

GLOBAL MACRO VIEWS

A che punto siamo con i dazi

Il Liberation Day negli Stati Uniti ha generato molti timori sui dazi e ha scosso profondamente i mercati finanziari. Il presidente Trump ha annunciato una serie di misure tariffarie ampie e reciproche che hanno superato di gran lunga le aspettative del mercato, spingendo a ripensare le prospettive economiche globali. La continua incertezza sulle misure di ritorsione e di negoziazione da parte dei principali partner commerciali degli Stati Uniti crea uno scenario complesso. Facciamo il punto sulle prospettive globali e su come potrebbero rispondere le banche centrali.

Nel tentativo di reindustrializzare l'economia statunitense, il presidente Trump ha annunciato dazi minimi del 10% su tutte le merci esportate negli Stati Uniti, oltre a dazi aggiuntivi per i principali partner commerciali, tra cui Cina, Giappone e Unione Europea. Sebbene Messico e Canada siano stati esclusi, entrambi devono far fronte ai dazi annunciati in precedenza. Nonostante l'annunciata pausa di 90 giorni sui dazi reciproci, le misure aumenteranno le aliquote effettive dei dazi statunitensi a livelli mai visti in un secolo e apriranno la strada a ulteriori cicli di negoziazioni e minacce di escalation. Questo passaggio accelerato verso una maggiore autarchia economica ha ampie implicazioni per l'economia globale.

Il rischio di recessione negli Stati Uniti è in aumento, ma non è ancora lo scenario di base

I principali indicatori economici statunitensi si sono indeboliti e la fiducia dei consumatori è sotto pressione. Le famiglie statunitensi continuano a giocare un ruolo fondamentale per l'andamento delle prospettive. Mentre i dati sull'occupazione retrospettivi hanno mostrato una certa resilienza, il potenziale impatto sulla ricchezza dovuto al crollo dei mercati azionari e all'elevata incertezza potrebbe ridurre la spesa. L'incertezza attuale potrebbe far deragliare la spesa in conto capitale, aumentando i rischi di recessione, tutto questo prima di considerare eventuali misure di ritorsione dei partner commerciali.



Laura Cooper
Head of Macro Credit, Nuveen

Ulteriori minacce di escalation e azioni di ritorsione fanno sì che i rischi di una guerra commerciale globale e i rischi deflazionistici globali a medio termine rimangano elevati

L'anticipazione delle consegne prima dell'introduzione dei dazi e i rischi di inflazione al rialzo fanno sì che la Federal Reserve rimanga probabilmente paziente e attenda segnali concreti di deterioramento economico. Il rischio principale è rappresentato da significative dislocazioni del mercato che giustificerebbero un piano di intervento. Nel momento in cui scriviamo, i livelli di liquidità nel mercato obbligazionario statunitense sono irregolari, ma i tassi di indebitamento a breve termine indicano un movimento ordinato dei prezzi, e non spingono la Fed a intervenire.

Il team US macro di Nuveen prevede una crescita dello 0,7% per il 2025, con la Fed pronta a tagliare 100 punti base (pb) entro la fine del 2026. L'incertezza attuale, compresa un'escalation delle misure di ritorsione da parte dei principali partner commerciali, rende tuttavia le nostre previsioni soggette a possibili cambiamenti.

Ripensare le prospettive europee alla luce dei rischi di ritorsione

Il 9 aprile sono entrati in vigore dazi del 20% sulle esportazioni europee verso gli Stati Uniti, aggravando i rischi di crescita al ribasso in Europa. Avevamo già considerato un potenziale impatto dello 0,3% derivante dall'incertezza sui dazi nella nostra previsione di crescita dell'1%, anche se gli sforzi sulle misure di ritorsione fatti fino ad oggi potrebbero rappresentare un ulteriore freno per l'economia. L'incertezza sulla persistenza dei dazi giustifica ulteriore cautela. La Banca Centrale Europea non prevede una recessione indotta dal commercio e sembra pronta a proseguire il suo ciclo di tagli in modo dipendente dai dati per sostenere le condizioni finanziarie. Tuttavia, ha richiamato l'attenzione sull'impatto diretto "non trascurabile" che una guerra commerciale potrebbe avere sull'economia.

I mercati hanno aumentato le aspettative sui tagli dei tassi per il 2025 a causa dell'aumento dell'incertezza legata al commercio. Mentre la BCE dovrà bilanciare gli effetti positivi sul sentiment derivanti dai recenti annunci fiscali con le ricadute legate ai dazi, il nostro scenario di base prevede che la BCE riduca il tasso sui depositi all'1,75% nel 2025. I rischi al ribasso per la crescita e il potenziale crollo del sentiment lasciano i rischi orientati leggermente verso il basso.

Rischi significativi in Asia con l'attenzione rivolta alla Cina

L'Asia è destinata a subire l'impatto maggiore dei dazi, con i rischi per la crescita orientati al ribasso, in particolare in Cina, Giappone e Corea del Sud. Sebbene le dinamiche sui dazi sembrino cambiare quotidianamente, al momento la Cina dovrà affrontare dazi del 125%, mentre diverse altre economie asiatiche dovranno far fronte ad aliquote superiori al 10%. Una conseguenza riguarda l'orientamento delle banche centrali della regione. La Banca del Giappone sta ritardando il prossimo aumento dei tassi, mentre altre banche centrali sono pronte a una svolta più accomodante.

In Cina, prevediamo una crescita economica nel 2025 compresa tra il 3,5 e il 4,0%, a seconda delle risposte politiche che il paese metterà in campo. Sebbene l'attenzione del governo cinese si sia concentrata sui consumi, come

***L'Asia è
destinata a
sopportare il
peso maggiore
dei dazi,
spostando i
rischi di crescita
al ribasso***

abbiamo sottolineato il mese scorso, questo deriva dalla volontà di gestire la sovraccapacità nel settore industriale piuttosto che di seguire le tradizionali misure di politica economica occidentali. Pertanto, con i dazi che aumentano la capacità in eccesso, la Cina potrebbe intraprendere azioni più proattive per difendere il proprio obiettivo di crescita.

Anche in altri paesi, tra cui Canada, Australia e Regno Unito, i dazi stanno aumentando le pressioni sulla crescita. I rischi legati ai dazi hanno vanificato il positivo slancio del Canada, che ha tagliato i tassi a più riprese da maggio 2024. Nonostante la forte domanda interna, la Reserve Bank of Australia potrebbe accelerare i tagli a causa dell'incertezza. Sebbene il Regno Unito sia meno vulnerabile ai dazi statunitensi, l'incertezza aumenta i rischi di crescita al ribasso e aggrava il contesto fiscale già difficile. La Bank of England è pronta a continuare il suo ciclo di riduzione dei tassi con tre ulteriori tagli probabilmente quest'anno.

Mantenere la calma e guardare avanti.

Prospettiva, sui mercati potremmo assistere a un ulteriore aumento dei timori sulla crescita degli Stati Uniti a causa della continua incertezza politica che pesa sul sentiment. Sebbene le aspettative possano spostarsi verso la speranza di negoziati, ulteriori minacce di escalation e azioni di ritorsione fanno sì che i rischi di una guerra commerciale globale e di una deflazione globale a medio termine rimangano elevati. L'incertezza su come reagiranno le banche centrali, dati i potenziali rischi di inflazione al rialzo a breve termine, si aggiunge a questa volatilità.

La dinamica tra dazi, forza del mercato del lavoro e politiche delle banche centrali continuerà a dettare la propensione al rischio e le strategie di asset allocation, mentre gli investitori si muovono in un contesto in cui i dazi sono più elevati di quanto inizialmente previsto per il 2025.

Anche le considerazioni a lungo termine sui flussi commerciali, gli utili aziendali e il sentiment dei consumatori rimarranno al centro dell'attenzione. Ci saranno opportunità in tutte le asset class, con una gestione attiva e un'analisi fondamentale bottom-up che rimangono cruciali in questo contesto di elevata incertezza e volatilità.

Per maggiori informazioni visitate nuveen.com.

Note finali

Fonti

Il presente materiale non intende costituire una raccomandazione o un consiglio di investimento, non costituisce una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli e non è fornito a titolo fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto di specifiche circostanze od obiettivi di un particolare investitore, né suggeriscono uno specifico corso di azione. Le decisioni di investimento dovrebbero essere prese in base agli obiettivi e alle circostanze di un investitore e in consultazione con i propri consulenti.

I punti di vista e le opinioni espresse sono solo a scopo informativo e educativo alla data di produzione/ scrittura e possono cambiare senza preavviso in qualsiasi momento in base a numerosi fattori, come le condizioni di mercato o di altro tipo, gli sviluppi legali e normativi, ulteriori rischi e incertezze e potrebbero non realizzarsi.

Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono puramente di natura storica. Tali informazioni possono includere, tra le altre cose, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato, e la composizione del portafoglio proposta o prevista. Eventuali modifiche alle ipotesi che potrebbero essere state effettuate nella preparazione di questo materiale potrebbero avere un impatto materiale sulle informazioni qui presentate modo di esempio. Le performance passate non prevedono né garantiscono risultati futuri. Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, inclusa la possibile perdita del capitale.

Le informazioni e le opinioni contenute in questo materiale derivano da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute attendibili da Nuveen, non sono necessariamente esaustive e non se ne assicura l'accuratezza. Non viene rilasciata alcuna garanzia in merito al fatto che le previsioni formulate si avverino. Il nome di una società è a solo scopo esplicativo, non costituisce una consulenza in materia d'investimento ed è soggetta a modifiche. Gli investimenti citati nel presente materiale non sono necessariamente detenuti in fondi/conti gestiti da Nuveen. È a esclusiva discrezione del lettore fare affidamento sulle informazioni contenute in questo materiale. I giudizi dell'autore non riflettono necessariamente le opinioni di Nuveen nel suo complesso o di parte della stessa. Per le definizioni dei termini e le descrizioni degli indici, accedere al glossario su nuveen.com. **Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Rischi e altre considerazioni importanti

Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, compresa la possibile perdita del capitale, e non viene fornita alcuna garanzia che un investimento consegua una performance positiva per un qualsiasi periodo di tempo. Le performance passate non garantiscono i risultati futuri. Gli investimenti azionari comportano rischi. Anche gli investimenti sono soggetti a rischi politici, valutari e normativi. Questi rischi potrebbero essere amplificati nei mercati emergenti. Come classe di attivi, gli asset reali sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto a quelli finanziari classi di attività tradizionali. Gli investimenti saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà delle attività immobiliari e degli investimenti esteri, compresi i cambiamenti nelle condizioni economiche e nella valuta valori, rischi ambientali, costo e capacità di ottenere un'assicurazione e rischi legati al leasing di proprietà.

Nuveen, LLC fornisce soluzioni di investimento attraverso i suoi specialisti in investimenti. Queste informazioni non costituiscono una ricerca sugli investimenti come definita dalla MiFID.

DOCUMENTO CONTENENTE OPINIONI. SI VEDANO LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE FINALI.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

4401984