

**Investment  
Institute**

# Andare oltre le tensioni geopolitiche e l'incertezza

**Cross Asset Investment Strategy Edizione Speciale | OUTLOOK DI METÀ ANNO**

GIUGNO 2025

Le opinioni espresse in questa presentazione sono quelle del Global Investment Committee e sono soggette a modifiche in qualsiasi momento. Queste opinioni non devono essere considerate consigli di investimento, raccomandazioni su titoli, o indicazioni sulla negoziazione di qualsiasi prodotto di Amundi.



**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI  
INVESTMENT INSTITUTE

## Opportunità derivanti dal grande riassetto globale

*Nonostante le incognite della politica, la resilienza delle aziende e la riorganizzazione del commercio mondiale e dei sistemi finanziari, i tagli delle banche centrali ai tassi di interesse creeranno alcune opportunità nell'azionario mondiale. Il nostro focus è su temi come la spesa per la difesa europea, la deregulation negli USA, la riforma della governance societaria in Giappone e la campagna strategica "Made in India".*

## Cavalcare l'incertezza politica nei bond

*I timori di un aumento del deficit e di un rialzo dell'inflazione scuotono il mercato dei titoli di Stato, mantenendo alta la volatilità. È probabile che gli investitori richiedano un premio maggiore per le obbligazioni a lunga scadenza, rendendo i rendimenti più attraenti. La parola d'ordine sarà diversificare al di fuori degli Stati Uniti e investire nelle obbligazioni europee e dei mercati emergenti.*



**VINCENT MORTIER**  
GROUP CHIEF  
INVESTMENT OFFICER



**PHILIPPE D'ORGEVAL**  
DEPUTY GROUP CHIEF  
INVESTMENT OFFICER

## È l'ora dell'Europa

*Le riforme in corso e i piani d'investimento miranti a conseguire un'autonomia strategica stanno trasformando l'Europa in una destinazione sempre più interessante per gli investitori grazie anche al vigore dell'euro. Le valutazioni dei titoli azionari sono relativamente interessanti, soprattutto tra le small cap; i titoli di Stato potrebbero beneficiare di una combinazione favorevole di crescita e inflazione; l'offerta e la domanda di credito appaiono equilibrate, ed è prevista una sovraperformance del settore finanziario.*

## TEMI CHIAVE

# Le principali convinzioni per il secondo semestre del 2025

Per Breiehagen @Gettyimages

1

## L'impatto dei dazi e della politica fiscale sull'economia USA

Prevediamo che nel 2025 la crescita del PIL reale negli Stati Uniti rallenterà, passando dal quasi 3% nel 2023-2024 all'1,6% nel 2025 soprattutto a causa dell'indebolimento della domanda privata. I prezzi saliranno per via dei dazi più alti, deprimendo il sentiment e la spesa dei consumatori, mentre il clima di forte incertezza peserà sugli investimenti. Le misure fiscali e la deregulation potrebbero avere un effetto positivo, ma il loro impatto sarà probabilmente circoscritto. Se i dazi finiranno con l'attestarsi attorno al 15% (questo è il nostro scenario di base), l'economia ne risentirà e l'inflazione risalirà, perlomeno temporaneamente. In questo contesto di rallentamento della crescita, prevediamo che nel secondo semestre la Fed ridurrà tre volte i tassi di interesse.

2

## I maggiori rischi politici richiedono una maggior diversificazione

Attualmente ci troviamo in un contesto geopolitico conflittuale in cui l'amministrazione statunitense getta benzina sul fuoco introducendo dazi e riducendo il suo impegno per la sicurezza europea. Un simile scenario potrebbe avere l'effetto di rinsaldare l'Europa, spingendo i leader dei singoli Stati ad apprezzare i vantaggi delle contrattazioni collettive mentre sono alla ricerca di partner commerciali alternativi e in attesa di siglare nuovi accordi commerciali. Si prevede che i rapporti tra Stati Uniti e Cina peggioreranno ancora, anche se i due Paesi cercheranno di evitare un'escalation. In questo contesto proseguirà la ricerca di diversificazione, con una rotazione dagli attivi statunitensi verso altri asset, tra cui quelli europei.

3

## Asset allocation: leggermente orientata al rischio, aggiustata con coperture contro l'inflazione

Nonostante le previsioni di una crescita inferiore alla media, tendiamo a escludere una recessione degli utili perché le aziende stanno dando prova di buona tenuta. Questo dato, unitamente ai tagli dei tassi attesi da parte della Fed, ci induce a puntare su un'asset allocation leggermente costruttiva dotata di coperture contro l'inflazione. Preferiamo le azioni globali - mantenendo il focus sulle loro valutazioni e sulla loro capacità di dettare i prezzi - nonché su materie prime, oro e coperture contro il rischio di crescita negativa e d'inflazione derivanti da un mondo dominato dall'incertezza geopolitica. Gli investimenti nelle infrastrutture possono offrire flussi di cassa stabili. La diversificazione valutaria sarà fondamentale in un contesto in cui stanno cambiando le correlazioni tra dollaro USA, azioni e obbligazioni.

4

## Il punto di svolta nelle obbligazioni favorirà il credito europeo e le obbligazioni dei Paesi emergenti

In un contesto caratterizzato dall'incertezza relativa alle politiche commerciali, dall'aumento del debito pubblico e da una consistente offerta di obbligazioni, gli investitori richiederanno un premio più elevato per i Treasury statunitensi. Nei Paesi sviluppati, i rendimenti di lungo termine rimarranno sotto pressione. Il taglio dei tassi di interesse da parte delle banche centrali continuerà a supportare le obbligazioni a breve termine, favorendo l'irripidimento della curva dei rendimenti. Gli investitori cercheranno di diversificare gli investimenti a livello globale, privilegiando l'Europa e il debito dei Paesi emergenti. Meglio puntare quindi sulle obbligazioni societarie di qualità, con una preferenza per le obbligazioni *investment grade* in euro (obbligazioni finanziarie e credito subordinato).

5

### Nell'azionario, l'impatto dei dazi guiderà la selezione settoriale

Nel secondo semestre le azioni potrebbero generare rendimenti ampiamente inferiori al 10%, ma le rotazioni proseguiranno. L'attrattiva dell'Europa diventerà probabilmente un tema strutturale, con una possibile preferenza per le azioni a bassa e media capitalizzazione le cui valutazioni continuano a essere molto interessanti. A livello globale sarà fondamentale la selezione settoriale. Privileghiamo i settori domestici e orientati ai servizi per ridurre i rischi legati ai dazi, con un focus su temi come la deregulation statunitense, la difesa europea e le infrastrutture, nonché la riforma in corso della Borsa di Tokyo che sta creando un contesto più favorevole agli investimenti.

6

### L'India e i Paesi emergenti saranno i vincitori di questo riassetto mondiale

Nel secondo semestre saranno favorite le azioni dei Paesi emergenti, trainate dalla ripresa macroeconomica e dalla stabilizzazione dell'inflazione. Con il venir meno dell'eccezionalismo statunitense, l'India e i Paesi facenti parte dell'ASEAN appaiono i vincitori del riassetto della catena mondiale di fornitura. La strategia promozionale "Made in India" sta attirando società multinazionali soprattutto nel settore della difesa e in quello informatico. Questi Paesi, con un focus sui settori rivolti al mercato interno, non sono solo degli hub manifatturieri, ma centri di una crescita dinamica che beneficeranno dei cambiamenti strutturali e dell'ampliamento della base dei consumatori.

7

### Continuare a diversificare con attivi alternativi e reali

Visto l'aumento del capitale investito in questi segmenti, è necessario essere ancora più selettivi. In generale, un contesto geoeconomico complesso spingerà gli investitori ad aumentare la diversificazione attraverso gli asset privati, privilegiando gli investimenti domestici con una buona resilienza. Si prevede che il private debt e le infrastrutture rimarranno i segmenti più interessanti. Il private debt potrebbe beneficiare di un robusto direct lending e di una solida raccolta fondi, mentre le infrastrutture attireranno gli investitori alla ricerca di una protezione dall'inflazione.

## Primo semestre 2025: analisi retrospettiva

### View macroeconomiche rispetto alle nostre aspettative sul primo semestre 2025



- Persistenti tensioni **geopolitiche**.
- Sfide all'eccezionalismo economico statunitense.
- Divergenza tra i dati soft e i dati hard degli Stati Uniti (resilienza, induce la Fed a fare una pausa).
- Modesta ripresa dell'**Europa**.
- Maggiore supporto politico in **Cina**. Forte crescita in **India**. Resilienza dei  **Mercati Emergenti**.
- Persistente **discesa dell'inflazione**, soprattutto in Europa. Rischi di inflazione negli USA.

### View dei mercati finanziari rispetto alle nostre aspettative sul primo semestre 2025

- **Azioni**: view positiva; rotazione dalle mega-cap statunitensi (verso le small cap e altri mercati).
- Costruttivi sugli **asset europei**.
- **Obbligazioni**: irripidimento della curva; positivi sulle obbligazioni societarie di qualità.
- Volatilità dei tassi e crescente **volatilità azionaria**.
- **L'oro** mantiene la sua funzione di copertura nei confronti del contesto geopolitico.
- Debolezza **del dollaro statunitense**.



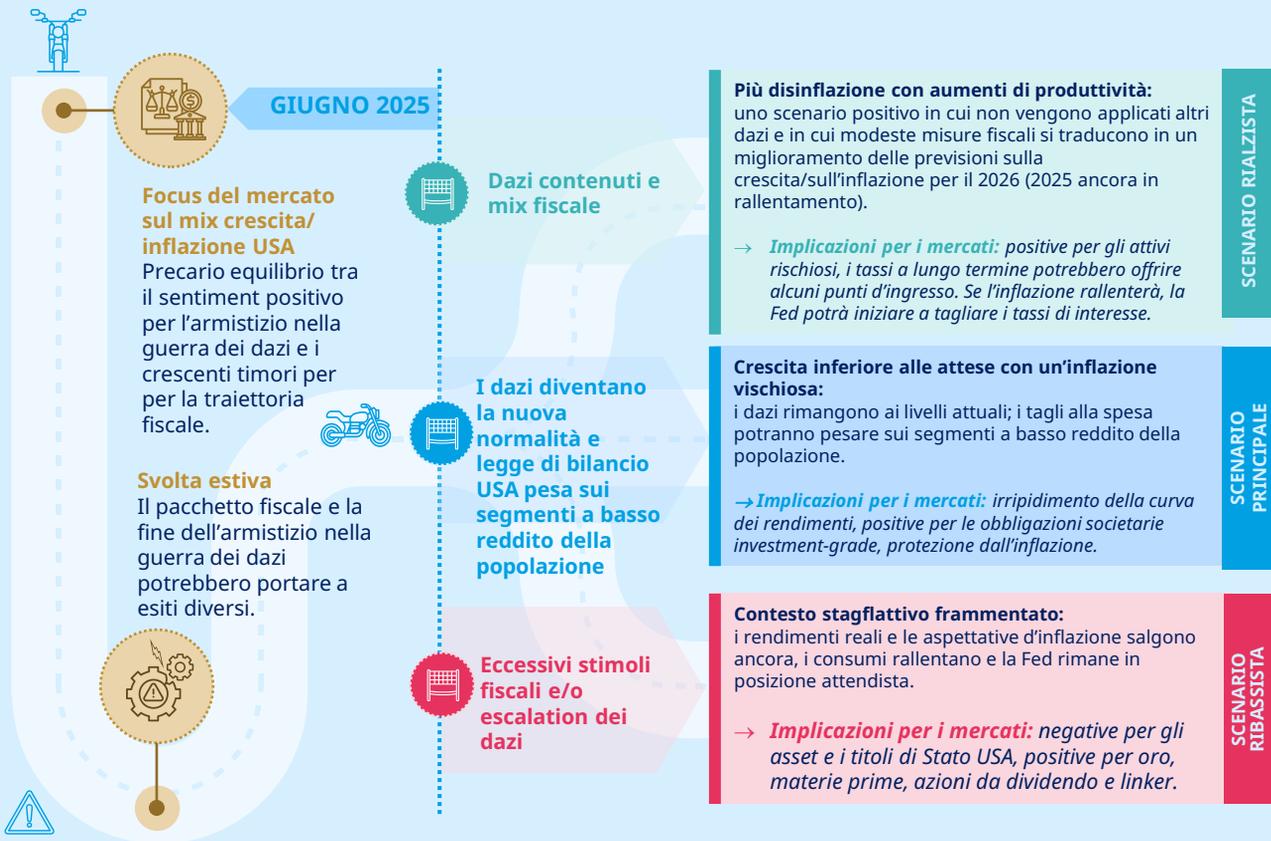
- Significativo aumento dell'**incertezza** in un contesto di **guerre commerciali**. Giro di valzer sui dazi.
- Nuovo paradigma sulla **difesa in Europa**. **Fiscal push in Germania**.
- Ritorno dei **bond vigilantes** per via degli accresciuti **rischi fiscali** (USA).

- **Sfida allo status "di porto sicuro" degli asset USA**: il dollaro USA è ora correlato alle azioni ed è sganciato dai Treasury statunitensi.
- **I rendimenti dei titoli di Stato trentennali dei ME sono ai massimi degli ultimi anni** a fronte dei rendimenti storicamente bassi in Cina.
- **Deepseek** e accelerazione della concorrenza tecnologica tra Cina e USA che porteranno a una ripresa delle azioni cinesi.

Fonte: Amundi Investment Institute al 10 giugno 2025. MS: mercati sviluppati. ME: mercati emergenti. BC: banche centrali. Le aspettative dell'economia e dei mercati si riferiscono al nostro [Outlook degli investimenti per il 2025](#).

## H2 2025 | Attenzione alla sequenza

 Eventi chiave da monitorare



## H2 2025 | Temi d'investimento



### Punto di svolta nel reddito fisso

Negli Stati Uniti i crescenti rischi fiscali stanno causando una forte volatilità dei Treasury e del dollaro. Rimanere agili e valutare le obbligazioni europee e dei ME per un miglior profilo di rischio e rendimenti più interessanti.

### Le azioni nel riassetto del commercio mondiale

Con i rischi di concentrazione ancora elevati e le valutazioni elevate dei titoli delle mega cap USA, esplorare i temi dal riassetto globale, dai cambiamenti politici e dai cambiamenti nella catena di approvvigionamento.



### È l'ora dell'Europa

Il focus dell'Europa sull'autonomia strategica sta prendendo piede e sta aprendo agli investitori nuove opportunità di lungo periodo nell'azionario, nelle mid-cap e nella difesa.

### L'India e i Mercati Emergenti sono i vincitori di questa fase di riassetto

Nel lungo periodo i Paesi vincitori saranno l'India e l'Indonesia. Nel breve periodo la Cina potrebbe beneficiare di ulteriori stimoli. Si prevede che i mercati emergenti sovraperformeranno quelli sviluppati.



### Temi di lungo periodo in un mondo frammentato

In un mondo frammentato, in cui imperversano sempre più i conflitti, potrebbero aumentare le spese per la difesa e il focus sull'autonomia strategica, emergere un rinnovato interesse per le terre rare e intensificarsi la concorrenza sul fronte tecnologico.

### Continuare a diversificare investendo in attivi reali e alternativi

Questi attivi sono fondamentali in una fase storica di grande incertezza e di elevati rischi d'inflazione. Visto l'aumento dei capitali investiti in questi segmenti, è indispensabile essere ancora più selettivi.



## Scenario principale e scenari alternativi

Scenari per il 2025	SCENARIO RIBASSISTA	SCENARIO PRINCIPALE DI AMUNDI	SCENARIO RIALZISTA
	<b>Contesto stagflattivo frammentato</b>	<b>Crescita inferiore alle attese con inflazione vischiosa</b>	<b>Aumento della disinflazione con incrementi della produttività</b>
<b>Probabilità</b>	<b>20%</b>	<b>70%</b>	<b>10%</b>
<b>Scenario</b>	Escalation geopolitica e/o della guerra commerciale ( <b>ritorno al Liberation Day</b> ), gravi interruzioni della catena di approvvigionamento, recessione degli utili e impatto sui mercati del lavoro. Rischio di rialzo per il deficit USA a causa del suo ulteriore peggioramento causato dall'indebolimento della crescita.	Anche se i dazi sono <b>sensibilmente più alti</b> (con dazi medi USA attorno al 15%), l'incertezza politica si attenua nel tempo, con una rilocalizzazione ordinata delle catene di fornitura. La crescita rallenta senza ripercussioni devastanti. Deficit USA attorno al 6,5%.	L'incertezza politica si attenua nel tempo grazie a una ripresa delle dinamiche del commercio mondiale: la disinflazione rende possibile la normalizzazione della politica monetaria ( <b>con i dazi USA medi al di sotto del 10%</b> ). Rischio di downside per il deficit USA per via della crescita più robusta.
<b>PIL Mondo</b>	2,6%-2,8%	2,8%-3,0%	3,1%-3,3%
<b>PIL USA</b>	1,0%-1,3%	1,4%-1,8%	1,9%-2,1%
<b>PIL Euro</b>	0,3%-0,7%	0,8%-1,0%	1,2%-1,5%
<b>PIL Cina</b>	3,5%-4,0%	4,0%-4,5%	4,6%-5,0%
<b>IPC USA</b>	3,2% - 3,5%	2,8% - 3,3%	2,4% - 2,7%
<b>IPC Euro</b>	1,5%-1,8%	1,8% - 2,2%	1,8% - 2,2%
<b>IPC Cina</b>	(-0,7%) - (-0,4%)	(-0,4%) - 0%	0% - 0,5%
<b>Tasso int. Fed</b>	3,00%	3,75%	3,75%
<b>Tasso int. BCE</b>	1,0%	1,5%	1,50%
<b>Implicazioni per gli investimenti</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Risk off</li> <li>▪ Obbligazioni indicizzate all'inflazione</li> <li>▪ Oro</li> <li>▪ Liquidità</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Leggera propensione al rischio</li> <li>▪ Positivi su azioni e obbl. societarie IG, prudenti su obbl. societarie HY</li> <li>▪ Tattici sulla duration</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Propensione al rischio</li> <li>▪ Positivi su azioni, obbl. societarie IG e HY</li> <li>▪ Duration neutrale</li> </ul>

Amundi Investment Institute, FMI, Bloomberg. La tabella illustra le ipotesi sui dazi al 10 giugno 2025: al valore nominale, i dazi sono del 10% a livello universale, del 30% sulla Cina (20% sul Fentanyl e 10% dazi reciproci); ai sensi della sezione 232, dazi settoriali del 25% su auto e parti di ricambio, 50% su acciaio e alluminio (dal 4 giugno). Dazi settoriali su Canada e Messico solo per importazioni non conformi all'USMCA.

## Fattori da monitorare



**Difficoltà nel credito** dovute agli effetti posticipati delle politiche che sfociano poi in default



**Rischio di liquidità nel private credit** in un contesto di crescente complessità, di deregulation e di stretti legami tra settore bancario e non bancario



**Difficoltà nel comparto immobiliare** con ripercussioni sulle banche commerciali e sui consumatori



**Picchi di volatilità** dovuti alla ricalibrazione delle valutazioni e/o alle inversioni del carry trade

PREVISIONI

# Previsioni macroeconomiche

Previsioni macroeconomiche						
Media annuale, %	Crescita reale del PIL, su base annua, %			Inflazione (IPC), su base annua, %		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
<b>Developed countries</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>
United States	2.8	1.6	1.6	3.0	3.1	2.9
Eurozone	0.8	0.8	0.8	2.4	2.1	1.9
<i>Germany</i>	-0.2	0.2	0.5	2.5	2.0	1.8
<i>France</i>	1.1	0.6	0.8	2.3	1.4	1.7
<i>Italy</i>	0.5	0.6	0.6	1.1	1.7	1.9
<i>Spain</i>	3.2	2.4	1.5	2.9	2.3	1.9
United Kingdom	1.1	0.8	0.8	2.5	2.8	2.4
Japan	0.1	1.2	0.6	2.7	2.8	2.3
<b>Emerging countries</b>	<b>4.4</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>5.2</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>
China	5.0	4.3	3.9	0.2	-0.2	-0.2
India	6.7	6.6	6.4	4.9	3.5	5.6
Indonesia	5.0	4.8	5.2	2.3	2.0	3.3
Brazil	3.4	2.5	1.5	4.4	5.4	4.7
Mexico	1.5	0.0	1.0	4.7	3.8	3.6
Russia	4.4	1.3	1.5	8.4	9.0	5.7
South Africa	0.6	1.0	1.3	4.4	3.6	4.5
Turkey	3.2	3.0	3.4	60.0	34.6	21.4
<b>World</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>4.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>

Previsioni ufficiali dei tassi delle banche centrali, %					
	10 June 2025	Amundi	Consensus	Amundi	Consensus
		Q4 2025	Q4 2025	Q2 2026	Q2 2026
<b>United States*</b>	4.50	3.75	4.00	3.25	3.50
<b>Eurozone**</b>	2.00	1.50	1.75	1.50	1.75
<b>United Kingdom</b>	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75
<b>Japan</b>	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75
<b>China***</b>	1.40	1.20	1.33	1.20	1.32
<b>India</b>	5.50	5.25	5.45	5.25	5.40
<b>Brazil</b>	14.75	14.75	14.75	12.75	13.25
<b>Russia</b>	20.00	16.00	17.00	14.00	13.50

Amundi Investment Institute, FMI, Bloomberg. La tabella mostra le proiezioni di riferimento basate sulle informazioni disponibili al 10 giugno 2025. Ipotesi sui dazi al 10 giugno 2025, al valore nominale, i dazi sono del 10% universali, del 30% sulla Cina (20% sul Fentanyl e 10% reciproci); ai sensi della sezione 232, dazi settoriali del 25% su auto e ricambi auto, del 50% su acciaio e alluminio (dal 4 giugno). Tariffe settoriali su Canada e Messico solo per le importazioni non conformi all'USMCA.

PREVISIONI

# Previsioni sui mercati finanziari

## Rendimenti obbligazionari

### Previsioni sul rendimento dei titoli obbligazionari a due anni, %

	12 June 2025	Amundi Q4 25	Forward +6m	Amundi Q2 26	Forward +12m
United States	3.91	3.5	3.92	3.5	3.9
Germany	1.82	1.6	1.89	1.6	2.0
United Kingdom	3.87	4.0	4.0	3.9	4.0
Japan	0.76	0.85	0.86	0.85	1.0

### Previsioni sul rendimento dei titoli decennali, %

	12 June 2025	Amundi Q4 25	Forward +6m	Amundi Q2 26	Forward +12m
United States	4.36	4.35	4.3	4.5	4.6
Germany	2.48	2.4	2.4	2.5	2.7
United Kingdom	4.48	4.5	4.5	4.5	4.8
Japan	1.45	1.55	1.5	1.65	1.7

## Previsioni sui titoli azionari Q4 2025

MSCI Index levels at	US	Europe	EMU	UK	Japan	Pacific ex-Japan	World	World AC
5 June 2025	5 680	2 193	327	2 507	1 678	1 495	3 890	887
Lower bound	5 200	2 040	300	2 320	1 490	1 330	3 590	830
Upper bound	6 270	2 390	360	2 660	1 920	1 590	4 250	1010

## Tassi di cambio

	12 June 2025	Amundi Q4 25	Consensus Q4 25	Amundi Q2 26	Consensus Q2 26
EUR/USD	1.16	1.16	1.15	1.20	1.17
EUR/JPY	166	161	161	157	160
EUR/GBP	0.85	0.86	0.86	0.85	0.86
EUR/CHF	0.94	0.96	0.94	0.99	0.95
EUR/NOK	11.51	11.39	11.47	11.14	11.12
EUR/SEK	10.94	10.95	10.80	10.60	10.70
USD/JPY	143	138	140	135	136
AUD/USD	0.65	0.67	0.66	0.70	0.68
NZD/USD	0.61	0.60	0.61	0.62	0.62
USD/CNY	7.17	7.20	7.20	7.00	7.15

Fonte: Amundi Investment Institute. Le previsioni sono aggiornate al 10 giugno 2025. Il quarto trimestre 2025 indica la fine di dicembre 2025; il secondo trimestre 2026 indica la fine di giugno 2026.

## AUTORI

### CHIEF EDITORS



**MONICA DEFEND**  
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE



**VINCENT MORTIER**  
GROUP CIO



**PHILIPPE D'ORGEVAL**  
DEPUTY GROUP CIO

### EDITORS



**CLAUDIA BERTINO**  
HEAD OF INVESTMENT INSIGHTS, PUBLISHING AND CLIENT DEVELOPMENT, AII\*



**LAURA FIOROT**  
HEAD OF INVESTMENT INSIGHTS & CLIENT DIVISION, AII\*



**SWAHA PATTANAİK**  
HEAD OF PUBLISHING AND DIGITAL STRATEGY, AII\*

## AUTORI

**VALENTINE AINOZ**  
HEAD OF GLOBAL FIXED INCOME STRATEGY, AII\*

**ALESSIA BERARDI**  
HEAD OF EMERGING MACRO STRATEGY, AII\*

**JEAN-BAPTISTE BERTHON**  
SENIOR INVESTMENT STRATEGIST, AII\*

**DIDIER BOROWSKI**  
HEAD OF MACRO POLICY RESEARCH, AII\*

**FEDERICO CESARINI**  
HEAD OF DM FX STRATEGY, AII\*

**DEBORA DELBÒ**  
SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII\*

**CLAIRE HUANG**  
SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII\*

**ERIC MIJOT**  
HEAD OF GLOBAL EQUITY STRATEGY, AII\*

**LORENZO PORTELLI**  
HEAD OF CROSS ASSET STRATEGY, AII\*

**MAHMOOD PRADHAN**  
HEAD OF GLOBAL MACROECONOMICS, AII\*

**ANNA ROSENBERG**  
HEAD OF GEOPOLITICS, AII\*

**GUY STEAR**  
HEAD OF DEVELOPED MARKETS STRATEGY, AII\*

**AYUSH TAMBİ**  
SENIOR EQUITY STRATEGIST, AII\*

**ANNALISA USARDI, CFA**  
SENIOR ECONOMIST, HEAD OF ADVANCED ECONOMY MODELLING, AII\*

### DESIGN & DATA VISUALIZATION

**CHIARA BENETTI**  
DIGITAL ART DIRECTOR AND STRATEGY DESIGNER, AII \*

**VINCENT FLASSEUR**  
GRAPHICS AND DATA VISUALIZATION MANAGER, AII\*

### DEPUTY EDITOR

**CY CROSBY TREMMEL**  
INVESTMENT INSIGHTS SPECIALIST, AII\*

### LEADERHIP TEAM

**DOMINIQUE CARREL-BILLIARD**  
HEAD OF REAL & ALTERNATIVE ASSETS

**AMAURY D'ORSAY**  
HEAD OF FIXED INCOME

**BARRY GLAVIN**  
HEAD OF EQUITIES

**JOHN O'TOOLE**  
HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

**FRANCESCO SANDRINI**  
HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

**YERLAN SYZDYKOV**  
GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

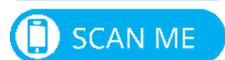
### ACKNOWLEDGMENTS

We also would like to thank Mickael Bellaiche, Sergio Bertoncini, Pierre Brousse, Pol Carulla, Ujjwal Dhingra, Silvia Di Silvio, Patryk Drozdziak, Delphine Georges, Lauren Stagnol.

Always get  
the latest data

View the digital version of this document, scan the code with your smartphone or

[CLICK HERE](#)



## INFORMAZIONI IMPORTANTI

**I contenuti di questa comunicazione hanno carattere puramente informativo.** I dati, le opinioni e le informazioni in essa contenute sono prodotti da Amundi sulla base di fonti considerate affidabili al momento della redazione. Amundi si riserva il diritto di modificare ed aggiornare la presente informativa in qualsiasi momento e a propria discrezione. Non vi è garanzia che i Paesi, i mercati o i settori eventualmente citati manifestino i rendimenti attesi. 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 dal momento che, oltre a non avere i contenuti, non rispettano i requisiti di indipendenza imposti per la ricerca finanziaria e non sono sottoposte ad alcun divieto in ordine alla effettuazione di negoziazione prima della diffusione. Le informazioni fornite non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario 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 al servizio, allo strumento e al prodotto 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 a "US Person".

Data del primo utilizzo: 17 giugno 2025.

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

DOC ID : 4588037

Cover image by Per Breiehagen @Gettyimages

Additional images: Istockphoto @ GettyImages: bluejayphoto, Kesu01, Paulo Hoepfer, poco\_bw, Sanjay Dey / EyeEm

Amundi Investment Institute photo by Marco Bottigelli @Gettyimages

Icons from TheNounProject.com