**T. Rowe Price – Mid-year market outlook: previsioni per crescita globale e politica monetaria**

**La crescita globale e le prospettive per l’inflazione potrebbero implicare un rialzo dei tassi nel 2025**

A cura di **Nikolaj Schmidt, Chief Global Economist, T. Rowe Price**

Sei mesi fa, le prospettive di consenso per l'economia globale a fine 2024 prevedevano un'inflazione in costante calo e uno scivolamento verso la recessione, che avrebbe innescato aggressivi tagli dei tassi da parte delle banche centrali. Il risultato migliore sarebbe stato un rallentamento, associato a un "soft landing", che avrebbe consentito di evitare una recessione, grazie all'azione delle banche centrali. Le speranze degli investitori per questo scenario hanno determinato rally simultanei di azioni, titoli di Stato di alta qualità e obbligazioni con rischio creditizio.

**Attualmente,** solo qualche mese dopo, **le stime di consenso prevedono una continua espansione, una ripresa delle pressioni inflazionistiche e un limitato allentamento da parte delle banche centrali.** Pur non aspettandoci uno scenario di ‘no landing’, riteniamo che **la recessione sia fuori discussione almeno per i prossimi sei mesi.**

Verso una maggiore crescita a livello globale

Le stime di consenso continuano a ipotizzare un eccezionalismo per gli Usa, la cui espansione supera facilmente l’anemica crescita degli altri mercati sviluppati. Tuttavia, **la crescita statunitense ha deluso le aspettative nel primo trimestre. Gli indicatori anticipatori dell'Eurozona stanno salendo rapidamente**,ma potremmo facilmente assistere a un **allargamento generale della crescita globale** che ridimensionerebbe la narrativa dell’eccezionalismo degli Stati Uniti.

La Bce è stata la prima banca centrale dei mercati sviluppati a tagliare i tassi d’interesse, a giugno. La Bank of England e la Federal Reserve sembrano destinate a seguirne l’esempio. A causa del punto di partenza più debole per l'economia dell'Eurozona, riteniamo che **la Bce procederà al maggior numero di tagli in assoluto nel 2024, mentre la Fed, a causa di un'inflazione vischiosa, si limiterà a uno, o forse due tagli dei tassi di 25 punti base ciascuno**.

Quale sarà la direzione della politica monetaria nel 2025?

La domanda principale è: tutto questo dove porterà la politica monetaria nel 2025? **Anche modesti tagli dei tassi quest'anno potrebbero facilmente determinare una riaccelerazione della crescita e dell'inflazione, il che costringerebbe la Fed ad alzare i tassi di nuovo l'anno prossimo, con le altre banche centrali che ne seguirebbero l’esempio**. Ciò potrebbe significare che le banche centrali inaspriranno la propria politica a fronte dell'indebolimento del mercato del lavoro entrando nella prossima recessione.

In questo scenario insolito, ci aspettiamo una maggiore divergenza dei ricavi, man mano che gli investitori analizzano le implicazioni per i settori e i singoli titoli. Una gestione attiva del portafoglio, incentrata sull'analisi dei fondamentali e sul valore relativo, sarebbe essenziale in questo contesto.

**Cosa aspettarsi da Bce, Boe e Boj nella seconda metà dell’anno**

A cura di **Ken Orchard, Head of International Fixed Income, T. Rowe Price**

Per tutte le banche centrali dei mercati sviluppati (esclusa la Bank of Japan, che rappresenta un'eccezione), la politica monetaria è piuttosto rigida. Per evitare di far precipitare le rispettive economie in recessione, **le banche centrali potrebbero effettuare tagli, pur mantenendo un orientamento restrittivo a livello di politica monetaria.** Probabilmente allenteranno in modo proattivo, se l'inflazione lo consentirà. Tuttavia, se dovessero attendere che l'attività economica crolli prima di effettuare dei tagli, saranno molto indietro rispetto alla curva, perché il ritorno alla neutralità sarà molto lungo.

I timori di flessioni sul mercato del lavoro inducono la Bce ad agire

L'inflazione dell'Eurozona è scesa, al punto che la Bce ha potuto tagliare i tassi a giugno. I policymaker della Bce ritengono che i datori di lavoro dell'Eurozona abbiano accumulato manodopera nel corso degli ultimi 12 mesi, il che rende l'economia della regione incline a una brusca flessione sul mercato del lavoro, se i margini di profitto delle imprese dovessero essere messi sotto pressione, a fronte di una domanda finale più debole.

Le domande principali sono: quando saranno i prossimi tagli della Bce e quanto saranno consistenti? Il numero di tagli previsti è in costante diminuzione, ma riteniamo che **la Bce taglierà i tassi probabilmente due volte prima della fine del 2024, anche se i tagli potrebbero essere uno o, addirittura, tre.**

La BoE probabilmente seguirà nel terzo trimestre

Si sono nutrite speranze che la BoE avrebbe seguito a ruota la Bce, con un taglio dei tassi a fine giugno, ma riteniamo che tutto questo potrebbe avvenire un po' più tardi. A **fronte dei timidi segnali di ripresa dell'economia britannica, la BoE potrebbe non ritenere di dover tagliare i tassi in modo affrettato e probabilmente aspetterà l'autunno prima di farlo.**

Graduale inasprimento da parte della BoJ

Anche il Giappone ha dovuto fare i conti con l'inflazione, ma più per la sua assenza, che per l'aumento troppo rapido dei prezzi. Dopo aver abbandonato la politica dei tassi sottozero all'inizio del 2024, prevediamo che **la BoJ continuerà a inasprire gradualmente le misure, pur mantenendo un tono sufficientemente conciliante** al fine di evitare che il mercato vanifichi il suo lavoro di stimolo dell'inflazione. Inasprendo la sua politica, la BoJ sosterrebbe anche lo yen che, nel 2024, ha toccato dei minimi pluridecennali rispetto alle altre principali valute.