

Prospettive dei mercati globali

Tassi d'interesse, crescita e mercati finanziari.

Marzo 2024



Steven Bell

Chief Economist per
la regione EMEA

Contattaci

 columbiathreadneedle.com

 Seguiteci su LinkedIn

Gli Stati Uniti si avviano verso una "disinflazione immacolata"; Regno Unito ed Europa li seguiranno a ruota.

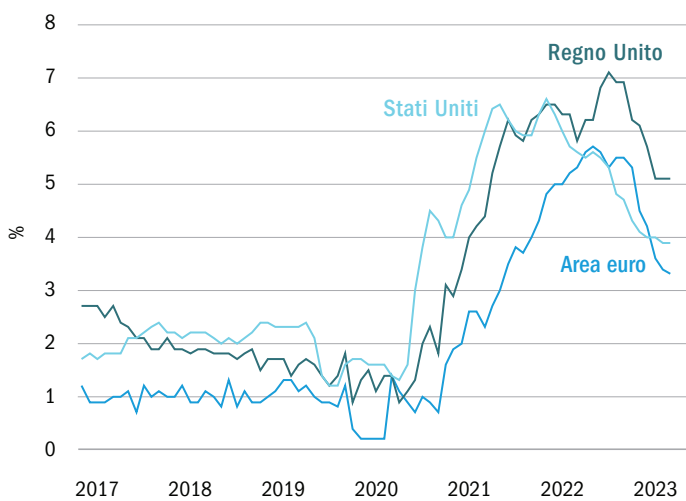
L'occupazione elevata e l'assenza di una contrazione significativa dell'economia hanno eliminato le pressioni sulle banche centrali affinché tagliino i tassi d'interesse in seguito al calo dell'inflazione complessiva. Le autorità monetarie possono invece attendere che l'inflazione dei salari scenda al 3-4%, un livello in linea con i loro obiettivi di inflazione a lungo termine del 2%.

Riteniamo che negli Stati Uniti l'inflazione salariale sia già a questi livelli e che quindi, quando i dati arriveranno, la Federal Reserve (Fed) sarà la prima a tagliare i tassi. Anche la Banca centrale europea (BCE) dovrebbe potersi aspettare notizie migliori sui salari prima della riunione di giugno. La Bank of England dovrebbe attendere ancora, dato che l'inflazione salariale rimane elevata nonostante il netto calo dell'inflazione complessiva dei prezzi al consumo.

Tuttavia, qualche mese di ritardo prima dell'inizio dei tagli dei tassi potrebbe non avere molta importanza per i mercati e i consumatori se i tassi d'interesse a lungo termine scenderanno in previsione di un ciclo prolungato di tagli dei tassi. Continuiamo quindi a prevedere una ripresa della crescita economica. Le valutazioni delle obbligazioni sono interessanti, ma la combinazione di tagli dei tassi e crescita economica sosterrà anche i guadagni del mercato azionario.



Rapido calo dell'inflazione di fondo



Fonte: Columbia Threadneedle Investments e Bloomberg, al 26 febbraio 2024

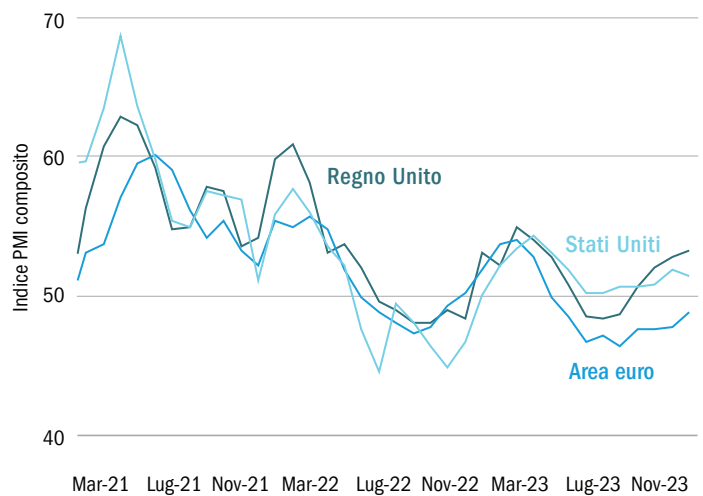
Gli Stati Uniti si avviano verso una "disinflazione immacolata".

L'economia statunitense sta incontrando alcuni ostacoli, come la ripresa dei rendimenti obbligazionari che erode i precedenti tagli dei tassi ipotecari. Ciò ha intaccato la fiducia dei consumatori e, malgrado gli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) ancora positivi, i segnali di una riaccelerazione scarseggiano.

Tuttavia, la debolezza di alcune aree dell'economia statunitense potrebbe contribuire a contenere l'inflazione dei salari. Di conseguenza, nelle economie sviluppate la Fed sarà probabilmente la prima autorità monetaria a tagliare i tassi d'interesse. L'economia sarà sostenuta anche dal circolo virtuoso del calo dell'inflazione che fa aumentare il reddito reale ed è favorito dalla moderazione delle richieste salariali, che a sua volta fornisce margini di manovra per i tagli dei tassi.

Il PMI del Regno Unito avanza

Indici composti dei responsabili degli acquisti



Fonte: Columbia Threadneedle Investments e Bloomberg, al 26 febbraio 2024

Prevediamo una ripresa spettacolare dell'economia britannica.

Non siamo d'accordo in merito alla "recessione tecnica", ma è pur vero che l'economia del Regno Unito ha attraversato un periodo molto difficile. Tuttavia, i PMI indicano che la crescita è già ripartita. A nostro avviso, questa ripresa sarà favorita dal miglioramento della fiducia dei consumatori.

I dati scontano un netto calo dell'inflazione annuale nei prossimi mesi, grazie alla flessione dei prezzi dell'energia, all'apprezzamento della sterlina che fa scendere i prezzi delle importazioni e al venir meno della distorsione provocata dagli sconti delle carte fedeltà dei supermercati. Il calo dell'inflazione complessiva rafforzerà l'impatto positivo della crescita dei salari reali e incoraggerà i consumatori a investire l'accumulo di risparmio precauzionale in atto.

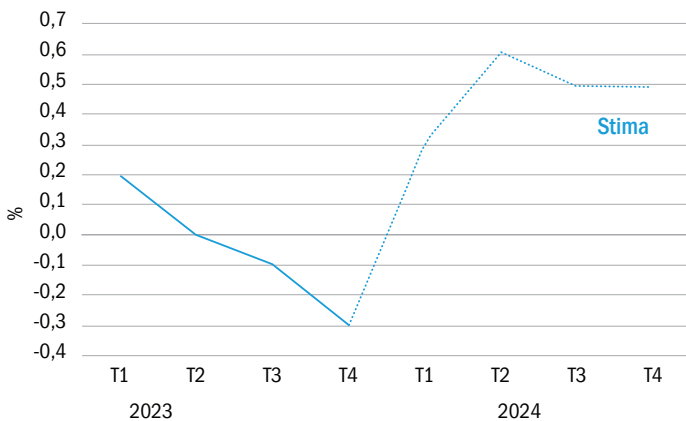
Tuttavia, viste le prospettive economiche favorevoli, le pressioni sulla Bank of England affinché tagli i tassi d'interesse vengono meno. L'istituto può anzi attendere che gli aumenti salariali attualmente elevati diminuiscano, il che probabilmente avverrà nella seconda metà dell'anno.

I tassi ipotecari, che sono legati ai tassi d'interesse a cinque anni, sono già scesi e, grazie all'occupazione elevata e alla crescita dei salari reali che sostengono la domanda, l'attività sul mercato immobiliare ha registrato una ripresa. Ci aspettiamo che i prezzi delle abitazioni aumentino nel prossimo futuro.

Questa svolta prevista per l'economia britannica non influirà direttamente sui mercati azionari del Regno Unito né sui Conservatori alle prossime elezioni. L'orientamento internazionale del FTSE 100 diluisce gli effetti positivi della ripresa del Regno Unito e, data la sua composizione settoriale, difficilmente l'indice beneficerà dei guadagni delle azioni globali. Il calo dell'inflazione e il miglioramento della crescita ridurranno lo svantaggio dei Conservatori nei sondaggi, ma è improbabile che siano sufficienti a cambiare il risultato delle elezioni. Il prossimo governo potrà contare su un dinamiche economiche favorevoli.

La crescita del Regno Unito accelererà nel 2024

Crescita del PIL in % su base trimestrale



Fonte: previsioni di Bloomberg e Columbia Threadneedle Investments, dati al 26 febbraio 2024. Le stime e le previsioni vengono fornite a scopo puramente illustrativo. Non costituiscono una garanzia di risultati futuri e le decisioni d'investimento non devono fare affidamento su di esse. Le stime si basano su ipotesi e sono soggette a modifiche senza preavviso.

Crescita europea in lenta ripresa nel 2024

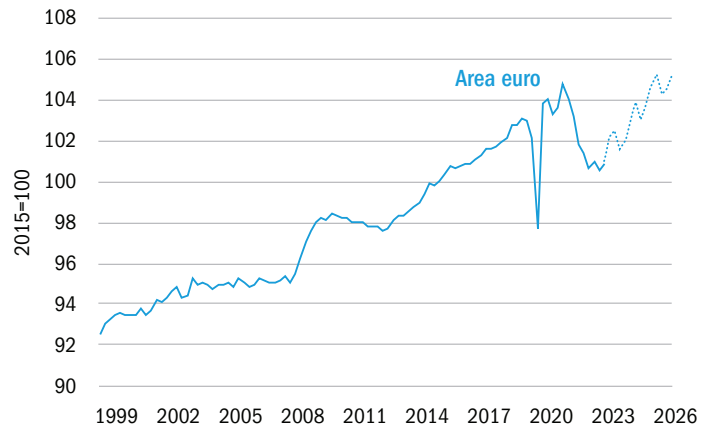
Alla vista dei dati manifatturieri tedeschi è facile cadere preda di un pessimismo eccessivo per quanto riguarda le prospettive dell'economia europea. Il settore manifatturiero è una nota dolente a livello globale e un altro fattore è rappresentato dalla debolezza delle esportazioni tedesche verso la Cina.

I dati più ampi mostrano invece che in Europa l'inflazione sta scendendo rapidamente, che i salari reali hanno iniziato a riprendersi dagli effetti della crisi energetica e che la fiducia dei consumatori è in aumento. Ciò è sufficiente a sostenere una crescita modesta. Anche i tagli dei tassi sosterranno la ripresa, nonostante la BCE sia intenzionata ad aspettare un'evidente tendenza al ribasso degli aumenti salariali.

A nostro avviso, il netto incremento dell'occupazione in Europa indica uno spostamento dell'equilibrio economico. La crescita, l'inflazione e i tassi d'interesse sono destinati ad attestarsi su livelli superiori a quelli precedenti, che erano molto bassi, il che limiterà il margine di manovra per i tagli dei tassi in Europa.

Salari reali in ripresa nell'Eurozona

Retribuzione reale per dipendente nell'Eurozona



Fonte: Columbia Threadneedle e Société Générale, dati al 14 gennaio. Le stime e le previsioni vengono fornite a scopo puramente illustrativo. Non costituiscono una garanzia di risultati futuri e le decisioni d'investimento non devono fare affidamento su di esse. Le stime si basano su ipotesi e sono soggette a modifiche senza preavviso.

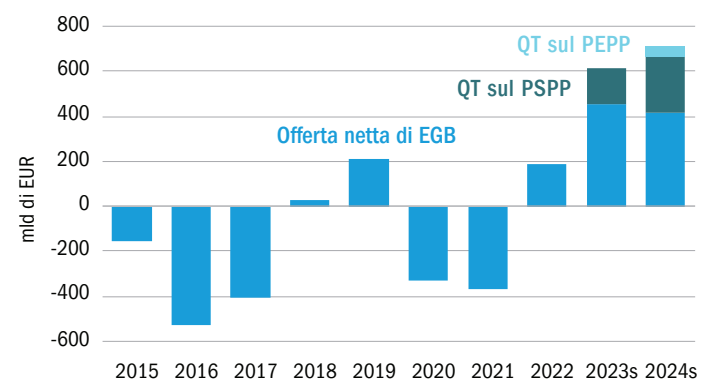
Siamo ottimisti per quanto riguarda i mercati finanziari, ma i rendimenti saranno probabilmente modesti.

Quanto alle azioni, non crediamo che le valutazioni elevate, soprattutto nel mercato USA, precluderanno guadagni nel contesto della ripresa dell'economia e del calo dell'inflazione e dei tassi. Tuttavia, limiteranno senz'altro i rendimenti.

Le obbligazioni offrono invece rendimenti reali interessanti e "privi di rischio". Ciononostante, probabilmente la maggiore offerta di titoli di Stato dovuta all'aumento dei disavanzi di bilancio e alla riduzione degli acquisti delle banche centrali continuerà a far apparire convenienti le obbligazioni al fine di attrarre investitori. Visti i tassi d'interesse elevati e l'inflazione in calo, i rendimenti interessanti della liquidità indurranno alcuni investitori a restare fuori dal mercato. Ciò contribuirà a sostenere i mercati, soprattutto quando i tassi scenderanno.

L'offerta di obbligazioni è in aumento...

Offerta netta totale di titoli di Stato europei (EGB)



Fonte: Columbia Threadneedle Investments e Société Générale al 17 gennaio 2024. EGB = Titoli di Stato europei. PSPP = Public Sector Purchase Programme. PEPP = Pandemic Emergency Purchase Programme.

Per maggiori informazioni, visitate columbiathreadneedle.com



Avvertenze

Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o di tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari. Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti.

Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio. Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. Gli investimenti internazionali comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. Gli emittenti dei mercati emergenti presentano rischi maggiori.

I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi. Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.**

Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento ha fini pubblicitari. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per l'Australia: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited ["TIS"], ARBN 600 027 414. TIS è esente dall'obbligo di detenere una licenza per i servizi finanziari australiana ai sensi del Corporations Act 2001 (Cth) e fa affidamento sul Class Order 03/1102 in relazione ai servizi finanziari offerti ai clienti all'ingrosso australiani. Il presente documento può essere distribuito esclusivamente in Australia ai clienti all'ingrosso secondo quanto definito nella Sezione 761G del Corporations Act. TIS è regolamentata a Singapore (numero di iscrizione: 201101559W) dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289), che differisce dalle leggi australiane.

Per Singapore: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, regolamentata a Singapore dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289). Numero di iscrizione: 201101559W. Il presente documento non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore.

Per Hong Kong: pubblicato da Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, che ha ottenuto dalla Securities and Futures Commission ("SFC") la licenza a svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (CE:AQA779). Registrata a Hong Kong ai sensi della Companies Ordinance (Chapter 622), numero di iscrizione 1173058.

Per il Giappone: pubblicato da Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) numero 3281, membro della Japan Investment Advisers Association e della Type II Financial Instruments Firms Association.

Per il Regno Unito: pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra, EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Per la Svizzera: pubblicato da Threadneedle Portfolio Services AG, sede legale: Claridenstrasse 41, 8002 Zurigo, Svizzera.

Per il Medio Oriente: il presente documento è distribuito da Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, che è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). Per i Distributori: il presente documento intende fornire ai distributori informazioni sui prodotti e i servizi del Gruppo e la sua ulteriore diffusione non è autorizzata. Per i Clienti istituzionali: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparti di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento.

Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.

Valido dal xx | Valido fino al xxx | xxx | WF1965734