



Market View

Marzo 2025

Boomerang America

Marzo 2025

Sono due i fattori che hanno condizionato la dinamica dei mercati nelle ultime settimane: i timori di un rallentamento della crescita negli Stati Uniti e la decisione di incrementare la spesa pubblica per la difesa in Germania e in Europa.

Le misure protezionistiche del Presidente Trump, infatti, rischiano di rivelarsi un boomerang, penalizzando l'economia a stelle e strisce più di quella di altri paesi, non solo per il possibile effetto inflazionistico dei dazi ma, soprattutto, per l'incertezza dell'azione politica.

Se le rilevazioni di economia reale rimangono solide e coerenti con un rallentamento solo moderato del ritmo di crescita, i principali indici di sentiment evidenziano un peggioramento rispetto ai livelli raggiunti a ridosso o successivamente alle elezioni americane.

A questo si aggiunge un significativo incremento del risparmio delle famiglie, seppur ancora episodico, nel mese di gennaio: il rischio è che lo scenario di estrema incertezza alimentato dall'azione politica possa condizionare le scelte di investimento delle società e la propensione al consumo dei privati, con inevitabile impatto negativo sulla crescita.

In Europa, invece, è stata la Germania, seguita dalla Presidente della Commissione Europea, ha dettare un cambio di passo nelle politiche di spesa pubblica, spinta dalla necessità di rafforzare la capacità di difesa del Vecchio Continente.

L'impatto sul mercato è stato dirompente, in particolare in ambito obbligazionario, con una crescita repentina dei tassi di interesse dell'area Euro, a fronte di una relativa stabilità di quelli statunitensi.

A fronte di ciò, il differenziale di rendimento tra il Treasury americano e il Bund tedesco con scadenza a dieci anni si è ridotto drasticamente, passando da oltre 200 punti base ad un minimo di 140, inducendo anche un indebolimento di oltre il 5% del dollaro statunitense.

In ambito azionario, è proseguita la divergenza tra il mercato europeo, che registra un apprezzamento di circa il 9% da inizio anno, e quello statunitense, protagonista di una perdita prossima al 5% nel medesimo periodo.

Per quanto coerente e comprensibile, la reazione del mercato appare eccessiva: da un lato, nonostante il possibile incremento della spesa pubblica (ancora da definire in ammontare, tempi e modi) l'economia europea rimane fragile, soprattutto di fronte ai possibili dazi americani.

Dall'altro, pur riconoscendo i rischi per l'economia statunitense, non si intravedono i presupposti di un significativo rallentamento e, tanto meno, di una recessione.

Conseguentemente, il livello dei tassi di interesse dell'area Euro appare attraente, soprattutto considerando il carry offerto dalle emissioni dei paesi periferici, inclusa l'Italia, e la debolezza del dollaro rappresenta un interessante punto di ingresso, anche se non si può escludere una fase di ulteriore volatilità nel breve periodo.

Le diverse valutazioni e il posizionamento degli investitori, invece, potrebbero continuare ad alimentare la divergenza a livello geografico e settoriale sui mercati azionari.