



## MACRO - SETTEMBRE 2024

### Prospettive globali

In termini di percezione del rischio, il pendolo sta attualmente oscillando dall'inflazione alla crescita. Questo ha portato a un aumento della volatilità dei mercati all'inizio di agosto. La crescita economica globale rallenterà sicuramente nella seconda metà dell'anno. Tuttavia, un atterraggio morbido rimane lo scenario più probabile. Prevediamo una crescita del PIL globale di circa il 3%. L'inflazione è attualmente in calo. Tuttavia, esiste il rischio di nuove pressioni sui prezzi verso la fine dell'anno. Il contrasto tra politica fiscale e monetaria continua a rappresentare un problema.

### Stati Uniti

Il PIL del secondo trimestre è stato migliore del previsto, con un tasso di crescita annualizzato del 2,8% e una domanda interna sana. Gli ultimi dati confermano che la politica restrittiva della Fed sta frenando la domanda. Le indagini sulle imprese rimangono contrastanti. L'indice dei responsabili degli acquisti per il settore manifatturiero è rallentato ad agosto, raggiungendo il livello più basso dell'anno, mentre il settore dei servizi si espande a ritmo costante. Nonostante il marcato rallentamento del mercato del lavoro, la maggior parte dei dati economici rimane abbastanza buona. Con il tasso di disoccupazione in aumento per il quarto mese consecutivo, raggiungendo il 4,3%, il livello più alto da quasi tre anni, la cosiddetta regola Sahm è stata rispettata. Finora è sempre stata seguita da una recessione americana. Dal nostro punto di vista, al momento non c'è motivo di preoccuparsi. La politica fiscale è ancora molto favorevole e, anche dopo le elezioni di novembre, ci sono poche possibilità che si passi al consolidamento fiscale. La Fed è sul piede di guerra e ha chiarito che, nell'ambito del suo duplice mandato, l'accento non è più posto sulla lotta all'inflazione ma sul sostegno al mercato del lavoro. Il ciclo di tagli dei tassi di interesse inizierà a settembre e sarà seguito da ulteriori riduzioni entro la fine dell'anno. A fronte di un tasso d'inflazione del 2,9% (inflazione di fondo del 3,2%), vi è un ampio margine di aggiustamento della politica monetaria.

### Zona euro

Secondo i dati provvisori, l'economia dell'Eurozona ha registrato un'ulteriore ripresa nel secondo trimestre. La crescita del PIL nel secondo trimestre è stata del +0,3% rispetto al trimestre precedente, come nei primi tre mesi dell'anno. Mentre la Germania ha deluso, Spagna e Francia hanno fatto meglio. Nonostante questo buon risultato trimestrale, la ripresa nell'eurozona si sta esaurendo. Sia i dati concreti che gli indicatori anticipatori sono deboli. Sebbene l'indice dei responsabili degli acquisti sia aumentato, grazie all'effetto specifico dei Giochi Olimpici, il settore manifatturiero è ancora in difficoltà. In un contesto di disoccupazione record del 6,5%



nell'eurozona, la fiducia dei consumatori sta migliorando, ma rimane ai massimi post-pandemia. La disinflazione si è fermata a luglio: l'indice dei prezzi al consumo è aumentato del 2,6%, mentre l'indice core è rimasto invariato al 2,9%. L'inflazione nei servizi rimane persistente, intorno al 4%. Le retribuzioni negoziate sono aumentate più lentamente nel secondo trimestre, raggiungendo il 3,6%. Sebbene la BCE prenda le sue decisioni riunione per riunione, i dati recenti - in particolare l'indebolimento della dinamica economica - hanno chiaramente aumentato la probabilità di un taglio dei tassi a settembre. La nostra opinione attuale è che la BCE non sarà così aggressiva come la Fed nei suoi tagli dei tassi. La riduzione del differenziale dei tassi di interesse rispetto al dollaro USA è attualmente uno dei principali argomenti a favore dell'euro.

## **La Cina**

La crescita economica della Cina si sta esaurendo e i responsabili politici devono fornire un ulteriore sostegno per raggiungere l'obiettivo del 5% del PIL per il 2024. L'economia cinese risente della debolezza del mercato del lavoro e dei consumi, nonché dei persistenti venti contrari nel settore immobiliare. Anche gli indicatori anticipatori non dipingono un quadro particolarmente positivo: il settore manifatturiero continua a contrarsi, il flusso di nuovi ordini è debole, la fiducia dei consumatori è bassa e il settore dei servizi si sta indebolendo. L'indebolimento della domanda interna deve essere stimolato da tassi di interesse più bassi e da altre misure per aumentare i redditi, espandere la sicurezza sociale e stimolare il consumo di servizi. Per risolvere il problema dell'eccessivo indebitamento delle amministrazioni locali, sono stati presentati piani di ampio respiro per il rafforzamento finanziario. L'elemento principale è il trasferimento delle entrate dal governo centrale alle autorità locali. L'economia cinese può ancora contare sulle esportazioni e sulla produzione industriale, che crescono a un buon ritmo grazie alla spesa pubblica. Tuttavia, a causa delle tensioni con i principali partner commerciali, l'andamento dei dati commerciali non può essere estrapolato per il futuro. L'inflazione al consumo è aumentata leggermente a luglio (+0,5% su base annua), a causa dei prezzi dei generi alimentari e degli effetti stagionali. Nel complesso, tuttavia, l'economia cinese continua a lottare contro le tendenze deflazionistiche. Data la persistente debolezza, ci aspettiamo ulteriori misure di sostegno politico nei prossimi mesi.



**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.  
20240912 © DC Advisory