



Market View

Febbraio 2025

Economia USA a rischio inflazione?

Febbraio 2025

Le rilevazioni macroeconomiche pubblicate nelle prime settimane di quest'anno hanno confermato una significativa solidità dell'economia statunitense.

Dal lato delle imprese, nonostante una piccola correzione dai livelli molto elevati raggiunti a fine 2024, l'indice di fiducia PMI rimane in territorio ampiamente espansivo e, soprattutto, evidenzia una crescita più omogenea, con un raffreddamento dei servizi ed un recupero del settore manifatturiero.

Dal lato delle famiglie, il mercato del lavoro è sempre in salute, con una media di 150mila posti creati ogni mese e un tasso di disoccupazione pari al 4%.

Meno rassicuranti le notizie relative alla dinamica dell'inflazione: la fase di normalizzazione del ritmo di crescita è ormai terminata, con una stabilizzazione intorno ad un livello prossimo al 3% all'anno, più elevato rispetto all'obiettivo del 2%.

Inoltre, gli ultimi dati evidenziano una relativa riaccelerazione dei prezzi su base mensile, con una variazione più elevata rispetto alla media del periodo precedente la pandemia.

In questo quadro macroeconomico, l'effetto congiunto delle misure protezionistiche e di quelle in tema di immigrazione, in parte messe in atto e in parte annunciate, dall'amministrazione Trump aumenta in maniera significativa il rischio di rinnovate pressioni inflazionistiche nel corso dei prossimi mesi.

Uno scenario di questo tipo indurrebbe inevitabilmente la Federal Reserve a rivedere la propria *guidance*, escludendo la possibilità di ulteriori tagli del costo del denaro ed, eventualmente, aprendo alla possibilità di nuovi rialzi.

L'effetto sarebbe sicuramente negativo per il mercato obbligazionario, con un incremento dei tassi di interesse, e probabilmente anche per quello azionario, alla luce di condizioni finanziarie meno espansive.

Questa eventualità è riflessa solo in parte nella dinamica dei mercati, in particolare nell'incremento delle aspettative di inflazione, con relativo beneficio per i titoli indicizzati rispetto a quelli nominali, e nel continuo apprezzamento dell'oro, supportato anche dal quadro di incertezza geopolitica.

Oro e titoli di Stato statunitensi indicizzati all'inflazione rimangono, quindi, opportunità di creazione di valore e di protezione in caso di rinnovate pressioni inflazionistiche, particolarmente attraenti nel contesto macroeconomico e geopolitico attuale.