

## OTTOBRE 2024

L'OCSE ha pubblicato di recente gli aggiornamenti delle proprie previsioni macroeconomiche, alzando leggermente la stima della crescita globale del PIL per il 2024 e lasciando invariata la stima della crescita del PIL mondiale per il 2025 al 3,2%, livelli molto simili alle previsioni del Fondo Monetario Internazionale.

A livello di G20 viene stimato un rallentamento al 3,2% per il 2024 (dal 3,4% del 2023) ed al 3,1% per il 2025. In leggero miglioramento l'Area Euro con crescita allo 0,7% per il 2024 ed al 1,3% per il 2025, con ripresa anche in Germania con crescita al 1% nel 2025 dallo 0,1% dell'anno corrente. La crescita dell'economia italiana dovrebbe fermarsi allo 0,8% per il 2024 ed al 1,1% per il 2025. In ripresa rispetto al 2023 anche il Regno Unito al 1,1% per il 2024 e al 1,2% per il 2025 mentre la crescita negli USA dovrebbe rimanere attorno al 2,5% per il 2024 e calare al 1,6% nel 2025. Rimangono elevate le stime 2024 per Cina ed India rispettivamente al 4,9% e 6,7%, anche se al di sotto dei livelli del 2023.

**Tabella 1. Secondo le proiezioni, la crescita globale dovrebbe mantenere un ritmo simile a quello recente**

	2023	2024		2025	
		Proiezioni rapporto intermedio	Differenza rispetto alle proiezioni di maggio	Proiezioni rapporto intermedio	Differenza rispetto alle proiezioni di maggio
Mondo	3.1	3.2	0.1	3.2	0.0
G20 <sup>1</sup>	3.4	3.2	0.1	3.1	0.0
Australia	2.0	1.1	-0.4	1.8	-0.4
Canada	1.2	1.1	0.1	1.8	0.0
Zona euro	0.5	0.7	0.0	1.3	-0.2
Germania	-0.1	0.1	-0.1	1.0	-0.1
Francia	1.1	1.1	0.4	1.2	-0.1
Italia	1.0	0.8	0.1	1.1	-0.1
Spagna <sup>2</sup>	2.5	2.8	1.0	2.2	0.2
Giappone	1.7	-0.1	-0.6	1.4	0.3
Corea	1.4	2.5	-0.1	2.2	0.0
Messico	3.2	1.4	-0.8	1.2	-0.8
Turchia	5.1	3.2	-0.2	3.1	-0.1
Regno Unito	0.1	1.1	0.7	1.2	0.2
Stati Uniti	2.5	2.6	0.0	1.6	-0.2
Argentina	-1.6	-4.0	-0.7	3.9	1.2
Brasile	2.9	2.9	1.0	2.6	0.5
Cina	5.2	4.9	0.0	4.5	0.0
India <sup>3</sup>	8.2	6.7	0.1	6.8	0.2

(fonte: OCSE)

Per quanto riguarda l'andamento dell'inflazione, le stime OCSE evidenziano un rallentamento importante nel 2024, peraltro già rilevato nei dati già diffusi sino a settembre, con discesa a livello mondiale dal 6,1% al 5,4% nel 2024 ed al 3,3% nel 2025. In Eurozona la discesa dovrebbe portare il livello 2024 al 2,4% (dal 5,4%) ed al 2,1% nel 2025. Discese rilevanti attese anche negli USA, al 2,4% nel 2024 ed al 1,8% nel 2025, e nel Regno Unito al 2,7% nell'anno corrente e al 2,4% per il prossimo anno. Il quadro sembra coerente con l'allentamento della politica monetaria già iniziato da parte delle principali Banche Centrali.

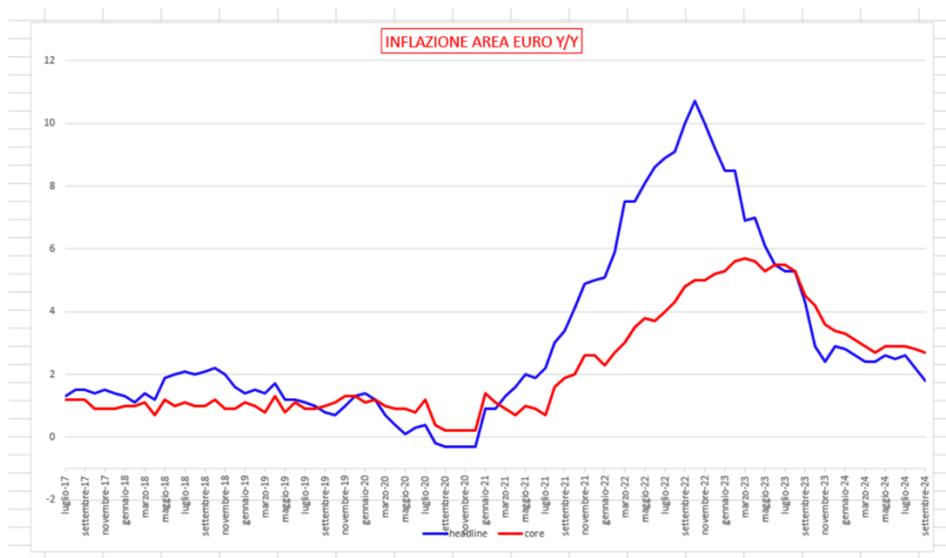
**Tabella 2. L'inflazione complessiva dovrebbe subire un ulteriore calo**

	2023	2024		2025	
		Proiezioni rapporto intermedio	Differenza rispetto alle proiezioni di maggio	Proiezioni rapporto intermedio	Differenza rispetto alle proiezioni di maggio
G20 <sup>1</sup>	6.1	5.4	-0.5	3.3	-0.3
Australia	5.6	3.4	0.0	2.4	-0.5
Canada	3.9	2.5	0.1	2.2	0.1
Zona euro	5.4	2.4	0.1	2.1	-0.1
Germania	6.0	2.4	0.0	2.0	-0.2
Francia	5.7	2.4	0.1	1.9	-0.1
Italia	5.9	1.3	0.2	2.2	0.2
Spagna <sup>2</sup>	3.4	3.0	0.0	2.1	-0.2
Giappone	3.3	2.5	0.4	2.1	0.1
Corea	3.6	2.4	-0.2	2.0	0.0
Messico	5.5	4.5	0.0	3.0	-0.1
Turchia	53.9	56.0	0.5	29.1	0.2
Regno Unito	7.3	2.7	0.0	2.4	0.1
Stati Uniti	3.7	2.4	-0.1	1.8	-0.2
Argentina	117.2	147.5	-60.6	46.7	-24.5
Brasile	4.6	4.4	0.4	4.0	0.7
Cina	0.3	0.3	0.0	1.0	-0.3
India <sup>3</sup>	5.4	4.5	0.2	4.1	-0.1

(fonte: OCSE)

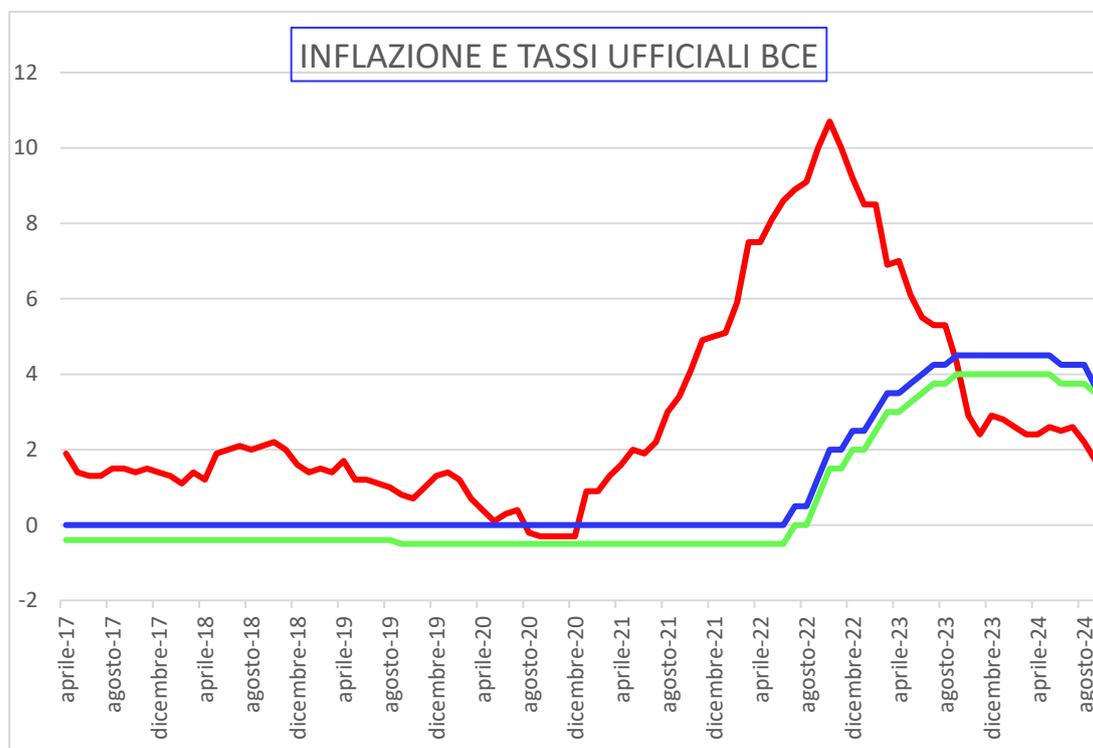
Il Fondo Monetario Internazionale, nel rapporto rilasciato ad ottobre segnala i principali rischi ed incertezze che potrebbero condizionare l'andamento del ciclo economico internazionale. In particolare, vengono evidenziati i rischi di una escalation dei conflitti militari già in corso, il rischio legato a proteste sociali. Conseguenze rilevanti potrebbero derivare da restrizioni del commercio internazionale, sia sotto forma di divieti che di nuovi dazi, anche a seguito delle politiche che saranno adottate dal nuovo Presidente degli Stati Uniti. L'alto livello di indebitamento degli Stati rappresenta sempre un pericolo latente per il ciclo economico e per la stabilità dei mercati finanziari, la cui volatilità potrebbe aumentare anche a causa di fattori esogeni, quali, ad esempio, quelli derivanti da una ulteriore crisi del mercato immobiliare cinese.

Negli ultimi mesi è proseguita la discesa del tasso di inflazione in Eurozona che, come evidenziato nel grafico sottostante, a settembre è sceso al 1,7% per quanto riguarda il dato complessivo, mentre il dato “core” si è portato al 2,7%.

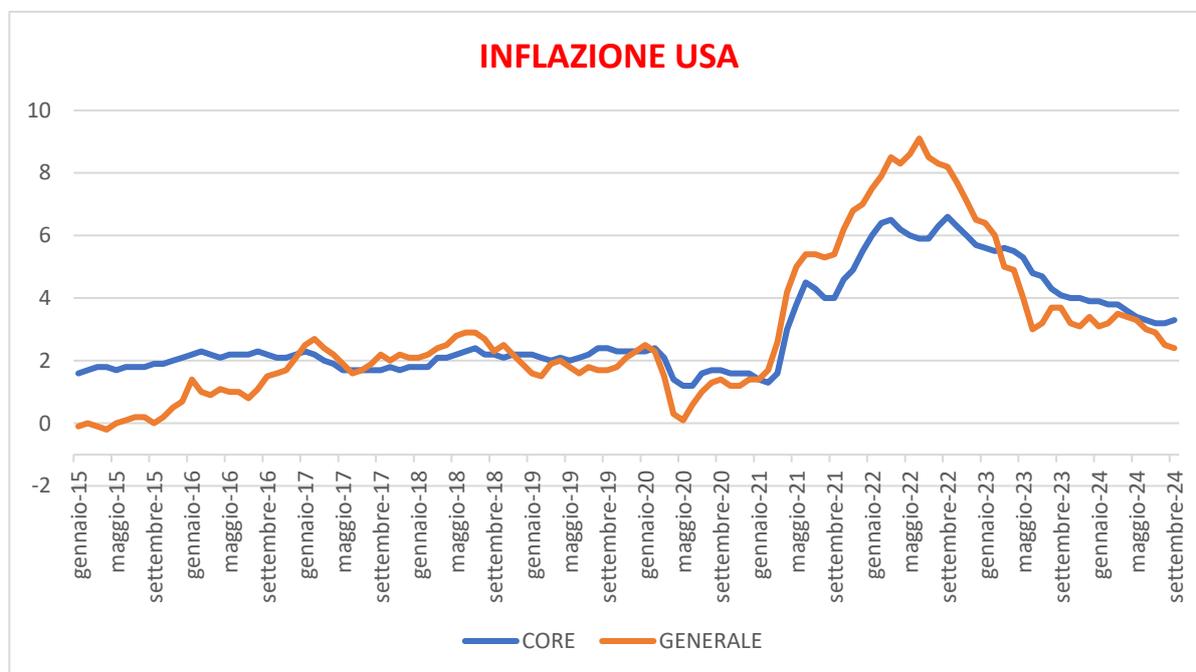


La discesa dell’inflazione nell’Area Euro, rappresentata dalla linea rossa nel grafico sottostante, ha reso possibili ulteriori allentamenti della politica monetaria da parte della BCE che, al taglio di giugno ha fatto seguire 2 ulteriori tagli di 0,25%, a settembre ed a ottobre.

Inoltre, come già preannunciato all’inizio del 2024, la BCE ha provveduto a ridurre da 0,50% a 0,15% la distanza (spread) tra il tasso di deposito (linea verde del grafico successivo) ed il tasso di finanziamento (linea blu) applicati alle banche commerciali, favorendo un ulteriore allentamento delle condizioni di liquidità. Le dichiarazioni della Presidente Lagarde e di altri membri del board della Banca Centrale Europea hanno confermato che le future decisioni saranno legate all’evoluzione dei dati macroeconomici e che la BCE non ha un percorso sui tassi già programmato. Nel recente passato ci sono state alcune sorprese al ribasso negli indicatori di attività economica che hanno favorito la discesa dell’inflazione. Nel corso dei prossimi mesi è atteso un leggero rialzo dell’inflazione dovuto all’effetto confronto con lo scorso anno, ma nel corso del 2025 le attese puntano verso un 2%, livello obiettivo della BCE.

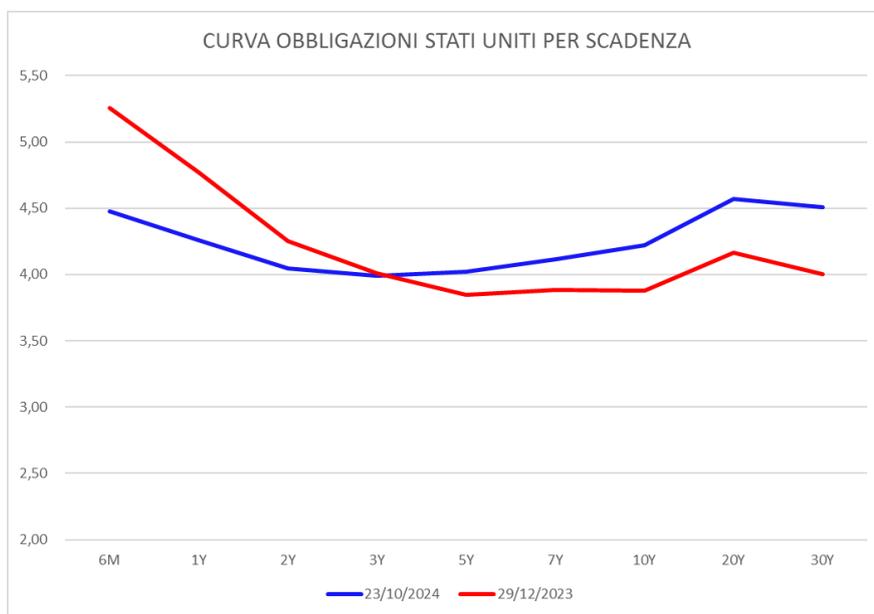


Un po' diversa si presenta la situazione negli Stati Uniti, dove il rilascio di alcuni dati macro relativi al mercato del lavoro (maggior creazione di posti di lavoro, disoccupazione in discesa e salari orari in aumento), ed il tasso di inflazione "core" superiore alle stime (vedere grafico sotto riportato), hanno modificato le attese circa l'intensità e la velocità dell'allentamento della politica monetaria da parte della Federal Reserve. L'atteggiamento del governatore Powell, particolarmente attento ai dati, potrebbe portare ad un taglio di soli 25 bp al FOMC di novembre, invece dei 50 bp attesi dal mercato prima della pubblicazione dei dati macro di cui sopra. Le stime del livello dei FED Funds per gli anni futuri ricavate dalle previsioni dei membri del Board della FED (Dots) che ipotizzano un livello attorno al 3,4% a fine 2025 ed al di sotto del 3,0% per fine 2026 sembrano al momento un po' ottimistiche.

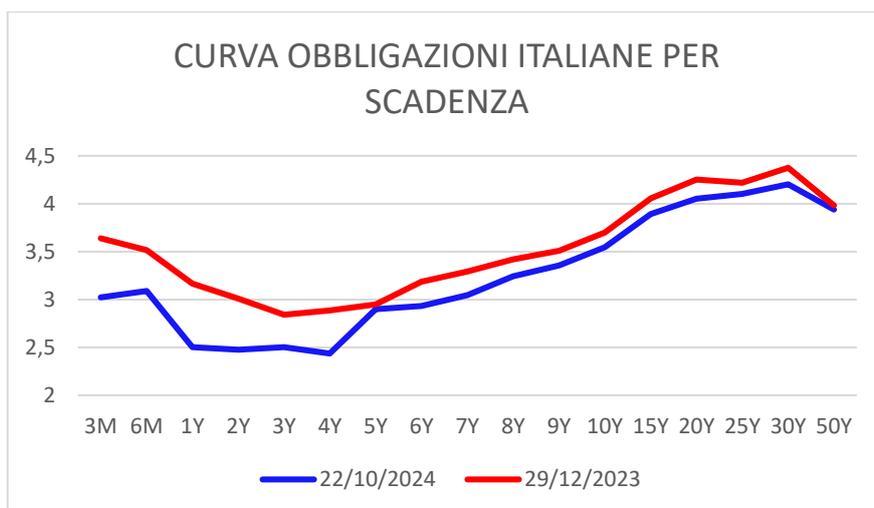


Il mercato obbligazionario governativo ha registrato una importante discesa dei rendimenti nel corso degli ultimi mesi. In Eurozona i livelli più bassi sono stati rilevati a fine settembre, mentre negli Usa circa a metà mese di settembre, in occasione del FOMC. Nel corso del mese di ottobre i rendimenti dei bond americani hanno registrato un movimento verso l'alto, a seguito della pubblicazione di migliori dati macro, mentre le attese di riduzione dei tassi da parte della BCE hanno supportato i bond europei.

Nel grafico sottostante si evidenzia come la curva dei rendimenti americani abbia subito un importante movimento da fine 2023, con la parte fino a 3 anni scesa al di sotto del livello di fine anno, anche grazie alla diminuzione dei tassi ufficiali, mentre la parte più lunga rimane su livelli superiori, anche in funzione dell'incertezza del risultato delle prossime elezioni presidenziali.

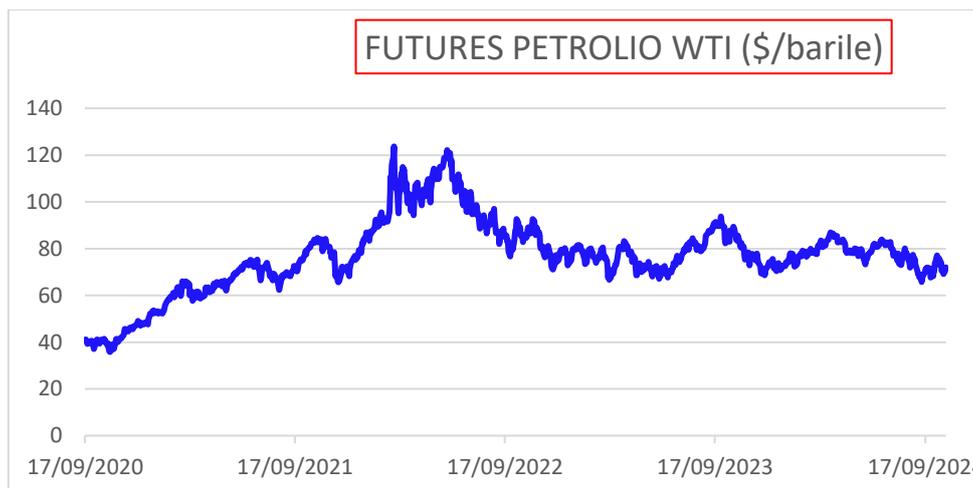


Il BTP decennale ha registrato una buona performance, sia in senso assoluto, con il prezzo del future tornato anche in area 122, che in senso relativo rispetto al Bund tedesco, con lo spread sulla scadenza decennale tornato a ridosso di quota 120 bp, minimo degli ultimi 3 anni. La curva dei rendimenti italiana, anche grazie alla buona domanda di titoli da parte degli investitori, è scesa su livelli al di sotto di quelli di fine 2023, nonostante la riduzione degli acquisti da parte della BCE registrata nel corso dell'anno:

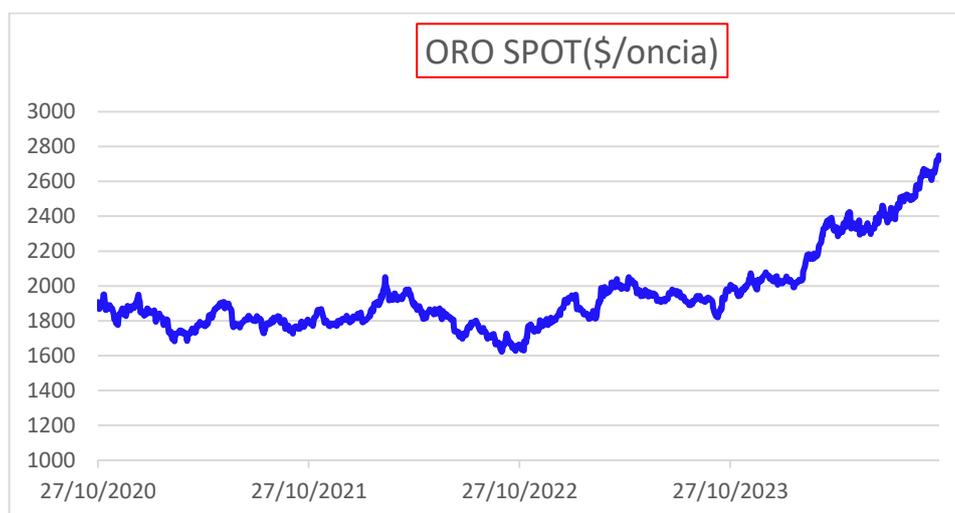


I mercati azionari sono risultati ben supportati sia dai risultati societari che dalle attese di riduzione dei tassi. Dopo la correzione di agosto gli indici hanno recuperato quasi interamente le perdite, riportandosi in prossimità dei massimi dell'anno. In evidenza i listini cinesi dopo che il governo ha deciso di varare misure fiscali e monetarie a sostegno dell'economia e dei consumi.

Il prezzo del petrolio, dopo aver reagito con un tentativo di rialzo all'acuirsi della crisi mediorientale, ha registrato una nuova discesa a causa delle previsioni di eccesso di produzione per l'anno 2025 rilasciate dalla IEA.



L'oro continua a segnare nuovi massimi in area 2.700 USD per oncia sostenuto dalla ricerca di beni-rifugio (ETF) e dalla domanda da parte delle Banche Centrali:



IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO UTILIZZANDO FONTI DI DOMINIO PUBBLICO RITENUTE ATTENDIBILI ED ACCURATE. TUTTAVIA, BANCA POPOLARE DI LAJATICO S.C.p.A. NON NE GARANTISCE NÉ LA COMPLETEZZA NÉ L'ESATEZZA ED IN OGNI CASO NON ASSUME ALCUNA RESPONSABILITÀ PER DANNI, DIRETTI ED INDIRETTI, CAUSATI DAL SUO USO.  
IL DOCUMENTO ED IL SUO CONTENUTO NON DEVE ESSERE CONSIDERATO AI SENSI DEL D.LGS. N. 58/1998 QUALE APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO NÉ CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI. LA CIRCOLAZIONE DEL DOCUMENTO È LIMITATA AL TERRITORIO DELLA REPUBBLICA ITALIANA E NON È PREVISTA AL DI FUORI DI ESSO.