

BILANCIO DEI MERCATI FINANZIARI DEL 2025

Il 2025 è stato un anno nel complesso positivo per i mercati finanziari globali; tuttavia una successione di eventi politici, geopolitici, tecnologici e monetari hanno contribuito a mantenere elevata l'incertezza.

Il ritorno di **Donald Trump** alla Casa Bianca ha segnato fin dall'inizio un cambio di regime, con un secondo mandato più rapido e aggressivo, in particolare sul fronte commerciale. I ripetuti annunci sui **dazi** hanno alimentato la **volatilità** già nel primo trimestre dell'anno, influenzando le catene di approvvigionamento e le decisioni di investimento delle imprese.

Parallelamente, il **settore tecnologico** ha attraversato una fase di transizione legata alla diffusione di modelli di intelligenza artificiale più efficienti e meno costosi, sviluppati anche al di fuori dei principali gruppi statunitensi. Questo sviluppo ha ridimensionato l'idea di un vantaggio competitivo consolidato e ha determinato forti oscillazioni sui titoli tecnologici a maggiore capitalizzazione, favorendo una maggiore attenzione alla qualità degli utili e alla sostenibilità dei piani industriali.

Sul piano geopolitico, nel corso dell'anno sono aumentate le **frizioni** tra **Stati Uniti** ed **Europa**, in particolare sui temi della **sicurezza** e delle **politiche industriali**. Queste tensioni hanno spinto l'Europa a rivedere le proprie priorità strategiche, in particolare nel **settore della difesa**, che unitamente al settore bancario, ha regis-

-trato la miglior performance di periodo. Le tensioni hanno raggiunto l'apice nel **secondo trimestre**, quando l'annuncio formale delle **nuove tariffe** statunitensi ha provocato un forte **shock sui mercati globali** e un'impennata della volatilità, evidenziando come l'imprevedibilità politica abbia prevalso sui fondamentali economici.

Negli Stati Uniti lo scontro sul bilancio federale ha portato a uno **shutdown prolungato**, il più lungo della storia americana. La sospensione delle attività pubbliche non essenziali e l'interruzione nella diffusione di alcuni dati macroeconomici hanno ridotto la trasparenza del quadro economico e complicato l'azione della Federal Reserve.

Sul fronte monetario, la Fed ha avviato un **ciclo di tagli dei tassi** e posto fine al Quantitative Tightening, mantenendo elevata la liquidità, ma con una comunicazione prudente che ha contribuito alla persistente volatilità dei mercati obbligazionari.

In Europa, la **BCE** ha mantenuto un atteggiamento "**data-dependent**", portando i **tassi al 2%** nel primo semestre e mantenendoli poi stabili per la restante parte dell'anno. In **Francia** il **rischio politico** ha portato ad un **aumento dei rendimenti** dei titoli di stato, mentre **l'Italia** ha visto un miglioramento del proprio profilo di credito. Le **tensioni commerciali** tra Stati Uniti e Cina sono proseguite senza una soluzione strutturale, tra annunci di nuovi dazi e tregue temporanee. Inoltre, l'esame da parte della Corte Suprema statunitense sulla legit-

-timità dei dazi ha aggiunto ulteriore incertezza istituzionale. Il tema dell'**intelligenza artificiale** è rimasto centrale anche nella seconda parte dell'anno.

A fronte di risultati societari solidi e investimenti significativi, il mercato ha mostrato maggiore cautela verso le valutazioni più elevate. Sullo sfondo, i **conflitti in Ucraina**, in **Medio Oriente** e le crescenti **tensioni in Asia orientale** hanno continuato a rappresentare fattori di rischio, contribuendo a mantenere elevata l'avversione al rischio in diversi momenti dell'anno.

Mercati azionari

I mercati azionari globali hanno mostrato un **andamento complessivamente positivo** da inizio anno, con gli Stati Uniti sostenuti

soprattutto dal **comparto tecnologico**: l'S&P 500 ha guadagnato il +16,39% in valuta locale (+2,59% in euro) e il Nasdaq 100 il +20,36% in valuta locale (+6,09% in euro).

In **Europa**, dopo la sottoperformance del 2024, il 2025 ha segnato una decisa **inversione di tendenza**, con **risultati superiori a quelli statunitensi**. In particolare, l'azionario europeo ha messo a segno un +19,39% nell'anno con il Ftse Mib Italia, che ha registrato un rialzo record del 31,5%, secondo solo all'Ibex di Madrid (+50,4%), sostenuto soprattutto da banche e titoli della difesa, favoriti dalle tensioni geopolitiche e dall'allentamento della politica monetaria. Di seguito il grafico delle performance in valuta e delle performance in euro. Quest'ultimo mostra l'**impatto** che ha avuto la **svalutazione del dollaro** per un **investitore europeo**.

Grafico performance 2025 in valuta locale



Grafico performance 2025 in euro



Euro in rafforzamento, dollaro in calo

Nel corso del 2025 il dollaro statunitense si è progressivamente indebolito nei confronti dell'euro, avviandosi a chiudere l'anno con il calo più marcato dal 2017. **Il tasso di cambio è passato da 1,035 a 1,175, registrando una svalutazione di oltre il 13%.**

Questo movimento è stato alimentato da diversi fattori, tra cui le tensioni legate alla guerra commerciale avviata dall'amministrazione Trump, che hanno aumentato le incertezze sulla crescita della prima economia mondiale e indebolito il tradizionale ruolo del dollaro come bene rifugio, oltre alla prospettiva di una FED più accomodante, impegnata in un ciclo di tagli dei tassi di interesse. Al contrario, la maggiore tenuta delle altre banche centrali, tra cui la Banca Centrale Europea, ha sostenuto la forza dell'euro.

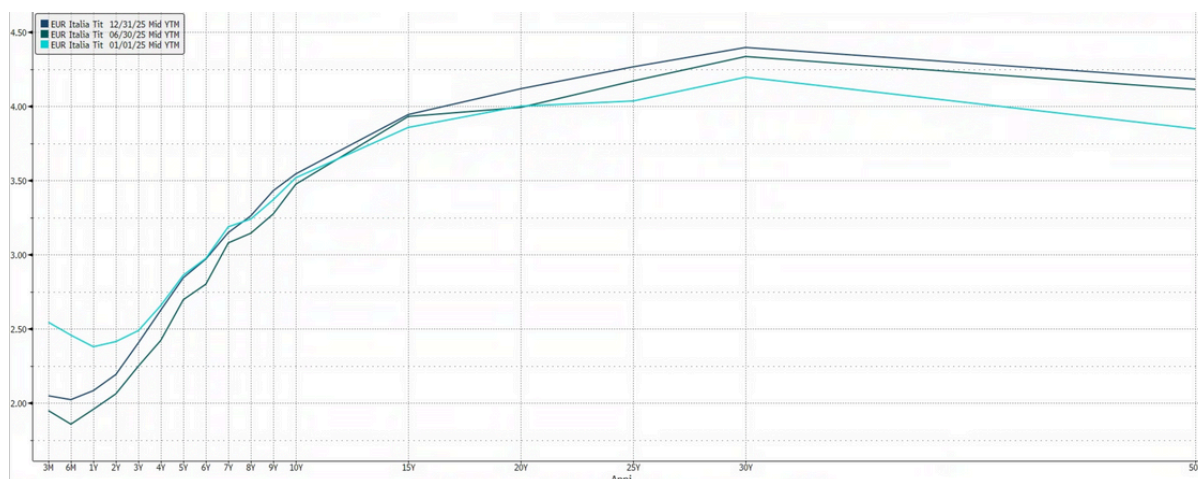
Mercato obbligazionario

Nel 2025 i rendimenti dei titoli di Stato a 10

anni hanno mostrato dinamiche differenti. Negli Stati Uniti il **Treasury** decennale è **sceso** dal 4,57% al 4,17%, con una riduzione di circa 40 basis point. In Germania il **Bund** decennale è **salito** dal 2,36% al 2,85%, registrando un aumento di circa 49 basis point mentre in Italia il rendimento del **BTP** decennale è rimasto sostanzialmente **stabile**, passando dal 3,52% al 3,55%.

Lo **spread BTP-Bund** ha raggiunto il **livello più basso dal 2009**, riducendosi dai 129,65 punti base di marzo a circa **65 punti base a dicembre**. Tale compressione è riconducibile al rialzo dei rendimenti dei titoli tedeschi e al contestuale calo di quelli italiani, favorito dal miglioramento della percezione del rischio sull'Italia, ulteriormente rafforzato dagli upgrade del rating sovrano da parte delle principali agenzie, con S&P passata a BBB+ e Moody's che ha promosso l'Italia a Baa2 per la prima volta in oltre vent'anni. Di seguito il movimento della curva dei titoli di stato italiani nel 2025.

Grafico curva dei titoli di Stato italiani



Azionario settoriale

Da inizio anno, a livello globale, i settori **minerario, aerospaziale e difesa, e semiconduttori** hanno guidato i rialzi. Come possibile notare dalla tabella, il settore minerario ha registrato una performance del

+72,86% in valuta, seguito dal comparto aerospaziale e difesa che ha guadagnato il +52,91%, trainato dall'attuale contesto geopolitico segnato dai numerosi conflitti in corso. Segue il settore dei semiconduttori che ha registrato una performance in valuta pari a +47,73%.

Tabella azionario settoriale

Settore	YTD 01/01/2025	
	Perf. Valuta	Perf. Euro
Azionario Settore Minerario	72,86%	52,37%
Azionario Aerospaziale e Difesa	52,91%	34,79%
Azionario Semiconduttori	47,73%	30,22%
Azionario Globale Telecom	32,03%	16,39%
Azionario Globale Financial	28,74%	13,48%
Azionario Intelligenza Artificiale	27,05%	11,99%
Azionario Globale Materials	25,79%	10,88%
Azionario Globale Industrial	24,93%	10,12%
Azionario Globale Utilities	24,75%	9,97%
Azionario Globale Technology	23,50%	8,87%
Azionario Globale	21,09%	6,74%
Azionario Globale Health Care	14,83%	1,22%
Azionario Globale Energy	13,32%	-0,11%
Azionario Globale Consumer Staples	8,72%	-4,16%
Azionario Globale Consumer Discretionary	8,35%	-4,49%
Azionario Globale Real Estate	3,37%	-8,88%

Chiudono il semestre positivamente e sopra la media globale anche il settore telecomunicazioni (32,03%), finanziario (+28,74%), intelligenza artificiale (27,05%), materiali (+25,79%), industriali (+24,93%), utilities (+24,75%) e tecnologia (+23,50%).

Al contrario, i settori legati alla farmaceutica, all'energia, agli immobili e ai beni di consumo, sia primari sia discrezionali, hanno mostrato una dinamica più debole, con rendimenti inferiori all'MSCI World ma positivi in valuta. Tuttavia, **osservando le performance espresse in euro, il quadro cambia significativamente**: i settori dell'energia, degli immobili e dei beni di consumo primari e discrezionali evidenziano performance negative in euro su base annua.

Metalli preziosi e petrolio

L'oro ha registrato una performance positiva in dollari pari al +64,58%, raggiungendo il massimo storico di oltre 4.500 dollari l'oncia il 26 dicembre. Il rally è stato sostenuto dalle persistenti incertezze geopolitiche, dalla debolezza del dollaro e dal continuo

incremento degli acquisti di oro da parte delle Banche Centrali, che lo stanno privilegiando come riserva valutaria a scapito del dollaro. Tuttavia, per l'investitore europeo, l'apprezzamento dell'euro ha attenuato il contributo positivo dell'oro in portafoglio, riducendone la performance dal +64,58% al +45,07%.

L'**argento** ha segnato una performance in valuta pari a 147,95%, sostenuto da una robusta domanda industriale e dall'incertezza geopolitica ed economica.

Il **petrolio** chiude l'anno nell'ordine del -19,94% in dollari e -29,43% in euro. Nonostante le tensioni geopolitiche – dalla guerra commerciale latente tra Stati Uniti e Cina al perdurare del conflitto in Medio Oriente – i prezzi del greggio non sono esplosi come in altri cicli di crisi. A contenere le quotazioni è stato il fatto che le forniture globali non hanno subito interruzioni significative: le esportazioni sono proseguite in modo regolare e, anzi, la produzione iraniana ha raggiunto a giugno i massimi da sette anni, segnale che l'offerta si è mantenuta ampia nonostante le incertezze sul piano politico e militare.

Il 2025 ha mostrato mercati resilienti nonostante le molteplici fonti di incertezza incontrate. Contattaci per analizzare il tuo portafoglio e costruire insieme una strategia solida per affrontare il 2026.

Vuoi capire quale soluzione è più adatta ai tuoi obiettivi?
Contattaci per una consulenza personalizzata.



DISCLAIMER ED AVVERTENZE

La presente pubblicazione è redatta e distribuita in Italia da Adhoc Società di Consulenza Finanziaria (in seguito ADHOC), iscritta all'Albo Unico dei Consulenti Finanziari con Delibera OCF n. 1052 del 28 marzo 2019, per mere finalità informative e descrittive e non costituisce, integra o contiene in alcun modo raccomandazioni personalizzate d'investimento rivolte ai destinatari, né offerte ai destinatari o al pubblico indistinto di prodotti finanziari e/o di servizi e/o di attività d'investimento.

Essa è finalizzata alla mera consultazione da parte dei destinatari cui è indirizzata e non si propone di formare, influenzare, sostituire o confermare il giudizio o le decisioni d'investimento dei soggetti cui è rivolta. Pertanto ADHOC declina qualsivoglia responsabilità per eventuali effetti pregiudizievoli conseguenti all'uso o all'interpretazione eventualmente fatti o dati dai destinatari delle informazioni, dei dati, delle notizie o delle opinioni contenute nel presente documento.

Esso non è comunque concepito per la distribuzione a persone, enti o soggetti aventi residenza, cittadinanza o sede in località, Stati, Paesi o giurisdizioni in cui tale pubblicazione o distribuzione o il suo uso risultino in contrasto con norme di legge o regolamentari.

Pur curando la presente pubblicazione con la massima diligenza e considerando affidabili i suoi contenuti, ADHOC non presta alcuna garanzia né assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza, integrità e attualità dei dati e delle informazioni in essa contenuti ovvero delle fonti utilizzate ai fini della loro elaborazione.

Le informazioni utilizzate per la redazione del presente documento — normalmente di pubblico dominio e fornite ed elaborate da data providers specializzati o da pubblicazioni specialistiche generalmente riconosciute — sono ricavate da fonti ritenute ampiamente attendibili: pur essendo fornite in buona fede e considerate largamente affidabili, ADHOC non è tuttavia in grado di assicurarne in assoluto l'esattezza e/o la completezza e avverte che le stesse sono in ogni caso suscettibili di rapide e molteplici variazioni, anche senza preavviso, in qualsiasi momento dopo la loro pubblicazione. Pertanto ADHOC declina qualsivoglia responsabilità anche per eventuali effetti pregiudizievoli eventualmente conseguenti all'uso o all'interpretazione eventualmente fatti o dati dai destinatari delle informazioni, dei dati, delle notizie o delle opinioni contenute nel presente documento, ancorché rivelatisi inesatti o variati in seguito alla loro trasmissione e/o pubblicazione.

In ogni caso eventuali opinioni, stime e/o previsioni eventualmente contenute nella presente pubblicazione — oltre che suscettibili di modifica in qualsiasi momento senza alcun obbligo di avvertenza o preavviso — riflettono unicamente il punto di vista dell'autore.

Il presente documento è indirizzato ai destinatari da ADHOC su base del tutto volontaria e gratuita. ADHOC non assume alcun impegno con i destinatari in ordine a costanza, regolarità, periodicità, aggiornamento e puntualità della presente pubblicazione. ADHOC, inoltre, si riserva la più ampia facoltà di servirsi liberamente, nelle proprie attività d'impresa e nella prestazione dei propri servizi, di tutte le informazioni contenute nella presente pubblicazione anche prima o senza che le stesse vengano redatte e trasmesse ai destinatari. Inoltre in nessun caso e per nessuna ragione ADHOC sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento delle proprie attività, ad agire coerentemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

ADHOC ricorda infine ai destinatari della presente pubblicazione che il valore ed i prezzi degli strumenti e degli indici finanziari possono variare al rialzo ed al ribasso molto rapidamente ed in modo del tutto imprevedibile. Il valore degli investimenti finanziari ed il reddito che ne deriva possono pertanto tanto aumentare quanto diminuire, possono non essere garantiti, e possono esporre l'investitore al rischio di non ottenere in tutto o in parte la restituzione dell'importo originariamente investito. Inoltre performance e rendimenti passati dei mercati e dei prodotti finanziari non sono rappresentativi di quelli futuri e non garantiscono l'ottenimento di uguali risultati in avvenire. Per questo è consigliabile che ogni decisione d'investimento sia assunta dall'investitore, sia privato sia istituzionale, solo una volta che egli abbia adeguatamente approfondito e presa piena consapevolezza dei rischi connessi ad ogni forma di investimento sui mercati finanziari.