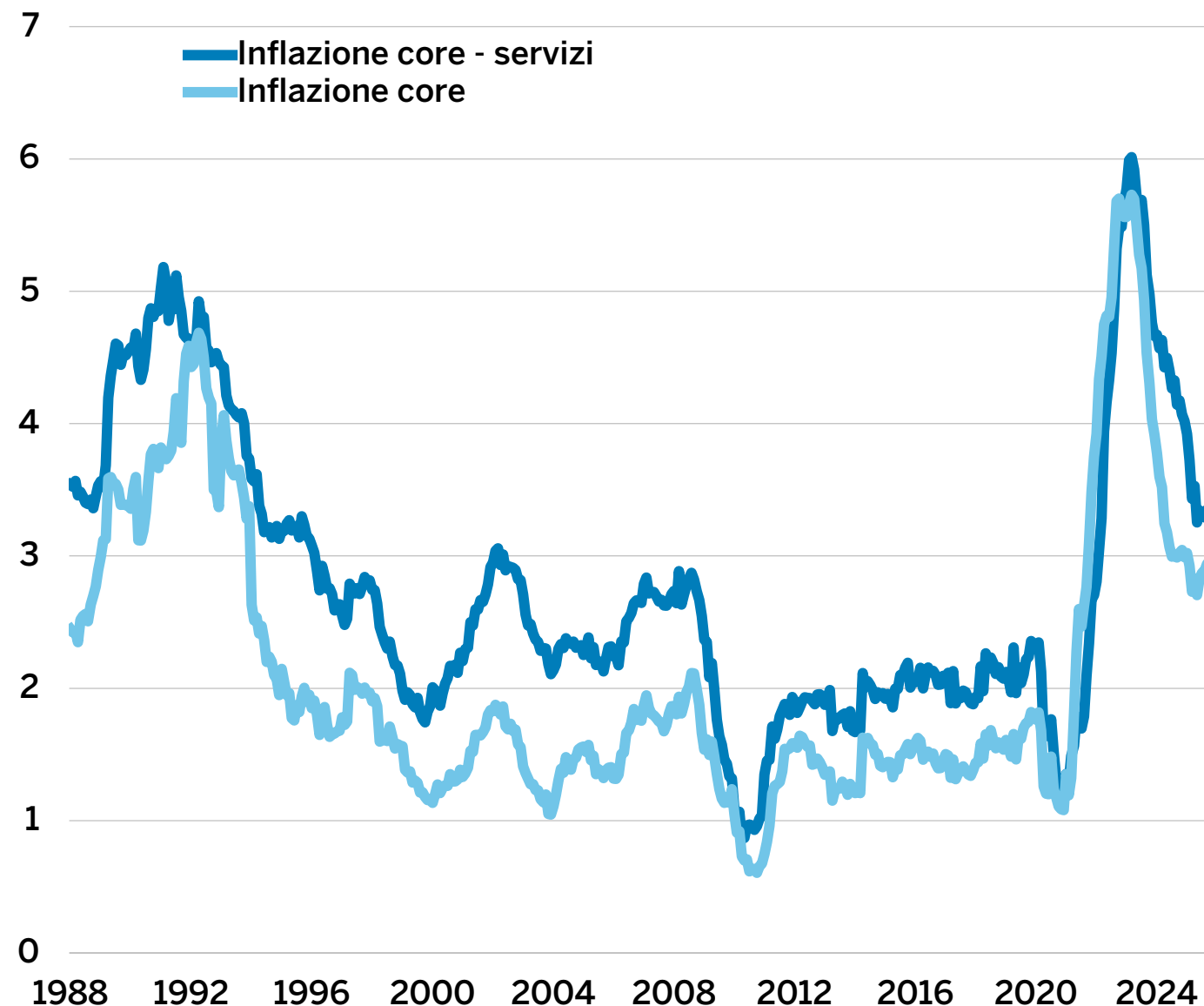


Quadranti della crescita: quale sarà il prossimo?

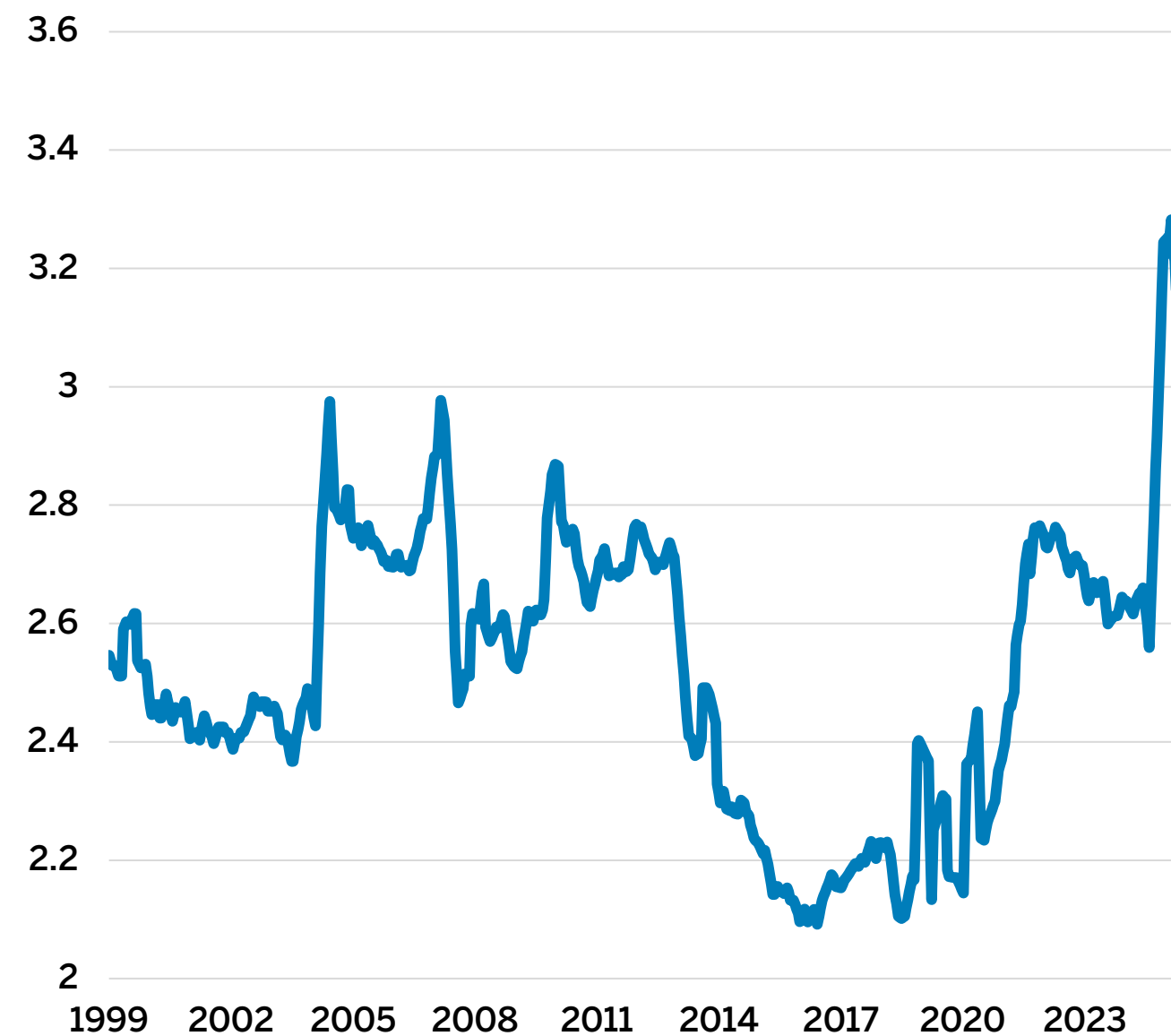


L'inflazione rimane elevata...

**Inflazione core dei mercati sviluppati
(%, variazione annuale)¹**



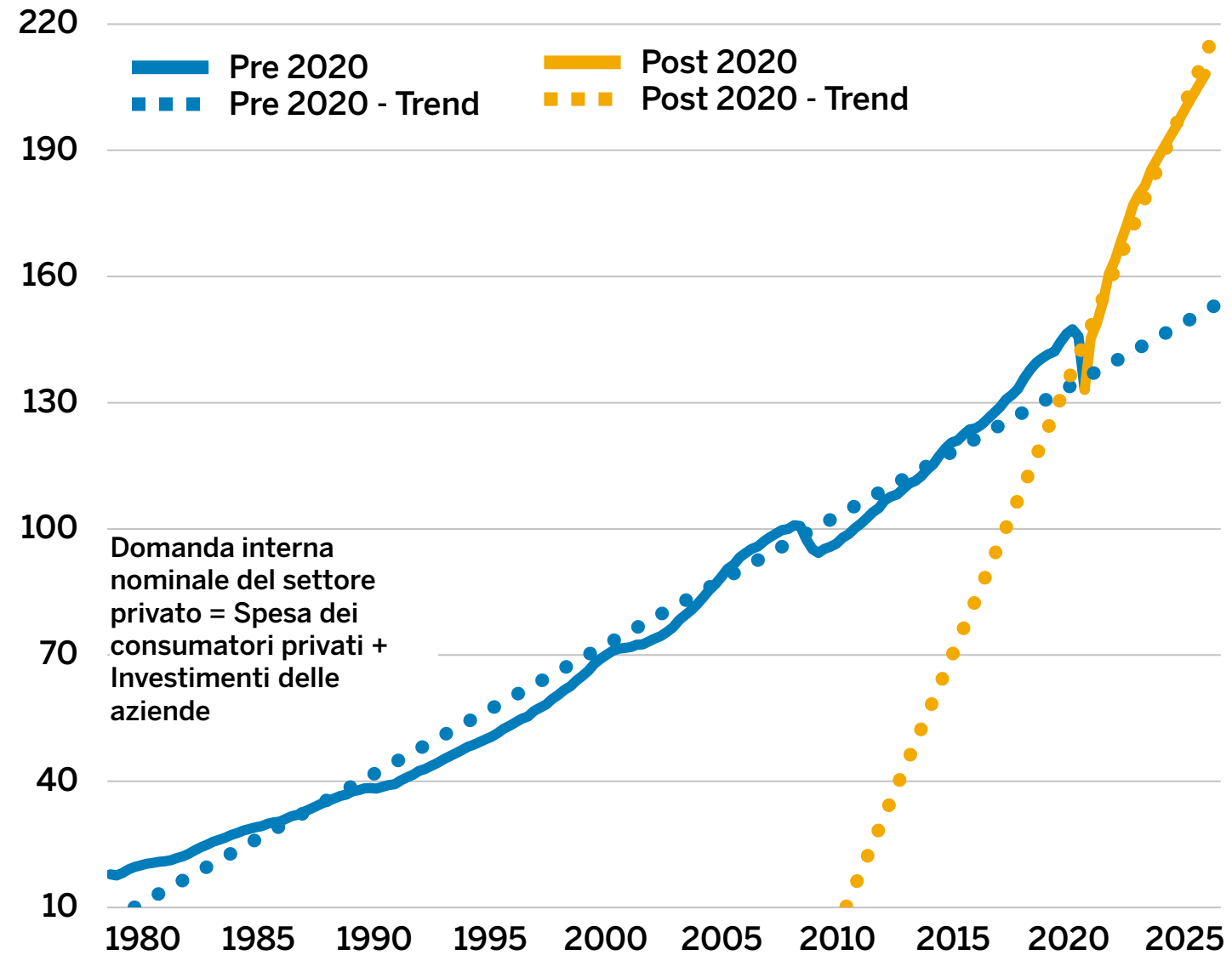
**Sondaggio delle aspettative di inflazione a medio
termine nei mercati sviluppati (%)**



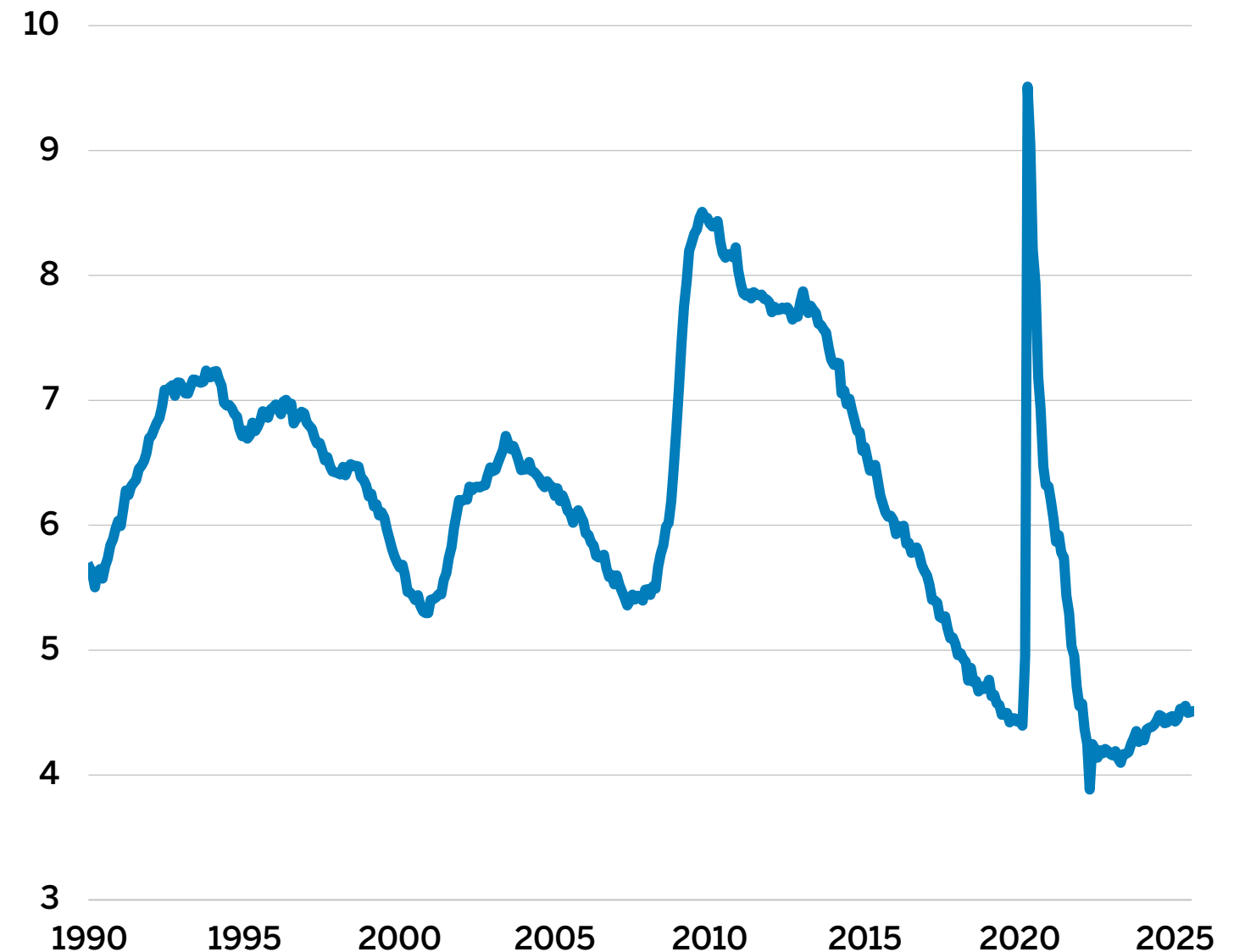
¹Dati grafici: gennaio 1988 – ottobre 2025 Fonti: Refinitiv Datastream, Wellington Management. Aspettative inflazionistiche ponderate per il PIL.

...con pochi segnali di rallentamento...

Paesi sviluppati – Domanda interna nominale del settore privato¹



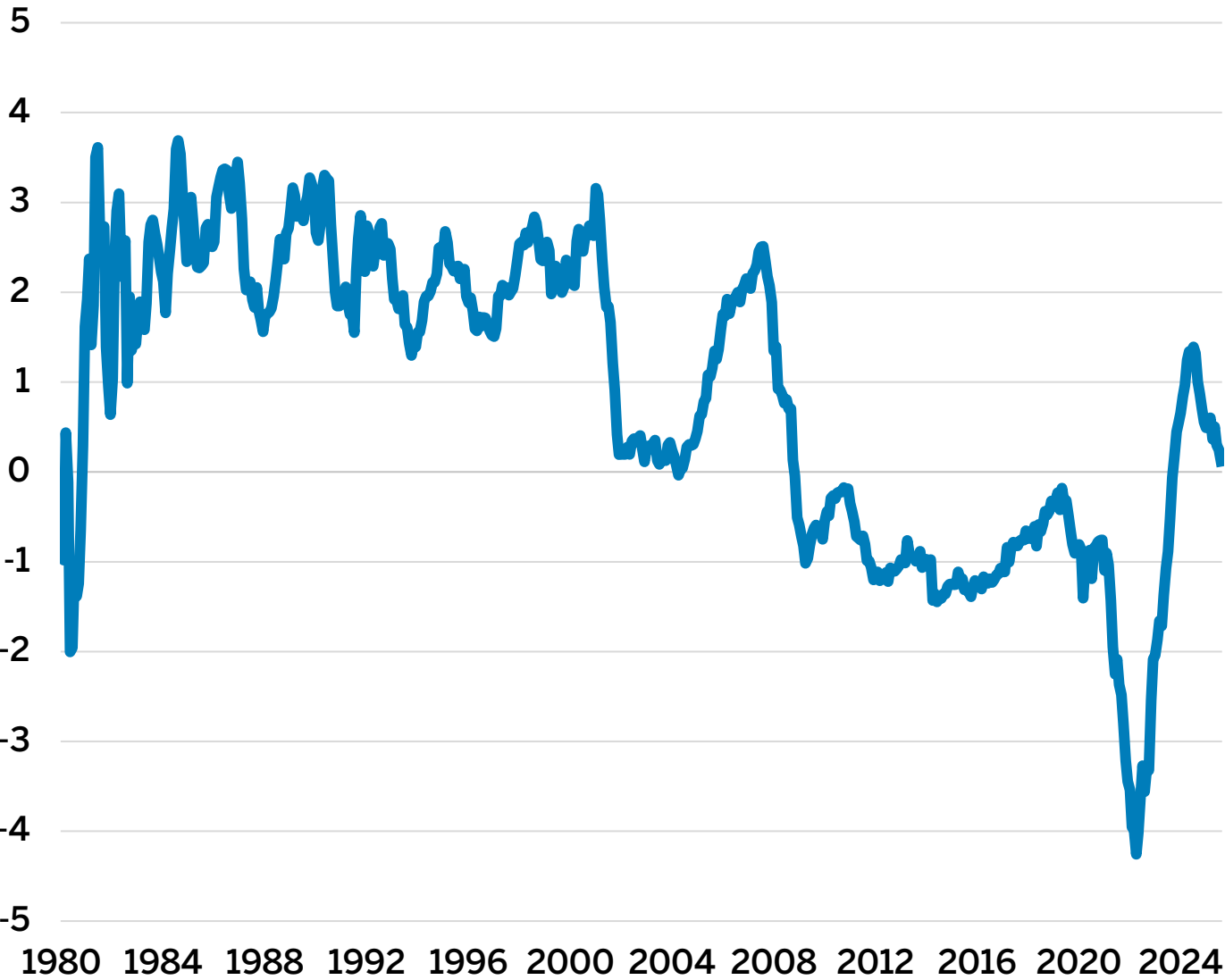
Tasso di disoccupazione dei mercati sviluppati (%)²



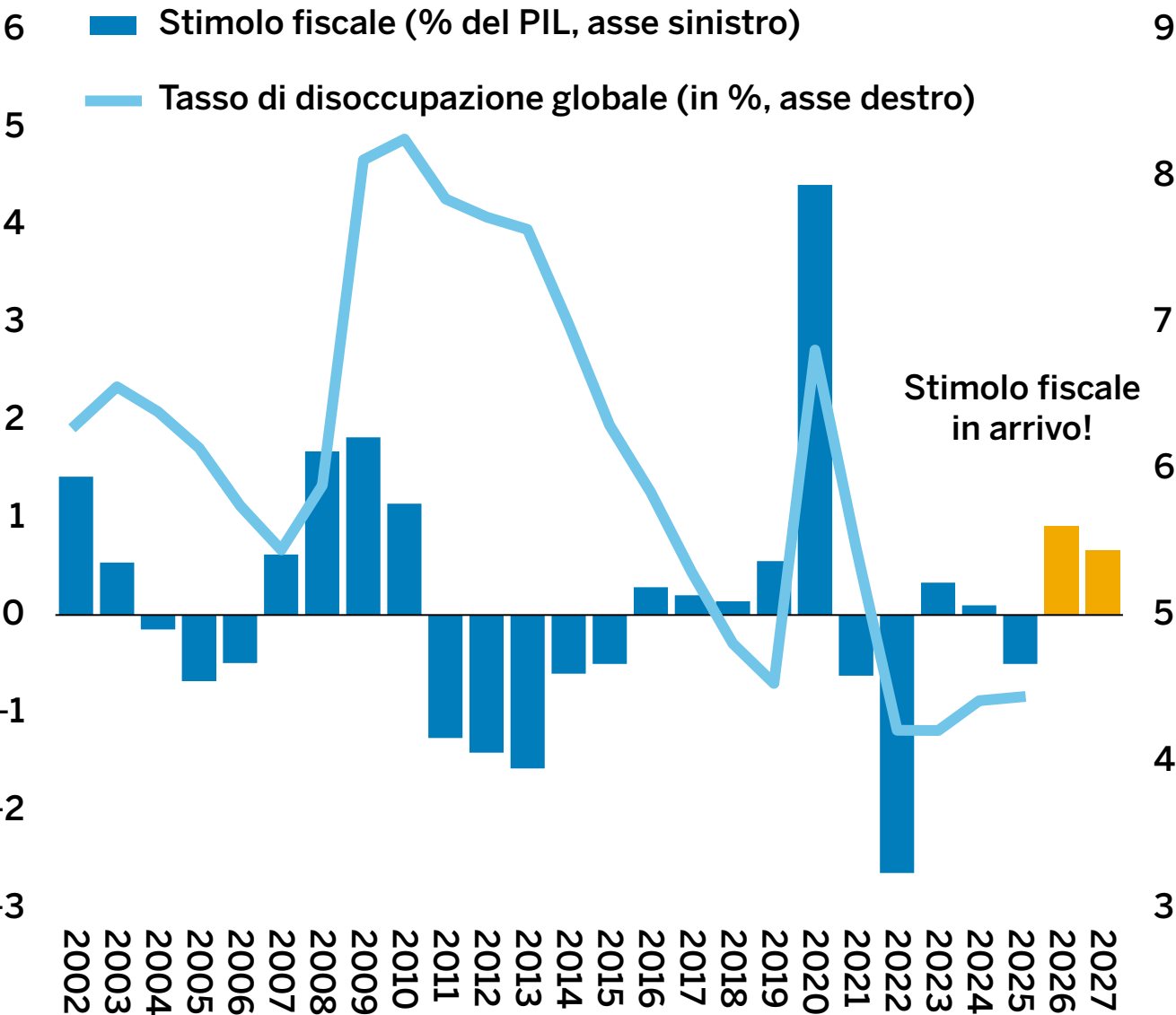
¹ Domanda interna nominale del settore privato = Spesa dei consumatori privati + Investimenti delle aziende | ² Dati del grafico: gennaio 1990 – luglio 2025. Fonti: Refinitiv Datastream, Wellington Management.

...e si aggiungono altri stimoli fiscali e monetari!

Tasso reale di politica monetaria nei Paesi sviluppati (%)¹



Paesi sviluppati: previsti stimoli fiscali, nonostante la disoccupazione ancora bassa



¹Dati grafici: gennaio 1980 – agosto 2025 Fonte: Fonti: Refinitiv Datastream, Wellington Management.

...e i rischi?

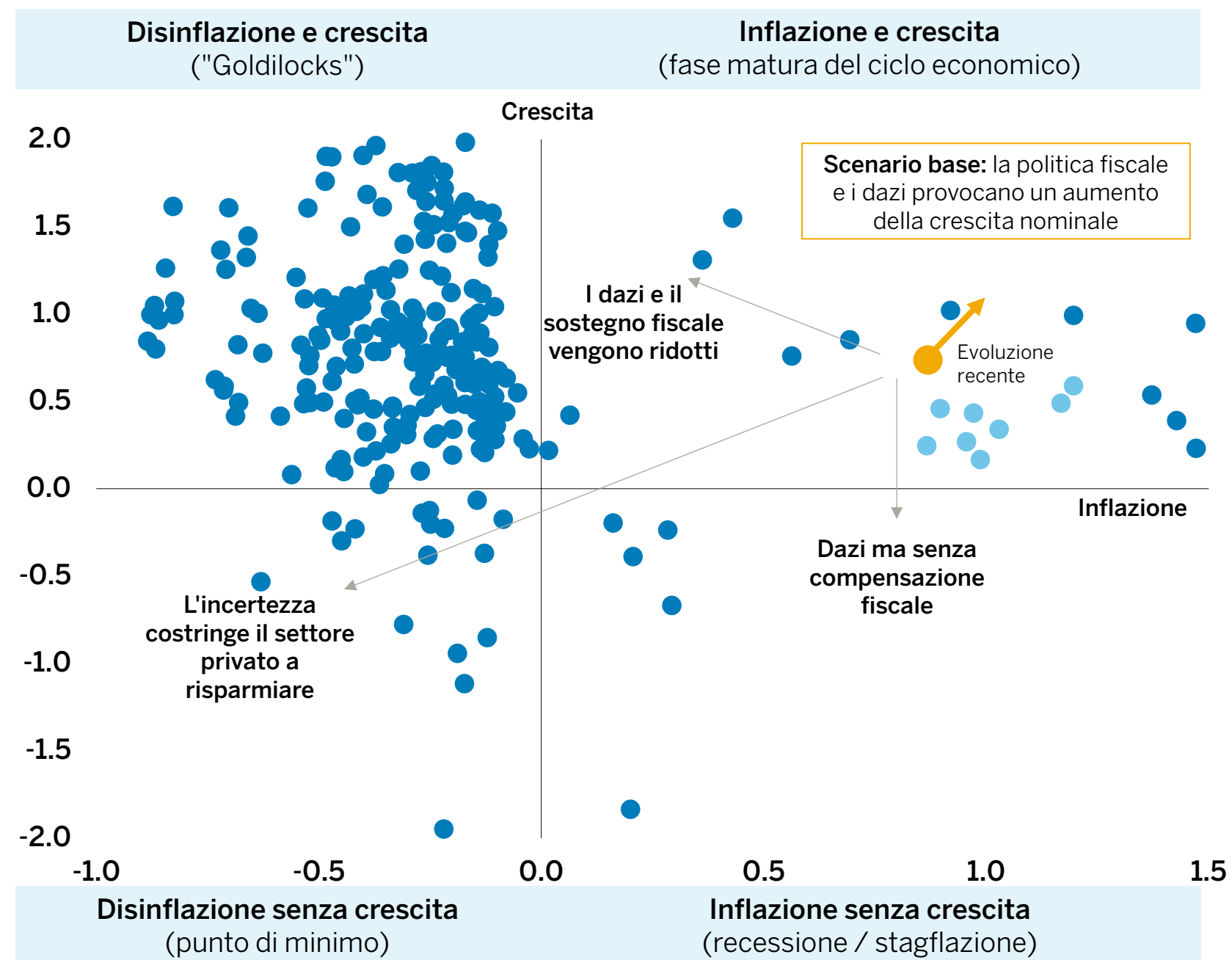
"GOLDILOCKS"?

- Investimenti nell'intelligenza artificiale e nella produttività
- PERÒ:
 - Forze contrarie = demografia, immigrazione
 - Dislocazione = ancora più stimoli fiscali?
 - Gli utili non si concretizzano = correzione dei prezzi degli asset

RISCHIO DI RECESSIONE?

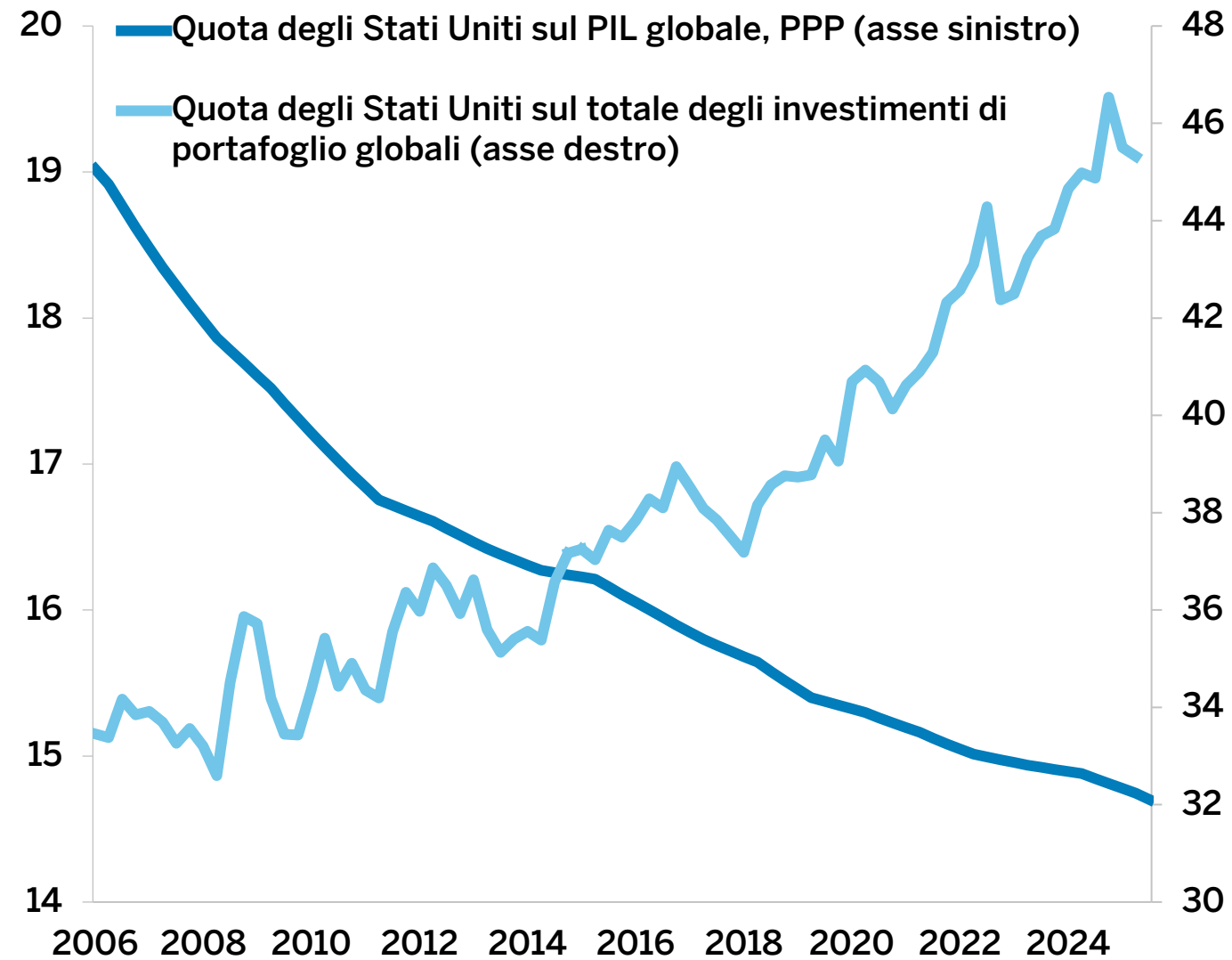
- Impatto ritardato dei dazi
 - L'inflazione rischia di colpire i consumatori...
 - ...ma è difficile che ciò provochi una recessione
- Effetti di secondo ordine dei tassi più elevati
 - Un aumento del premio al rischio può provocare un aumento dei tassi dei mutui negli Stati Uniti
 - ...ma è più probabile la stagflazione
- L'intelligenza artificiale è sopravvalutata?

Quadranti della crescita: quale sarà il prossimo?

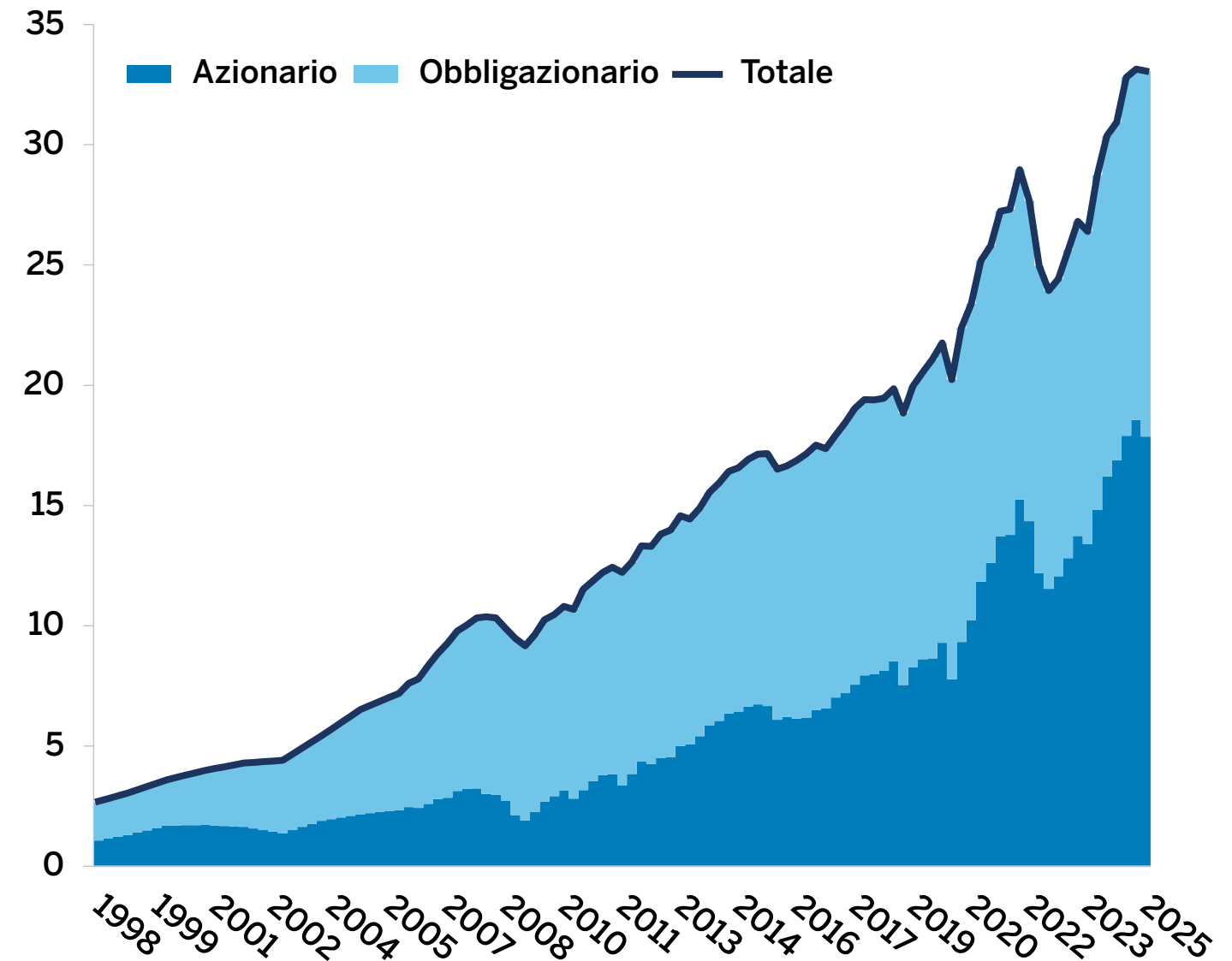


Dove si va? Un ripensamento delle allocazioni di capitale?

Investimenti di portafoglio esteri detenuti negli Stati Uniti (%)¹



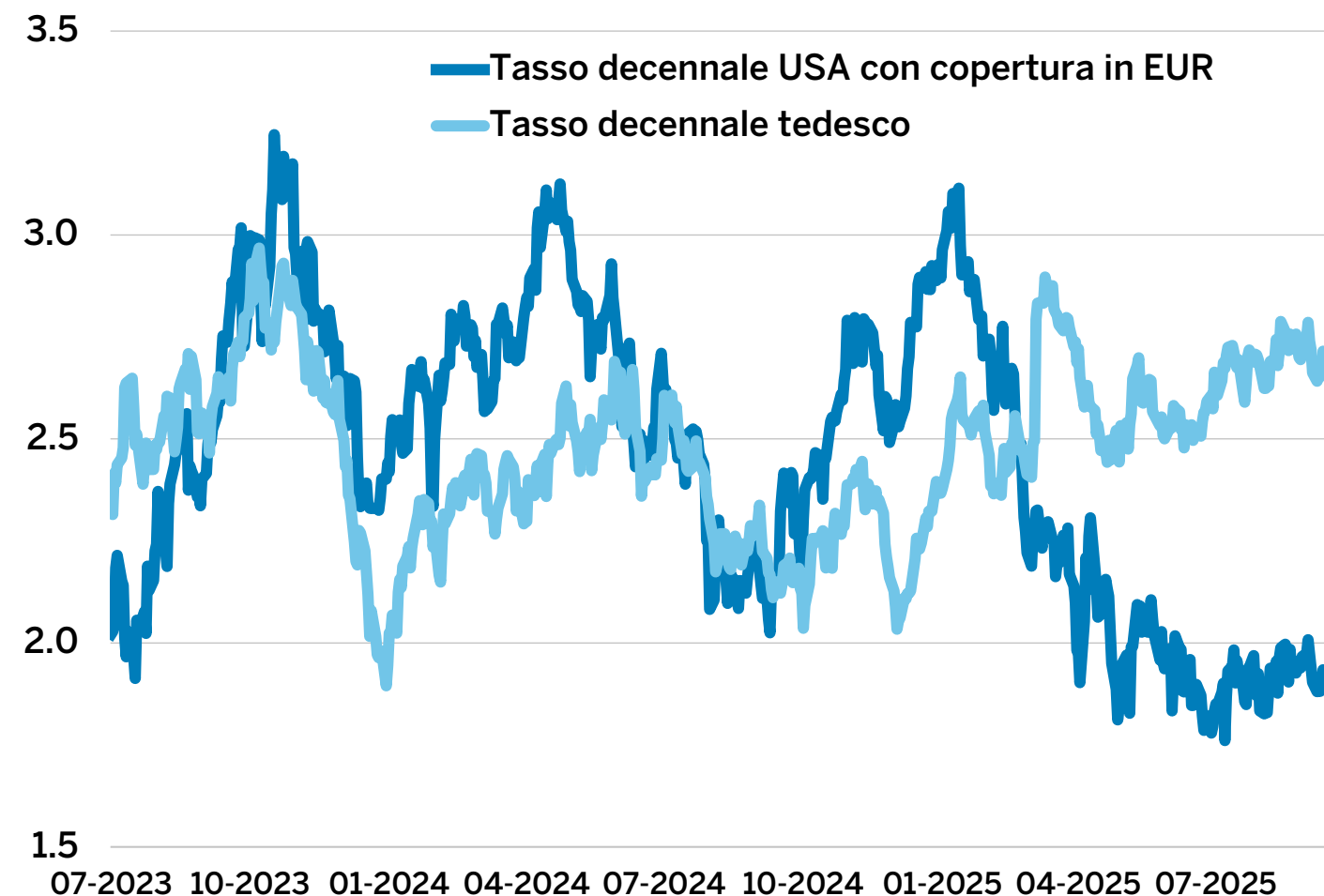
Investimenti di portafoglio negli USA da parte di investitori esteri (USD, trilioni)



¹Dati del grafico: 1T06 – 3T25 | ²Dati del grafico: 1T98 – 3T25. Dal 2020, gli afflussi negli Stati Uniti provengono principalmente dall'Europa. Fonti: Refinitiv Datastream, Wellington Management.

L'eccezionalismo statunitense?

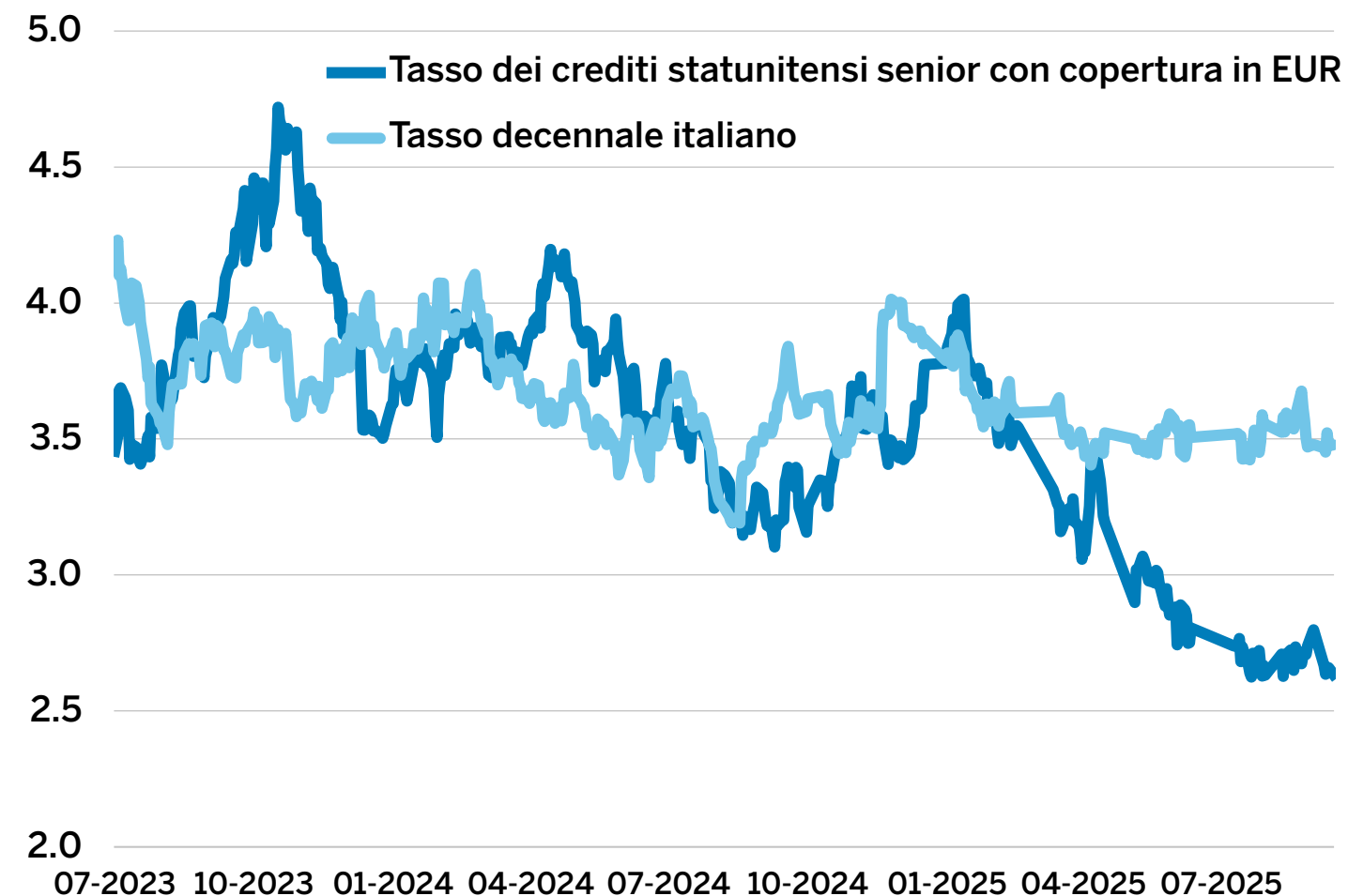
Tassi di interesse sovrani (%)



POSITIVO PER GLI USA

- Crescita guidata dall'intelligenza artificiale.

Tassi di interesse (%)

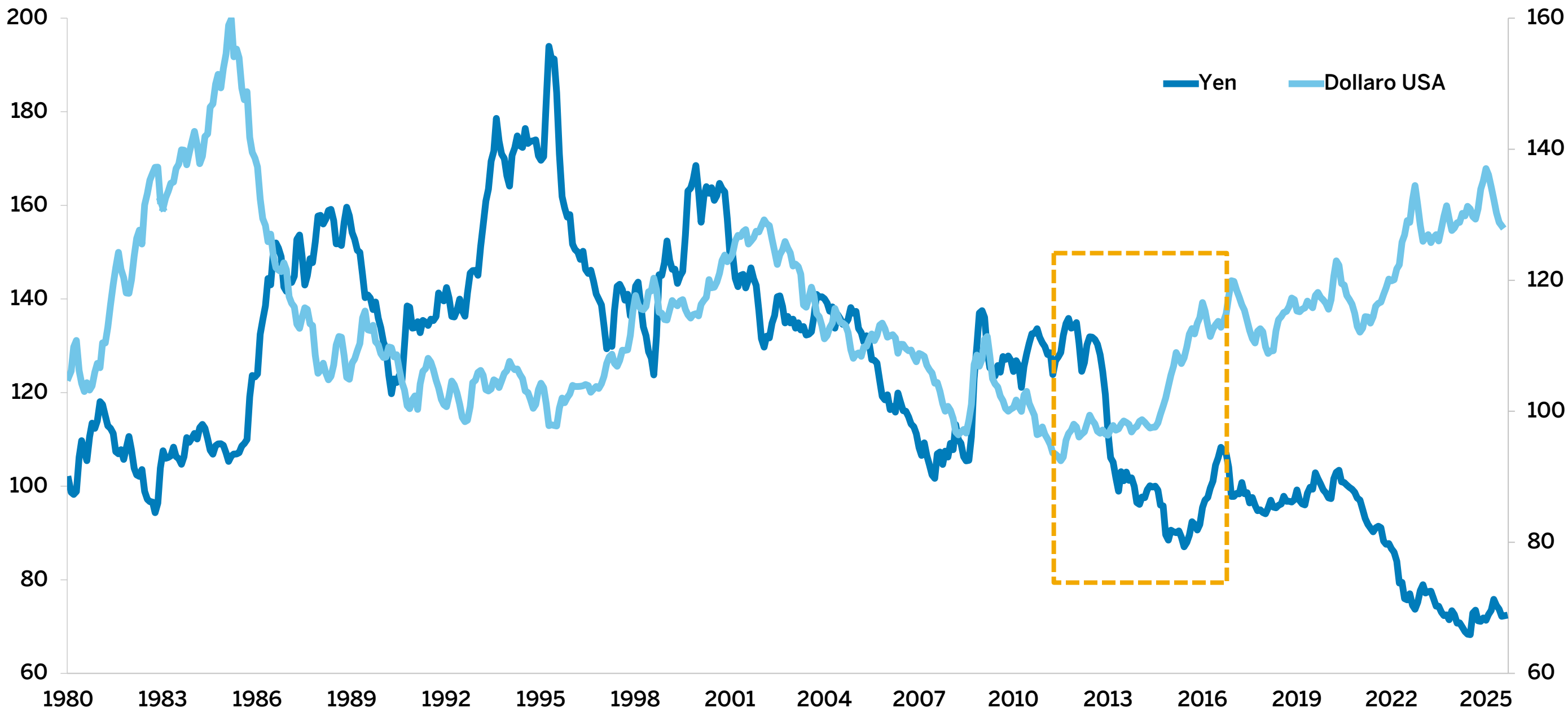


NEGATIVO PER GLI USA

- Rischio di stagflazione?
- Rendimenti relativi in crescita.
- Credibilità istituzionale, ovvero la funzione di reazione della Fed.

Il dollaro statunitense

Tasso di cambio effettivo reale



Informazioni importanti

Wellington Management Company LLP (WMC) è un consulente d'investimento indipendente registrato presso la Securities and Exchange Commission (SEC) statunitense. WMC è anche registrata presso la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) degli Stati Uniti come consulente per la negoziazione di materie prime (CTA) e operatore di commodity pool (CPO). WMC funziona da CTA per alcuni clienti, compresi i pool di materie prime gestiti da operatori di pool di materie prime registrati. WMC fornisce consulenza in materia di commodity trading a tutti gli altri clienti in virtù di esenzioni dalla registrazione CTA. WMC opera da CPO per alcuni veicoli in pool sponsorizzati da Wellington. WMC, insieme alle sue affiliate (collettivamente, Wellington Management), fornisce servizi di gestione e consulenza per gli investimenti a istituzioni di tutto il mondo. Wellington Management Group LLP (WMG), una società a responsabilità limitata del Massachusetts, funge da holding capogruppo dell'organizzazione globale di Wellington Management. Tutti i partner sono membri professionisti a tempo pieno di Wellington Management. Con sede a Boston, Massachusetts, Wellington Management ha uffici anche a Chicago, Illinois; New York, New York; Radnor, Pennsylvania; San Francisco, California; DIFC, Dubai; Francoforte; Hong Kong; Londra; Lussemburgo; Madrid; Milano; Shanghai; Singapore; Sydney; Tokyo; Toronto; e Zurigo.

Il presente materiale è preparato e autorizzato per uso interno da parte di investitori istituzionali e professionali designati e dei loro consulenti o per qualsiasi altro uso autorizzato da Wellington Management. Il presente materiale e/o i suoi contenuti sono aggiornati al momento della stesura e non possono essere riprodotti o distribuiti in tutto o in parte, per qualsiasi scopo, senza l'espresso consenso scritto di Wellington Management. Il presente materiale non intende costituire una consulenza sugli investimenti o un'offerta di vendita, né la sollecitazione di un'offerta di acquisto di azioni o altri titoli. Gli investitori dovrebbero sempre procurarsi e leggere una descrizione aggiornata dei servizi di investimento o un prospetto informativo prima di decidere se nominare un gestore di investimenti o investire in un fondo. Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle dell'autore o degli autori, si basano sulle informazioni disponibili e sono soggette a modifiche senza preavviso. I singoli team di gestione possono avere opinioni diverse e prendere decisioni di investimento diverse per clienti diversi. I dati utilizzati da terzi sono considerati affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Le dichiarazioni previsionali non devono essere considerate come garanzie o previsioni di eventi futuri. I risultati passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Wellington non si assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel presente materiale nel caso in cui tali informazioni cambino.

In Europa (esclusi Regno Unito e Svizzera), questo materiale è fornito dall'entità di marketing Wellington Management Europe GmbH (WME), autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza finanziaria tedesca (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - BaFin). Questo materiale può essere utilizzato solo nei Paesi in cui WME è debitamente autorizzata a operare ed è rivolto esclusivamente a controparti idonee o a clienti professionali, come definito dalla legge tedesca sulla negoziazione dei titoli. Questo materiale non costituisce una consulenza d'investimento, una sollecitazione a investire in strumenti finanziari o un'informazione che raccomandi o suggerisca una strategia d'investimento ai sensi della Sezione 85 della legge tedesca sulla negoziazione dei titoli (Wertpapierhandelsgesetz).