

APRILE



EM

EDOARDO MATARAZZO

CONSULENTE FINANZIARIO

AMERICA:

Nel primi 4 mesi del 2025, gli Stati Uniti si trovano in una fase di **profonda transizione economica e politica**. Il bilancio federale presentato dall'amministrazione Trump segna un deciso cambio di rotta rispetto alle politiche espansive adottate nel periodo post-pandemico. **Le risorse vengono riallocate in modo netto: consistenti tagli alla spesa sociale** — con particolare impatto su **istruzione, sanità pubblica e ambiente** — servono a **finanziare un incremento del 13% nelle spese militari**, in linea con un orientamento geopolitico sempre più assertivo.

Sul piano macroeconomico, **l'inflazione a marzo è scesa al 2,4%**, ma **restano timori concreti di un nuovo rialzo dei prezzi a causa dei dazi** imposti sulle importazioni, in particolare da Cina e Messico. **Il PIL del primo trimestre ha registrato una contrazione dello 0,3%**, segnalando il rischio di una recessione tecnica.

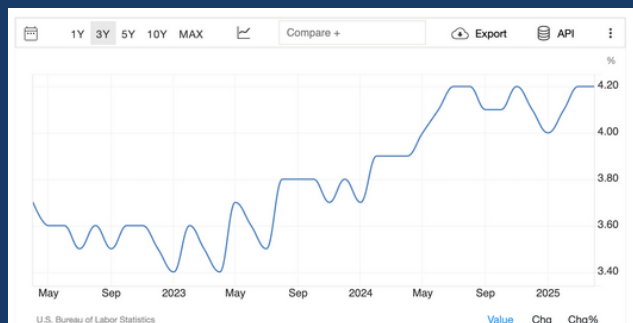


ANDAMENTO PIL USA

Questo rallentamento è attribuibile a una combinazione di fattori: **indebolimento dei consumi interni, incertezza politica e impatti negativi delle nuove misure tariffarie su produzione e logistica**. Di fronte a questo scenario, la **Federal Reserve mantiene un atteggiamento prudente**: sebbene l'inflazione mostri segnali di rallentamento, le **pressioni inflazionistiche latenti impongono cautela**, e l'**obiettivo primario resta il contenimento del rischio di una nuova fiammata dei prezzi**.

Dal punto di vista commerciale, a partire da aprile, gli Stati Uniti hanno reintrodotti **dazi generalizzati del 10% su tutte le importazioni, con ulteriori aumenti fino al 15% per i paesi con un disavanzo commerciale elevato nei confronti degli USA**. Questa **strategia di "riequilibrio sistemico" ha scatenato immediate reazioni a livello internazionale**: la Cina ha risposto con contromisure su prodotti agricoli e tecnologici, l'Unione Europea ha minacciato un ricorso formale all'Organizzazione Mondiale del Commercio, mentre Messico e Giappone hanno sollevato proteste ufficiali nelle sedi multilaterali competenti.

Il mercato del lavoro, nonostante le turbolenze macroeconomiche, **continua a mostrare una certa tenuta:** nel mese di aprile sono **stati creati 177.000 nuovi posti**, concentrati principalmente nei settori dei servizi e della logistica. Tuttavia, il **blocco della spesa federale sta comportando riduzioni occupazionali nel settore pubblico.** Il **tasso di disoccupazione è tornato al 4,2%.**



TASSO DI DISOCCUPAZIONE USA

Infine, il comparto delle **Big Tech** continua a registrare **performance solide, con un incremento degli utili del 29% nel primo trimestre**, trainato dalla crescente domanda di soluzioni legate all'intelligenza artificiale e dalla spinta degli ordini pubblici. Tuttavia, **l'incertezza sul contesto macroeconomico e regolamentare alimenta una forte volatilità nei mercati finanziari.** Al contrario, le **piccole e medie imprese** iniziano a risentire delle **tensioni economiche:** l'aumento dei costi derivante dai dazi e la scarsa visibilità sull'evoluzione del ciclo economico ne mettono a rischio la redditività e la sostenibilità operativa.

EUROPA

La Banca Centrale Europea una politica accomodante. **L'inflazione nell'eurozona è in calo e si attesta al 2,4%** ad aprile. La BCE monitora con attenzione la dinamica salariale, temendo una spirale prezzi-salari che renderebbe più difficile il ritorno a una stabilità dei prezzi. **Nel suo Bollettino Economico n.3/2025, segnala che la crescita delle retribuzioni sta mostrando segnali di moderazione, ma resta elevata e può continuare a incidere sull'inflazione nei prossimi mesi.** Per questo, nonostante i segnali di rallentamento economico, non sono attesi tagli imminenti dei tassi, in attesa di conferme su una discesa più solida dell'inflazione core.

La crescita prevista per l'Eurozona nel 2025 è stata rivista al ribasso all'1,2%. Le economie esportatrici come **Germania e Olanda risentono del rallentamento della domanda asiatica e dell'aumento dei costi energetici e logistici.** La Francia è colpita da un'inflazione alimentare persistente, mentre **l'Italia mostra una crescita piatta nel primo trimestre**, frenata da consumi interni deboli, dai dazi USA e dai ritardi nell'attuazione degli investimenti pubblici.



ANDAMENTO PIL AREA EURO

Il tasso di disoccupazione nell'Eurozona è stabile intorno al 6,2%, con una disoccupazione giovanile che supera il 14%. In Germania la tenuta occupazionale è buona grazie al settore pubblico e industriale, mentre Francia, Italia e Spagna mostrano segni di deterioramento, specialmente nei settori a bassa qualificazione.



TASSO DISOCCUPAZIONE AREA EURO

L'industria manifatturiera europea sta subendo l'impatto combinato dei dazi USA, del rallentamento della domanda asiatica e della concorrenza cinese sui veicoli elettrici. L'UE valuta **dazi compensativi per tutelare l'automotive interno, ma permane il rischio di escalation commerciale.** Alcune aziende stanno riorientando le proprie catene di fornitura verso paesi europei o Nordafrica, in un quadro di progressiva regionalizzazione del commercio.

L'euro ha guadagnato oltre l'11% rispetto al dollaro da inizio anno, diventando un "bene rifugio valutario" nel contesto di incertezza USA. Questo attrae capitali, ma può compromettere la competitività delle esportazioni europee, aumentando il rischio di rallentamento industriale nei prossimi mesi.

ITALIA

La **crescita dell'economia italiana nel 2025 è prevista all'1,0%**, leggermente inferiore rispetto alle stime precedenti. **Il primo trimestre ha registrato una crescita piatta**, a causa della **debolezza della domanda interna**, dell'impatto dei dazi statunitensi su settori chiave come l'agroalimentare e la meccanica, e dei ritardi nell'attuazione dei fondi del PNRR.

A marzo 2025, l'Italia ha perso 16.000 occupati e 43.000 tra gli under 35. Il mercato del lavoro resta frammentato, con un forte dualismo tra contratti stabili e precari. Il salario medio cresce lentamente e non riesce a compensare pienamente la perdita di potere d'acquisto causata dall'inflazione. Le difficoltà colpiscono soprattutto i giovani e i lavoratori con bassa qualificazione, mentre i settori ad alta produttività mostrano una certa tenuta.

Prosegue il consolidamento del settore bancario. Mediobanca ha presentato un'offerta per acquisire Banca Generali, mentre si attendono mosse da parte di MPS. Questi movimenti puntano a rafforzare la competitività e la redditività, ma pongono interrogativi su governance, controllo del rischio e protezione dei risparmiatori.

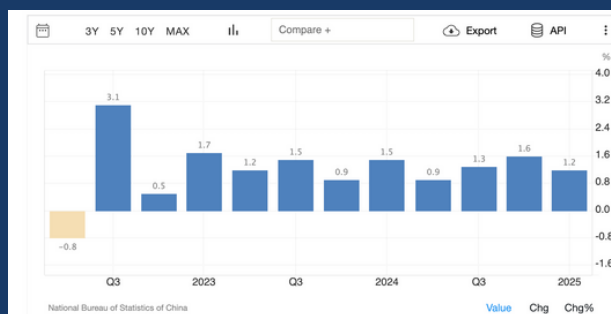
CINA

Ad aprile 2025 l'economia cinese appare sotto pressione, colpita da nuove tensioni commerciali e da una domanda interna ancora fragile. **Il ritorno di Trump alla Casa Bianca ha riaperto la guerra dei dazi: tariffe generalizzate anche del 145% hanno rallentato l'export cinese, già penalizzato dalla debolezza della domanda globale.** Dopo un iniziale irrigidimento, Pechino ha riaperto il dialogo con Washington per evitare un'escalation. Anche l'Europa ha adottato contromisure, accentuando l'isolamento commerciale del paese.

Sul fronte interno, la risposta cinese è stata pragmatica ma prudente. **La banca centrale mantiene una linea prudente, rafforzando gli stimoli con un piano da 81 miliardi di yuan per sostenere i consumi, emissioni di obbligazioni speciali e una nuova legge a tutela dell'economia privata.** Tuttavia, i consumi restano deboli, frenati dall'incertezza economica, dal mercato immobiliare stagnante e dalla cautela delle famiglie.



TASSI INTERESSE PBoC



TASSO CRESCITA PIL CINA: dato trimestrale

Pechino investe in IA e ICT per ridurre la dipendenza da chip esteri, **ma le restrizioni internazionali limitano l'accesso a tecnologie avanzate.** Sul fronte finanziario, lo yuan è volatile e cresce l'interesse per asset rifugio come oro e bitcoin; aumentano i controlli sui capitali e i mercati azionari restano instabili ma selettivamente attrattivi. Geopoliticamente, la Cina punta a rafforzare i legami con i BRICS e promuove la de-dollarizzazione, ancora in fase iniziale.

ASIA (EX CINA)

Nel resto dell'Asia, il quadro è eterogeneo. Il Giappone mostra segnali di stabilizzazione, sostenuto da uno yen debole, ma è penalizzato dai dazi USA e dal rallentamento cinese. Tokyo guarda a India e ASEAN per diversificare. L'India mantiene una crescita solida grazie a domanda interna, reshoring e spesa pubblica. La Corea del Sud soffre il calo dell'export tech ma reagisce con stimoli industriali. Nei paesi ASEAN, la delocalizzazione dalla Cina porta benefici disomogenei, ma la regione resta vulnerabile agli shock globali. In conclusione, l'Asia si divide tra economie resilienti (come l'India) e realtà più esposte (come Corea e ASEAN), mentre la Cina resta un epicentro di rischi e transizione strategica per l'economia globale.

VALUTE

\$\$: Il dollaro ha perso circa il 10% da inizio anno, penalizzato dal peggioramento dei fondamentali fiscali, dalla politica monetaria incerta e dalle misure protezionistiche dell'amministrazione Trump. Gli investitori temono che la combinazione di deficit gemelli e inflazione di ritorno renda il biglietto verde meno attrattivo nel medio periodo.

€€: L'euro ha guadagnato oltre l'11% da inizio anno, diventando un rifugio valutario in un contesto di instabilità globale. Il ritorno dei capitali verso l'Eurozona è sostenuto dalla solidità dei conti pubblici in paesi core e dalle attese di stabilità monetaria. Tuttavia, l'apprezzamento penalizza le esportazioni e potrebbe indebolire l'industria europea.



CAMBIO EUR/USD



INDICE DOLLARO

ORO

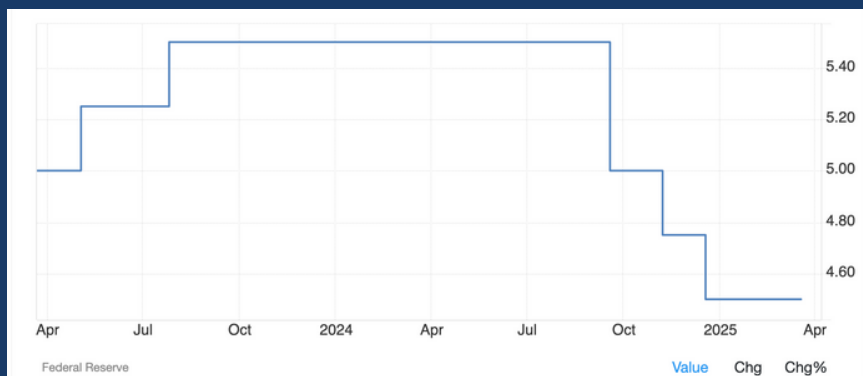
L'oro si conferma il principale bene rifugio nel nuovo contesto globale ricco di conferme e incertezze: prospettive inflazionistiche elevata; aumento della domanda da parte di banche centrali (es PBoC) e investitori istituzionali; perdita di fiducia verso il dollaro come asset difensivo.



PREZZO FUTURE ORO

TASSI DI INTERESSE e POLITICA FISCALE

Il 2025 si sta rivelando un anno cruciale per i mercati obbligazionari globali. Siamo in una fase di transizione, in cui le banche centrali stanno spostando la loro politica in accomodante in risposta a un'economia in frenata e a minore pressione inflazionistica. Tuttavia, i mercati stanno reagendo in modo complesso, spesso divergente rispetto alle intenzioni dichiarate dalle banche centrali. **Nonostante l'inflazione sia in calo nel breve, gli operatori di mercato non sono convinti che la disinflazione sarà duratura. Il ritorno del protezionismo, l'aumento dei salari e le tensioni geopolitiche mantengono alte le aspettative inflazionistiche a lungo termine. Questo si riflette in tassi più alti su scadenze decennali e oltre. Negli Stati Uniti, il deficit federale e il crescente debito pubblico stanno spingendo gli investitori a chiedere rendimenti più elevati per acquistare Treasury a lunga scadenza.** Anche in Europa, sebbene in modo meno marcato, alcuni paesi ad alto debito (come l'Italia) stanno affrontando un aumento dei costi di finanziamento a lungo termine.



TASSO DI RIFERIMENTO FED



TASSO DI RIFERIMENTO BCE

RACCOMADAZIONI PER INVESTITORI

Il contesto attuale impone una gestione dei portafogli più prudente e flessibile. L'incertezza sui tassi, i rischi inflattivi persistenti e le tensioni geopolitiche richiedono un'attenta valutazione del profilo di rischio, dell'orizzonte temporale e della necessità di diversificazione. Le obbligazioni a lunga duration sono oggi più vulnerabili, soprattutto in presenza di rialzi dei tassi o di inflazione duratura. In alternativa, strumenti a tasso variabile, inflation-linked o con duration contenuta risultano più adatti a proteggere il capitale in scenari volatili. **I Treasury americani, tradizionalmente percepiti come bene rifugio, stanno perdendo parte del loro appeal. Deficit pubblici elevati, aumento dell'offerta di titoli e ridotto interesse da parte di investitori esteri come Cina e Giappone ne hanno aumentato il rischio. Un sottopeso tattico può quindi contribuire a ridurre l'esposizione al rischio duration e a migliorare la resilienza del portafoglio.** Anche i mercati azionari restano instabili. Le valutazioni elevate in alcuni settori e i tassi reali più alti limitano l'espansione dei multipli. **Tuttavia, settori legati all'innovazione, alla difesa e all'energia mostrano ancora buone prospettive, mentre i mercati emergenti offrono opportunità, pur con maggiore rischio.**

In questo scenario, è preferibile evitare approcci all-in. Strategie di ingresso graduale, come i Piani di Accumulo del Capitale (PAC), permettono di mediare i prezzi, ridurre il rischio di timing errato e mantenere una disciplina d'investimento utile nei mercati laterali o instabili.

In sintesi, siamo in una fase di transizione verso una nuova normalità, dove sostenibilità del debito, politica monetaria e incertezza macroeconomica convivono. Serve metodo, gradualità e capacità di lettura critica per costruire portafogli solidi e resilienti.



EDOARDO MATARAZZO

CONSULENTE FINANZIARIO



Edoardo Matarazzo



The_consulente_finanza



edardomatarazzocf.com

ematarazzo@fideuram.it

Il presente documento è stato redatto da Edoardo Matarazzo, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario.