



MACRO - GIUGNO 2024

Prospettive globali

L'economia globale continuerà a crescere più o meno allo stesso ritmo dell'anno scorso, tra il 3% e il 3,5%. In altre parole, un atterraggio morbido per l'economia globale rimane lo scenario più probabile. Tuttavia, le ultime statistiche pubblicate indicano che le prospettive sono incerte e variano da regione a regione. L'economia statunitense sta rallentando, ma rimane sana. L'economia dell'eurozona ha toccato il fondo e mostra segni di ripresa. In Asia, l'India sta registrando una crescita solida, mentre la Cina si sta gradualmente riprendendo. Ci aspettiamo una ripresa nella seconda metà dell'anno, sostenuta da un mercato del lavoro stabile e dalle misure di stimolo fiscale in corso.

Nonostante un netto rallentamento rispetto allo scorso anno, il processo di disinflazione continua. Il previsto rimbalzo economico porterà probabilmente a un'ulteriore impennata dei prezzi delle materie prime e a un aumento della domanda salariale, mantenendo l'inflazione al di sopra dell'obiettivo fissato dalle banche centrali. Tuttavia, le banche centrali delle economie avanzate (con in testa la BCE che ha recentemente tagliato 25 pb) inizieranno a ridurre i tassi di interesse quest'anno. Lo faranno con cautela e parsimonia. I tassi di interesse rimarranno più alti rispetto ai precedenti cicli di allentamento. L'economia statunitense rimane un po' incerta.

A nostro avviso, i principali rischi per l'economia globale risiedono nell'esplosione del debito pubblico e nella situazione geopolitica.

Stati Uniti

L'attività economica statunitense rimane sana. Tuttavia, statistiche contrastanti e talvolta contraddittorie indicano un rallentamento. Nonostante l'incertezza prevalente, un atterraggio morbido rimane per noi lo scenario più probabile, dato il continuo sostegno al bilancio di un Presidente desideroso di ottenere la rielezione. Il mercato del lavoro sta mostrando significativi segnali di rallentamento, con "solo" 175.000 nuovi posti di lavoro non agricoli e un leggero aumento del tasso di disoccupazione al 3,9%. Dopo tre mesi consecutivi di inflazione superiore alle attese, è tornata la calma sul fronte dell'inflazione. L'inflazione headline e core è rallentata a un tasso mensile di +0,3%. Il quadro non cambia: l'inflazione si sta gradualmente ritirando, ma rimane persistente, soprattutto nel settore dei servizi, con il rischio di ulteriori aumenti dei prezzi. I timori dei consumatori in questo senso non hanno tardato a concretizzarsi, con le vendite al dettaglio che hanno già subito un significativo rallentamento.

Di fronte alla ripresa del trend disinflazionistico e al graduale allentamento del mercato del lavoro, la pazienza della Fed sembra dare i suoi frutti. La Fed rimane convinta che la sua politica sia sufficientemente restrittiva e che alla fine riporterà l'inflazione al suo livello obiettivo. Resta da vedere se il primo taglio dei tassi, previsto per la fine dell'anno, potrà fine al contesto di tassi che ancora di recente sono stati definiti "durevolmente alti" ("higher for longer"). La Federal Reserve statunitense non vede alcun motivo per affrettare i tempi, almeno per quanto riguarda l'inflazione. Se dovesse abbassare il suo tasso di riferimento, sarebbe per adempiere alla seconda parte del suo mandato. Ma il mercato del lavoro è ancora troppo stabile per essere considerato tale. Finché la situazione non si deteriora, contiamo su uno o anche due tagli dei tassi al massimo, a partire da settembre.



Zona euro

L'economia europea ha toccato il fondo, la fase di stagnazione sta per finire e le prospettive stanno gradualmente migliorando. La recessione tecnica del terzo e quarto trimestre è ormai alle spalle. La crescita del PIL reale si è attestata allo 0,3% nel primo trimestre. Si prevede che l'attività economica cresca allo stesso ritmo nel secondo trimestre. Le indagini sull'attività economica mostrano che lo slancio della crescita sta migliorando. A maggio, l'indice generale dei responsabili degli acquisti è aumentato per il terzo mese consecutivo, raggiungendo il livello più alto da un anno a questa parte. Mentre il settore dei servizi rimane saldamente ancorato alla zona di espansione, il settore manifatturiero inizia a dare segni di miglioramento. Queste statistiche "soft" contrastano con la persistente cupezza dei dati "hard". La produzione industriale e i nuovi ordini, ad esempio, indicano una domanda interna debole. Mentre il tasso di disoccupazione si avvicina al minimo storico (6,5%), il sentimento dei consumatori rimane a mezz'asta. Nel primo trimestre del 2024, i salari convenzionali sono aumentati del 4,7% su base annua. Questa crescita salariale, positiva anche in termini reali, dovrebbe sostenere la domanda privata nei prossimi mesi. L'inflazione continua a scendere, ma di recente è rallentata. L'aumento a maggio dell'indice dei prezzi al consumo (2,6%) e dell'inflazione di fondo (2,7%) dimostra che la traiettoria di disinflazione non è regolare. In particolare, l'inflazione dei servizi rimane elevata. Non possiamo aspettarci che i prezzi al consumo tornino ai livelli previsti dalla banca centrale prima del 2025. Tuttavia, la BCE ritiene che i prezzi siano sulla strada giusta. Un primo taglio dei tassi a giugno era quindi scontato. Data la persistente inflazione nel settore dei servizi e la forte crescita dei salari, sembra difficile prevedere un ciclo di allentamento rapido e prolungato.

La Cina

Secondo l'Ufficio politico cinese, "l'economia ha iniziato bene l'anno", nonostante le difficoltà poste da una "domanda insufficiente e da un contesto esterno incerto". I responsabili politici stanno mantenendo una politica fiscale accomodante al fine di raggiungere l'obiettivo di crescita annuale del PIL.

La politica monetaria rimane favorevole. I tassi d'interesse e le riserve obbligazionarie sono gestiti in modo flessibile, mentre si dà priorità alla stabilità del tasso di cambio in considerazione delle incertezze sulla politica monetaria statunitense. In un contesto di ripresa economica non uniforme, le prospettive per il settore immobiliare rimangono incerte. A maggio sono state varate diverse misure per aiutare il settore: dopo aver alzato la soglia dei tassi ipotecari e ridotto il rapporto prestito/valore per l'acquisto di case private, Pechino ha iniziato a emettere titoli di Stato a lunghissima scadenza. Inoltre, i governi locali hanno stanziato 300 miliardi di yuan per riacquistare le scorte invendute dai costruttori immobiliari. Le indagini sull'attività economica indicano una moderata espansione. Il settore manifatturiero sta crescendo, mentre i servizi stanno rallentando leggermente. I timidi segnali di miglioramento della domanda globale offrono un margine di sicurezza all'economia cinese. La politica economica si concentra sul rafforzamento della domanda interna. La situazione dell'inflazione è migliorata ad aprile: +0,3% su base annua per l'IPC principale e +0,7% su base annua per l'IPC sottostante, dopo un aumento molto moderato a marzo. I prezzi alla produzione rimangono in territorio deflazionistico a causa della persistente debolezza del settore immobiliare (-2,5% su base annua). La situazione geopolitica rimane tesa e incerta. Mentre l'amministrazione Biden ha aumentato significativamente i dazi su molti prodotti cinesi, Pechino minaccia misure di ritorsione.

Una nuova guerra commerciale non solo metterebbe a rischio la ripresa economica cinese, ancora fragile, ma frenerebbe anche la crescita globale.



Dichiarazione di non responsabilità:

DC Advisory pubblica il presente rapporto solo a titolo di informazione generale, senza tenere conto delle circostanze, delle esigenze o degli obiettivi dei lettori. I lettori devono valutare l'adeguatezza di qualsiasi raccomandazione, previsione o altra informazione alla propria situazione individuale e consultare il proprio consulente per gli investimenti.

Le opinioni e i pareri espressi nel presente documento riflettono le opinioni degli autori dei contenuti alla data delle pubblicazioni e sono soggetti a modifiche in base alle condizioni di mercato e di altro tipo. Ogni riferimento a titoli, settori, regioni e/o paesi è solo a scopo illustrativo.

Il valore degli investimenti e il loro reddito possono diminuire o aumentare. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono far aumentare o diminuire il valore degli investimenti in valuta estera.

DC Advisory non sarà responsabile, né i suoi dipendenti, collaboratori o agenti, di eventuali perdite derivanti da investimenti basati su raccomandazioni, previsioni o altre informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto di questa pubblicazione non deve essere interpretato come una promessa, una garanzia o un'implicazione, esplicita o implicita, che le informazioni previste si realizzino, che i lettori traggano profitto dalle strategie qui esposte o che le perdite in relazione ad esse possano o siano limitate. Qualsiasi investimento conforme alle raccomandazioni contenute in un'analisi può essere rischioso e può comportare perdite, in particolare se le condizioni o le ipotesi utilizzate per le previsioni o menzionate nell'analisi non si verificano come previsto e le previsioni non si realizzano.

DC Advisory si avvale di fornitori di informazioni finanziarie e le informazioni di tali fornitori possono costituire la base di un'analisi. I dati raccolti da terzi sono forniti senza alcun tipo di garanzia. DC advisory e il fornitore di dati non si assumono alcuna responsabilità in relazione ai dati di terzi e non si assumono alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza delle informazioni qui contenute.

Le performance passate non sono indicative di quelle future e non possono essere ripetute.
20240612 © DC Advisory