

Prospettive macroeconomiche e geopolitiche

Le prospettive per i mercati finanziari sono notevolmente cambiate dopo l'elezione di Donald Trump a Novembre. Di seguito approfondiamo le ragioni di questi cambiamenti, i potenziali impatti sull'economia globale e le strategie che l'Europa e le altre economie potrebbero adottare in risposta a queste sfide.

Le prospettive per i mercati sono completamente cambiate dall'elezione di Donald Trump

C'è stato un notevole cambiamento nel sentiment, soprattutto in relazione a quanto inizialmente scontato dal mercato. Per gli Stati Uniti, l'aspettativa era un'attuazione immediata di politiche pro-crescita. Stiamo invece assistendo all'avvio delle parti dell'agenda Trump meno favorevoli alla crescita, vale a dire i dazi, che sono essenzialmente tasse. Il processo è in corso ed ulteriori misure sono attese. Inoltre, stiamo assistendo a tagli alla spesa federale e riduzioni dei dipendenti federali, cosa che, in effetti, era prevedibile fin dall'inizio, ma che tuttavia ha preso molti di sorpresa. L'implementazione di queste politiche ha comportato anche ad un forte aumento dell'incertezza, che è estremamente dannoso per l'attività economica. Ci sono segnali di un marcato rallentamento delle vendite al dettaglio e della produzione manifatturiera, nonché di significativo deterioramento in diversi indicatori di fiducia. Nonostante ciò, l'economia statunitense rimane robusta. Partiva da una posizione di forza, che le ha permesso di rallentare pur mantenendosi solida. Il mercato del lavoro rimane molto forte, con un tasso di disoccupazione ai minimi storici, appena al di sopra del 4%. La direzione intrapresa però è preoccupante, e potrebbe peggiorare ulteriormente, a seconda dell'evoluzione della guerra commerciale nelle prossime settimane.

L'Europa può diventare autonoma in termini di difesa?

La questione se l'Europa possa raggiungere l'autonomia in materia di difesa nel medio termine è cruciale. Attualmente l'Europa non ha i mezzi per farlo. Tuttavia, Donald Trump non ha annunciato un immediato ritiro dalla NATO. La questione è più sulle tempistiche. Realisticamente, l'Europa si dà circa cinque anni per raggiungere un maggior livello di autonomia. Ciò richiede una spesa immediata, motivo per cui la recente decisione tedesca è incoraggiante. A livello europeo, e in collaborazione con il Regno Unito, che è vitale per la difesa del continente, si stanno prendendo decisioni per ridurre i vincoli fiscali e aumentare la spesa per la difesa. Vi sono aspetti tecnologici e di capacità produttiva da considerare, oltre a quelli finanziari. L'Europa ha fatto affidamento sull'ombrello di sicurezza degli Stati Uniti dalla Seconda guerra mondiale, e non può rendersi autonoma in poche settimane. Tuttavia riteniamo che con il tempo ciò accadrà. L'Europa percepisce una minaccia esistenziale ed è determinata a fare tutto il necessario per raggiungere questo livello di autonomia.

ECONOMIC RESEARCH
by  **BNP PARIBAS**

Isabelle Mateos y Lago

Chief Economist del Gruppo
BNP Paribas



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia

Quale strategia dovrebbe adottare l'Europa in risposta ai dazi di Donald Trump?

È essenziale distinguere tra tattiche di negoziazione ed una situazione teoricamente ottimale. Come economisti, sappiamo che tariffe più basse sono preferibili. Pertanto, dovremmo sforzarci di evitare qualsiasi spirale di escalation. Tuttavia, negoziare con Donald Trump richiede un approccio diverso. Risponde meglio alla forza che alla debolezza. In questo contesto, la posizione assunta finora dall'UE è appropriata. L'UE ha dichiarato di non volere dazi, considerandoli una tassa sui consumatori e sulle imprese. Tuttavia, se gli Stati Uniti impongono dazi, l'UE reagirà. Questo approccio è rischioso ma necessario. La Commissione europea è perfettamente consapevole della necessità di ridurre al minimo l'autolesionismo. È importante sottolineare come il commercio con gli Stati Uniti non sia il principale motore di crescita per l'Europa, poiché rappresenta meno del 10% degli scambi commerciali totali. Il principale partner commerciale dell'UE è l'UE stessa. Pertanto, l'aumento degli scambi all'interno del mercato unico può facilmente compensare un calo degli scambi con gli Stati Uniti. L'Europa ha registrato un significativo avanzo delle partite correnti per decenni, trainato da un modello di crescita orientato alle esportazioni. Con l'aumento degli investimenti nelle infrastrutture e nella difesa da parte dell'Europa, ci aspettiamo che tale avanzo diminuisca, spostandosi verso un modello di crescita più orientato al mercato interno. La Cina ha ambizioni simili, anche se ci sono motivi per essere scettici sulla velocità di questa transizione. Se gli Stati Uniti riusciranno a ridurre il proprio deficit commerciale e rimarranno i consumatori di ultima istanza, costringeranno il resto del mondo ad adottare un modello di crescita più orientato al mercato interno. Questo scenario non è necessariamente ribassista per l'Europa, dato il suo alto tasso di risparmio, che lascia spazio a un aumento della spesa dei consumatori nel caso in cui dovesse tornare la fiducia.

Cosa faranno le banche centrali di fronte a queste incertezze?

La Banca centrale europea (BCE) e la Federal Reserve (Fed) sono in posizioni molto diverse. La BCE è alle prese con un'economia che opera al di sotto del suo pieno potenziale e con una tendenza al ribasso dell'inflazione in tutte le sue componenti, compresi i servizi. I dati recenti sono stati incoraggianti, consentendo alla BCE di continuare a ridurre i tassi verso la neutralità, stimata intorno al 2%. La BCE ha margine per tagliare ulteriormente i tassi, con ulteriori tagli previsti nel prossimo trimestre. La banca centrale deve affrontare da un lato lo shock negativo della politica commerciale statunitense e le potenziali ritorsioni, dall'altro l'impatto positivo dello stimolo fiscale tedesco e dell'aumento della spesa per la difesa. Nel complesso, la BCE può essere fiduciosa di riportare l'inflazione al 2%, anche allentando ulteriormente la politica monetaria. La Fed, d'altro canto, deve far fronte ad un aumento dell'inflazione e ad un disancoraggio delle aspettative di inflazione tra le famiglie. Le misure di mercato delle aspettative di inflazione rimangono stabili, ma la Fed deve considerare il potenziale impatto sui prezzi dei dazi. Il contesto economico è cambiato in modo significativo rispetto alla prima amministrazione Trump, rendendo improbabile che la Fed tagli i tassi quest'anno, a meno che i danni economici derivanti dall'attuazione delle nuove politiche non conducano ad una recessione e ad un deterioramento del mercato del lavoro. Attualmente negli Stati Uniti stiamo assistendo a dinamiche stagflazionistiche, in questo contesto le possibilità della Fed di tagliare i tassi sono limitate.





wealthmanagement.bnpparibas

DISCLAIMER

Il presente documento di marketing è comunicato dal Wealth Management Métier di BNP Paribas, società anonima francese, sede centrale 16 boulevard des Italiens, 75009 Parigi, Francia, registrata con il numero 662 042 449 RCS Parigi, registrata in Francia come banca presso l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) francese e regolamentata dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) francese. Come materiale di marketing, non è stato preparato in conformità con i requisiti legali e regolamentari volti a garantire l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e non è soggetto ad alcun divieto di negoziazione prima della sua diffusione. It has not been submitted to the AMF or other market authority.

Il presente documento è riservato e destinato esclusivamente all'uso di BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA o delle loro affiliate ("BNP Paribas") e delle persone a cui è stato consegnato. Non può essere distribuito, pubblicato, riprodotto o divulgato da alcun destinatario a qualsiasi altra persona, né può essere citato o citato in alcun documento, senza il previo consenso di BNP Paribas.

Il presente documento viene fornito esclusivamente a scopo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione in alcuno stato o giurisdizione in cui tale offerta o sollecitazione non sia autorizzata, o a qualsiasi persona a cui sia illegale fare tale offerta, sollecitazione o vendita. Non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, un prospetto.

Sebbene le informazioni fornite nel presente documento possano essere state ottenute da fonti pubblicate o non pubblicate considerate attendibili e nonostante tutte le ragionevoli precauzioni siano state adottate nella preparazione del presente documento, BNP Paribas non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, in merito alla sua accuratezza o completezza e non si assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze, errori o omissioni. BNP Paribas non rilascia alcuna garanzia, garanzia o dichiarazione in merito al successo previsto o previsto, alla redditività, al rendimento, alla performance, al risultato, all'effetto, alle conseguenze o ai benefici (legali, regolamentari, fiscali, finanziari, contabili o di altro tipo) di qualsiasi prodotto o operazione. Gli investitori non devono fare eccessivo affidamento su alcuna informazione teorica storica relativa a tale performance teorica storica. Questo documento può contenere o fare riferimento ai risultati passati; i risultati passati non sono garanzia di risultati futuri.

Le informazioni contenute in questo documento sono state

redatte senza la preventiva conoscenza delle vostre circostanze personali, tra cui la vostra posizione finanziaria, il profilo di rischio e gli obiettivi di investimento.

Prima di effettuare una transazione, ogni investitore deve comprendere appieno i rischi finanziari, compreso qualsiasi rischio di mercato associato all'emittente, i meriti e l'idoneità di investire in qualsiasi prodotto e consultare i propri consulenti legali, fiscali, finanziari e contabili prima di effettuare il proprio investimento. Gli investitori dovrebbero essere in grado di comprendere appieno le caratteristiche dell'operazione e, in assenza di disposizioni contrarie, essere finanziariamente in grado di sopportare una perdita del loro investimento e disposti ad accettare tale rischio. Gli investitori devono sempre tenere presente che il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono sia diminuire che aumentare e che i risultati passati non devono essere considerati un'indicazione di risultati futuri. Qualsiasi investimento in un prodotto descritto nel presente documento è soggetto alla previa lettura e comprensione della documentazione legale relativa al prodotto, in particolare quella che descrive in dettaglio i diritti e gli obblighi degli investitori nonché i rischi inerenti a un investimento nel prodotto. Salvo quanto espressamente concordato per iscritto, BNP Paribas non agisce in qualità di consulente finanziario o fiduciario dell'investitore in alcuna operazione. Le informazioni, le opinioni e le proiezioni espresse nel presente documento rispecchiano l'opinione del loro autore al momento della redazione; esse non devono essere considerate autorevoli o sostitutive dell'esercizio del giudizio da parte di alcuno e sono soggette a modifica senza preavviso. Né BNP Paribas né alcuna entità del Gruppo BNP Paribas si assumono alcuna responsabilità per eventuali conseguenze derivanti dall'uso delle informazioni, opinioni o proiezioni contenute nel presente documento.

Come distributore dei prodotti qui descritti, BNP Paribas può ricevere commissioni di distribuzione su cui è possibile ottenere maggiori informazioni su specifica richiesta. BNP Paribas, i suoi dipendenti o amministratori possono ricoprire posizioni in questi prodotti o avere rapporti con i loro emittenti.

Accettando questo documento, Lei accetta di essere vincolato dalle limitazioni di cui sopra.

© BNP Paribas (2025). All rights reserved.

Pictures from Getty Images.

