



OM

OSSERVATORIO
MERCATI

OPPORTUNITÀ
ED EQUILIBRI
OLTRE LE
“POLICRISI”

 FEB. 2024

WHAT'S UP

MERCATI AZIONARI	3
MERCATI OBBLIGAZIONARI	4
MATERIE PRIME E VALUTE	4

WHAT'S NEW

ALLEGGERIMENTO LENTO	5
ATTENTI A QUELL'INDICE	6
EURORESILIENZA, CRESCITA USA	7

WHAT'S NEXT

I TEMPI DELLA DISINFLAZIONE	9
CRESCITA: REVISIONE AL RIALZO	9



WHAT'S UP

Alle ottimistiche attese di fine 2023, ha fatto seguito un inizio di 2024 più incerto, ma per molti versi prevedibile, specialmente dopo un rialzo così importante dei mercati.

In queste prime settimane dell'anno, le ragioni delle correzioni alle quali abbiamo assistito sono da ricondursi essenzialmente al disallineamento tra la realtà del picco raggiunto dai tassi di interesse e la tendenza dei mercati a prezzare un'inversione della politica monetaria più prossima - e più rapida - rispetto a quanto abbiano lasciato intendere finora le dichiarazioni dei funzionari delle banche centrali.

MERCATI AZIONARI

Nel complesso, i mercati azionari hanno concluso il mese in progresso (+0,5% per l'indice MSCI ACWI; Grafico 1), in sintonia con il mercato statunitense (+1,6% per l'S&P 500) e con l'indice europeo (+1,4% lo Stoxx Europe 600). Positivo il bilancio per il FTSEMIB (+1,3%), per il Dax tedesco (+0,9%) e soprattutto per il CAC 40 francese (+1,5%). Leggermente negativo l'Ibex spagnolo (-0,2%). Decisamente un inizio d'anno brillante per il Nikkei 225 giapponese che ha concluso gennaio con una performance mensile del +8,4%.

Più incerto il quadro per l'area emergente (-4,7% l'MSCI EM), in particolare per l'azionario cinese (-6,3% il CSI 300, -9,2% l'Hang Seng). A livello settoriale, si è distinto ancora una volta l'IT (+3,2% da inizio anno), non hanno particolarmente brillato i Servizi di pubblica utilità ed i Materiali, rispettivamente -3,1% e -5,4% (Grafico 2). A proposito di settori, la data di venerdì 12 gennaio ha segnato l'apertura della "earnings season", la stagione delle trimestrali, non ancora conclusa. I finanziari, in generale, hanno finora mostrato buoni dati. In ogni caso attesi, a giudicare dalle tiepide reazioni che hanno suscitato. L'attenzione continua a concentrarsi sui colossi tech: Microsoft - che nel mese di gennaio ha superato per la prima volta nella sua storia i 3.000 miliardi di dollari in termini di capitalizzazione di mercato, sorpassando Apple - ha comunicato utili per 21,9 miliardi di dollari, in aumento del +33% su base annuale, e ricavi per 62 miliardi (Grafico 3).

IN EVIDENZA:
I. LAZIONARIO
GLOBALE CHIUDE
IL PRIMO MESE IN
PROGRESSO



ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI AZIONARI GLOBALI (Performance da inizio 2023 al 2 Febbraio 2024)

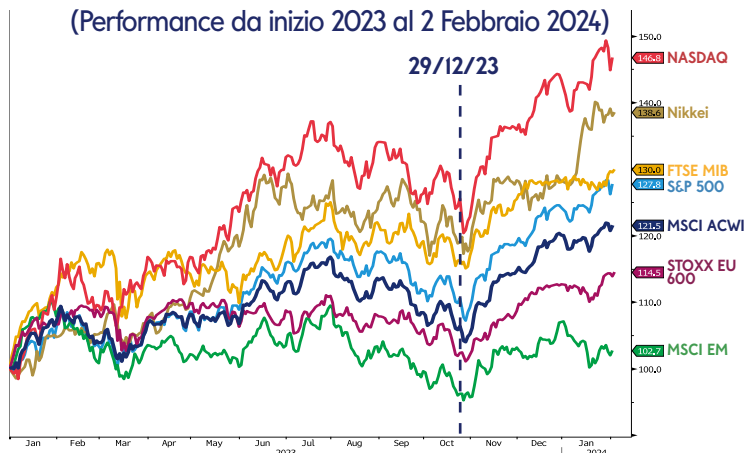


Grafico 1 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Febbraio 2024.

Performance settori globali (%)

(Performance MSCI AC World, dal 29 dicembre 23 al 31 gennaio 24)

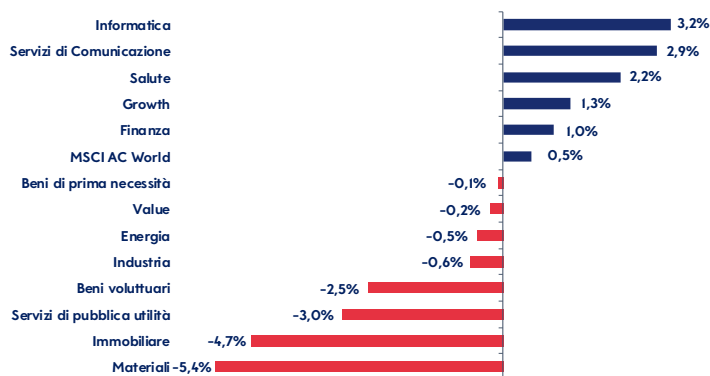


Grafico 2 - Fonte: Bloomberg, rielaborazione Banca Mediolanum. Dati al 2 Febbraio 2024.

Le "Magnifiche 7"

Microsoft prima per capitalizzazione di mercato

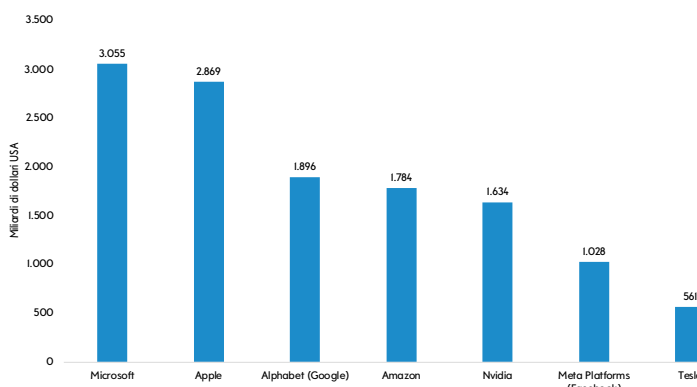


Grafico 3 - Fonte: Bloomberg, rielaborazione Banca Mediolanum. Dati a Gennaio 2024.



MERCATI OBBLIGAZIONARI

Il Bloomberg Global-Aggregate evidenzia un ripiegamento, in linea con la correzione dei mercati alla quale abbiamo assistito soprattutto nella prima metà del mese: il bilancio per l'intero gennaio si posiziona al -1,4%. Dagli Stati Uniti è arrivato l'atteso annuncio sul cosiddetto "Quarterly Refunding", cioè le emissioni trimestrali di Treasury: il Dipartimento del Tesoro ha reso noto che nel primo trimestre dell'anno gli Stati Uniti prenderanno in prestito 760 miliardi di dollari USA, meno di quanto previsto da molti operatori.

La cifra è peraltro inferiore agli 816 miliardi indicati in una dichiarazione dello scorso ottobre. Dopo l'annuncio, la minore emissione prevista ha fornito un supporto alle obbligazioni.

Tuttavia, i tentativi di ritorno a un'inclinazione positiva della curva dei rendimenti si sono scontrati con le precisazioni su un avvio dei tagli dei tassi che non arriverà tanto presto quanto sperato: persiste, dunque, l'inversione, e non solo negli USA.

Il decennale USA ha terminato il mese con un rendimento del 3,9% (lievemente sopra i livelli di fine 2023; Grafico 4).

Per il decennale tedesco, il rendimento a fine gennaio si colloca al 2,2% (anche in questo caso, di poco superiore rispetto a fine dicembre, +14 punti base).

Lo spread BTP-Bund ha terminato il mese sui 156 punti base, con il rendimento del BTP decennale al 3,73%.

Stabile l'obbligazionario emergente in valuta forte. Guardando al mercato del credito, gli spread creditizi sono apparsi ancora relativamente stretti, e ciò vale sia per l'high yield USA che per l'alto rendimento europeo, come si evince dagli indicatori OAS.

IN EVIDENZA:

I. LE CURVE DEI RENDIMENTI
RESTANO PER ORA INVERTITE



Rendimenti governativi 10Y
(da inizio 2022 al 31 gennaio 2024)

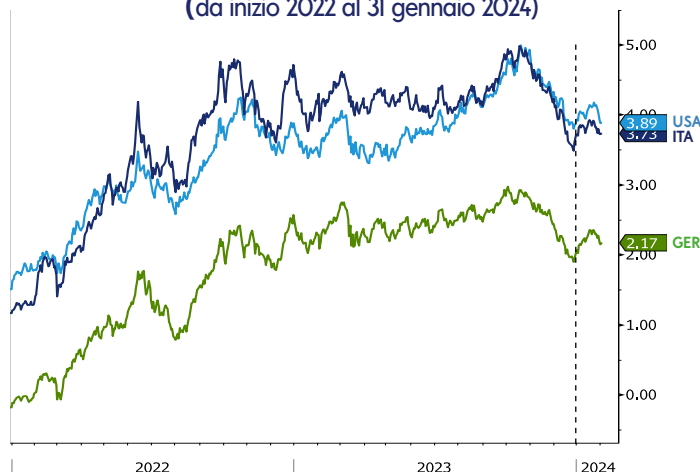


Grafico 4 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P. 2 Febbraio 2024.

MATERIE PRIME E VALUTE

In segno di protesta contro le operazioni militari anti-Hamas di Israele nella Striscia di Gaza, gli Houthis dello Yemen hanno avviato una campagna di attacchi alle navi in transito nel Mar Rosso, suscitando la risposta dell'Occidente. Questo sviluppo ha messo a rischio i flussi di carburante e merci attraverso il canale di Suez, con un'estensione dei tempi di percorrenza e, di riflesso, un incremento dei costi dei noli (Grafico 5).

In questo quadro, che continua ad arricchirsi di ulteriori sviluppi, il complesso delle materie prime ha segnato un leggero calo rispetto ai livelli di inizio anno, -0,1% per l'indice Bloomberg Commodities (Grafico 6). Il prezzo del petrolio (Brent) risentito dell'escalation delle tensioni in Medio Oriente, concludendo con una quotazione intorno agli 82 dollari USA al barile (+6,6%). In lieve calo il gas naturale, sui 30 euro a kilowattora (-6,4%). Quanto al mercato valutario, nel mese il dollaro USA ha recuperato terreno nel cambio con l'euro (+2%). Di analogo tenore l'andamento rispetto alle altre valute: +0,3% il cambio dollaro USA/sterlina britannica, +4,2% il dollaro USA nei confronti dello yen giapponese, +2,4% il dollaro USA/franco svizzero.

IN EVIDENZA:

I. SUEZ, REAZIONE CONTENUTA PER MATERIE PRIME E PETROLIO



I costi di spedizione sono aumentati notevolmente, soprattutto dalla Cina all'area euro

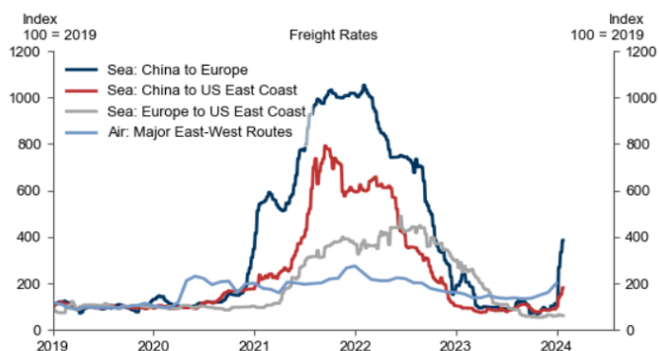


Grafico 5 - Fonte: Bloomberg, Freightos, Goldman Sachs Global Investment Research.

Andamento materie prime

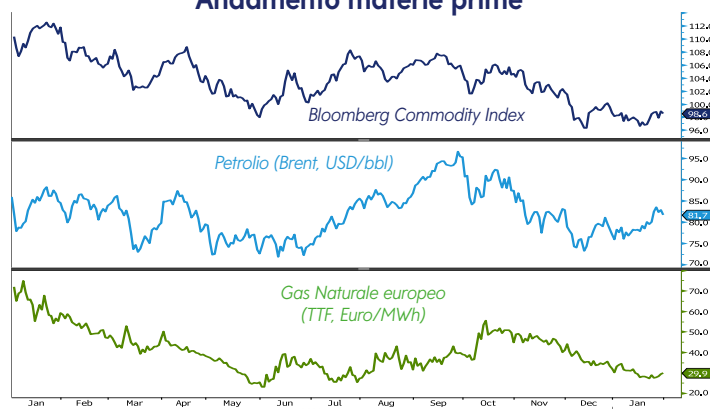


Grafico 6 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P. 2 Febbraio 2024.

WHAT'S NEW

Il 2024 è iniziato all'insegna di un'ulteriore articolazione degli scenari geopolitici, meritevole di attento monitoraggio per le eventuali ripercussioni sulle catene degli approvvigionamenti e, di riflesso, sull'inflazione. Intanto, però, i dati economici hanno confermato la tenuta degli Stati Uniti e la resilienza europea, mentre persiste la tendenza al ribasso delle variazioni dei prezzi. Tale tendenza è stata ribadita, fra gli altri, dal PCE statunitense, il parametro più seguito dalla Fed, che nella riunione di fine gennaio ha lasciato i tassi invariati escludendo una riduzione già a marzo.

ALLEGGERIMENTO LENTO

Tassi d'interesse immutati per la BCE e per la Fed, come da attese. Nello stesso solco si è mossa la Bank of England, lasciando i tassi al 5,25%. Accomodante come sempre la Bank of Japan. Il supporto al rilancio economico resta la priorità della banca centrale cinese. Il Consiglio direttivo della **Banca Centrale Europea** ha mantenuto invariati i tassi d'interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale, rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%.

IN EVIDENZA:

1. TONI DA COLOMBA,
MA PER ORA I TAGLI
POSSONO ATTENDERE
2. TASSI FERMI E TONO
CAUTAMENTE "DOVISH"
PER LA BCE



Naturalmente, si continua a monitorare l'inflazione. La tendenza al ribasso del dato di fondo è proseguita e, secondo il Consiglio, i passati incrementi dei tassi continuano a trasmettersi con vigore alle condizioni di finanziamento le quali, restringendosi, frenano la domanda contribuendo al ripiegamento.

Gli altri messaggi suffragano la linea già annunciata: il Consiglio è determinato ad assicurare il ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo del 2% a medio termine; in base all'attuale valutazione, i tassi si collocano su livelli che, mantenuti per un periodo sufficientemente lungo, forniranno un contributo sostanziale al conseguimento di tale obiettivo; le future decisioni assicureranno che i tassi di riferimento siano fissati su livelli sufficientemente restrittivi finché necessario; l'approccio continuerà comunque a essere guidato dai dati.

Se da una parte la presidente Christine Lagarde ha ribadito che è prematuro parlare di tagli, nel complesso il tono della BCE è parso prudentemente "dovish", da colomba, in un contesto nel quale le tensioni geopolitiche costituiscono il maggior fattore di incertezza e si intravedono segnali di moderazione salariale.

COSA ALTRO HA DETTO LA BCE?

Programma di Acquisto di Attività (PAA)	Il portafoglio del PAA si sta riducendo a un ritmo misurato e prevedibile, dato che l'Eurosistema non reinveste più il capitale rimborsato sui titoli in scadenza.
Programma di Acquisto per l'Emergenza Pandemica (PEPP)	Il Consiglio direttivo intende continuare a reinvestire, integralmente, il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP nella prima parte del 2024. Nella seconda parte dell'anno intende ridurre il portafoglio di 7,5 miliardi di euro al mese, in media, e terminare i reinvestimenti nell'ambito di tale programma alla fine del 2024. Il Consiglio direttivo continuerà a reinvestire in modo flessibile il capitale rimborsato sui titoli in scadenza del portafoglio del PEPP, per contrastare i rischi per il meccanismo di trasmissione della politica monetaria riconducibili alla pandemia.
Operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine	A fronte dei rimborsi degli importi ricevuti dalle banche nelle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine, il Consiglio direttivo riesaminerà regolarmente come le operazioni mirate e i rimborsi in atto contribuiscono all'orientamento della politica monetaria.

La **Federal Reserve** ha mantenuto i tassi d'interesse tra il 5,25% e il 5,5% per la quarta riunione consecutiva e ha mitigato le attese di un allentamento a breve termine. I tagli arriveranno, ma non a marzo: i funzionari procederanno con pazienza, evitando di ridurre l'intervallo obiettivo finché non avranno acquisito maggior fiducia circa il ripiegamento dell'inflazione verso il 2%, tenuto conto che secondo i recenti indicatori (mercato del lavoro innanzitutto) l'attività economica si è espansa a un ritmo solido.

Così come il Consiglio direttivo BCE, anche il FOMC valuterà attentamente i dati in arrivo e l'evoluzione delle prospettive, inclusi gli sviluppi internazionali. Ribaditi i piani precedentemente annunciati sulla riduzione del bilancio (Grafico 7).

Dopo aver annunciato la riduzione, dal 5 febbraio, del coefficiente di riserva obbligatoria (il Reserve Requirement Ratio, o RRR, che determina la quantità di contanti che le banche devono tenere in riserva), a fine gennaio la **People's Bank of China** ha presentato un piano di vasta portata per il rilancio dell'economia: tra i settori attenzionati figurano il tech, il green, l'agricoltura e le piccole imprese. In precedenza, la banca centrale ha mantenuto al 2,5% il tasso d'interesse sui prestiti a un anno (Grafico 8).

IN EVIDENZA:

1. I TAGLI PRENDERANNO IL VIA, MA NON A MARZO
2. PBOC, AZIONE AD AMPIO RAGGIO PER RILANCIARE L'ECONOMIA



Traiettorie attese dal mercato sui tassi Fed e BCE

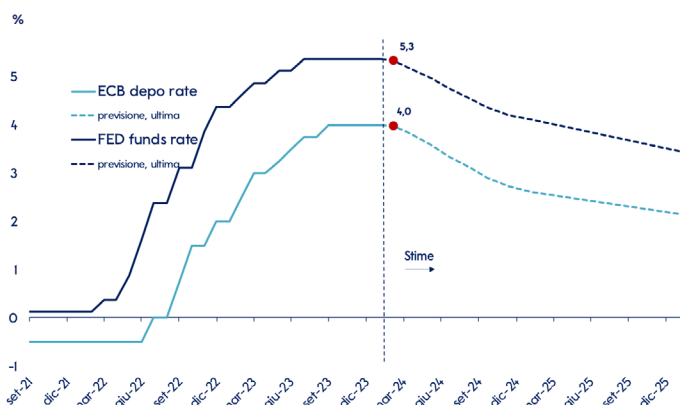


Grafico 7 - Fonte: Bloomberg, rielaborazione Banca Mediolanum. Il Fed Funds rate fa riferimento alla media dei tassi sui Fed Funds. Dati al 6 Febbraio 2024.

Tasso di riferimento del PBOC e coefficiente di riserva obbligatoria (RRR)

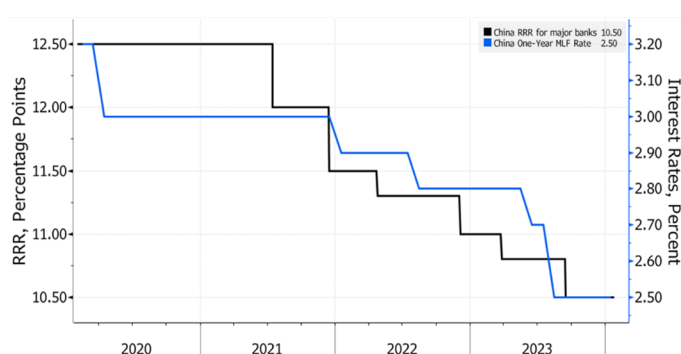


Grafico 8 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 2 Febbraio 2024.

ATTENTI A QUELL'INDICE

Sul fronte dei prezzi, quel che si nota nel complesso è un prosieguo del processo di disinflazione, negli Stati Uniti così come in Europa. Negli **Stati Uniti** il prosieguo della tendenza disinflazionistica è apparso particolarmente evidente nell'indice dei prezzi delle spese per consumi personali (PCE), la misura dell'inflazione prediletta dalla Fed: rispetto allo stesso mese di un anno fa, l'indice è aumentato del +2,6% a dicembre, confermando la variazione annua registrata a novembre (Grafico 9).

Escludendo i prodotti alimentari e l'energia, l'incremento è stato del +2,9% annuo, dal +3,2% di novembre. Nel confronto con il mese precedente, il PCE index è aumentato dello 0,2%; stessa variazione per il dato core.

Un'ulteriore interessante indicazione è pervenuta con la prima stima del PIL statunitense: secondo il Bureau of Economic Analysis, nel quarto trimestre del 2023 l'indice PCE è aumentato dell'1,7% dal +2,6% rilevato in precedenza; escludendo i prezzi di prodotti alimentari ed energia, è salito del 2% per il secondo trimestre consecutivo, in linea con l'obiettivo della Federal Reserve. Per completezza, va segnalato che l'indice dei prezzi al consumo (CPI) è aumentato del +3,4% nei 12 mesi terminati a dicembre,

IN EVIDENZA:

1. PROSEGUE IL CONTENIMENTO DEI RIALZI DEI PREZZI



PCE: si conferma la tendenza discendente

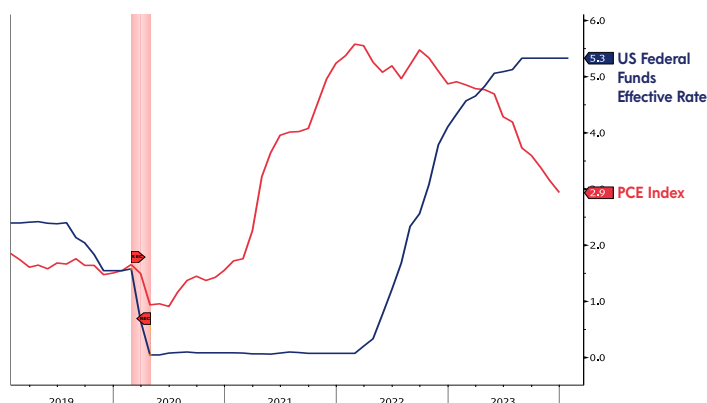


Grafico 9 - Copyright 2024 Bloomberg Finance L.P., 6 Febbraio 2024.

con una variazione di poco maggiore rispetto al +3,1% di novembre. Il dato core ha registrato un +3,9%, a fronte del +4% di novembre. L'indice dei prezzi alla produzione per la domanda finale (su base non aggiustata) è aumentato dell'1% nel 2023, dopo il +6,4% nel 2022.

Secondo la stima flash dell'Eurostat, l'inflazione annuale dell'area euro dovrebbe attestarsi al +2,8% a gennaio, in calo rispetto al +2,9% di dicembre (Grafico 10). Esaminando le principali componenti, l'ufficio statistico UE prevede che il tasso annuo più elevato a gennaio sarà quello dei prodotti alimentari, alcolici e tabacco (+5,7%, dal +6,1% di dicembre), seguito da servizi (+4%, stabile rispetto a dicembre) e beni industriali non energetici (+2%, dal +2,5% di dicembre).

Più contenuto il calo dell'energia, che secondo le stime riporterà un -6,3% a fronte del -6,7% di dicembre e del -11,5% di novembre. I prezzi alla produzione industriale, che si riferiscono a novembre, hanno evidenziato un calo dell'8,8% nell'area euro e dell'8,1% nell'UE rispetto al novembre del 2022.

In **Cina** i prezzi al consumo hanno presentato un calo annuo dello 0,3% (-0,5% a novembre), mentre il dato mensile ha segnato un rialzo dello 0,1% (-0,5% di novembre). Per i prezzi alla produzione, la flessione annua è stata pari al -2,7%: meglio del -3% del mese precedente, ma più del -2,6% stimato dagli analisti, a supporto dello scenario che, come detto, ha convinto le autorità ad attivare nuove misure di stimolo (Grafico 11).

IN EVIDENZA:

I. EUROZONA, IL 2024 INIZIA CON UN +2,8% ANNUO (STIMA FLASH)



IN EVIDENZA:

I. DALLA CINA ANCORA QUALCHE SEGNALE DEFLAZIONISTICO



**Inflazione Area Euro:
Dettaglio mese di dicembre 2023 (%)**



Grafico 10 - Fonte: Eurostat.

**Indici dei prezzi al consumo
(variazione % anno su anno)**

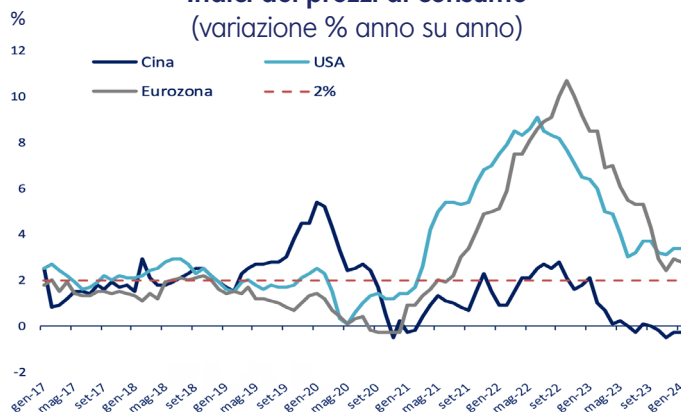


Grafico 11 - Fonte: rielaborazione Banca Mediolanum su dati Eurostat, BLS e NBS.

EURORESILIENZA, CRESCITA USA

La sfida della crescita si colloca in un contesto articolato, tra appuntamenti elettorali di rilievo. A gennaio si sono svolte le elezioni a Taiwan, isola di grande importanza strategica per la produzione di semiconduttori. Il voto ha avuto come esito la vittoria del candidato indipendentista, che però non potrà contare sulla maggioranza in Parlamento. Negli Stati Uniti, le primarie del Partito Repubblicano in Iowa e nel New Hampshire - due Stati chiave - hanno riportato al centro della scena l'ex presidente USA Donald Trump, dando più concretezza alla prospettiva di una sfida Trump-Biden in vista del 6 novembre.

IN EVIDENZA:

I. IL PIL STATUNITENSE SALE, L'AREA EURO SCHIVA IL SEGNO MENO



S&P Global Flash US PMI vs gross domestic product (GDP)

Key findings:

Flash US PMI Composite Output Index⁽¹⁾ at 52.3 (December: 50.9). 7-month high.

Flash US Services Business Activity Index⁽²⁾ at 52.9 (December: 51.4). 7-month high.

Flash US Manufacturing Output Index⁽⁴⁾ at 48.7 (December: 48.1). 2-month high.

Flash US Manufacturing PMI⁽³⁾ at 50.3 (December: 47.9). 15-month high.

Data were collected 11-23 January 2024.

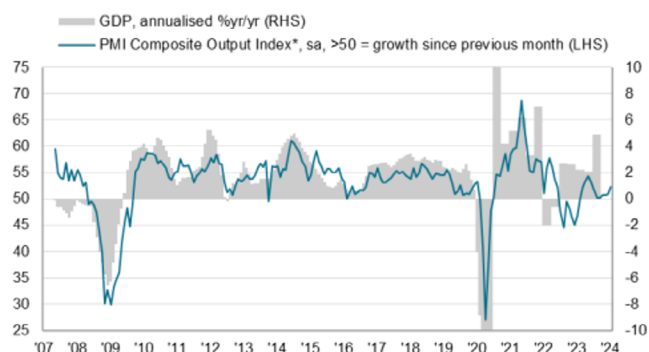


Grafico 12

Fonte: S&P Global PMI, Bureau of Economic Analysis via S&P Global Market Intelligence. ©2024 S&P Global. *PMI Manufacturing Output Index May '07 - Sep'09.



Negli **Stati Uniti**, la stima preliminare del PIL nel quarto trimestre del 2023 ha messo il punto di chiusura a un anno nel quale l'economia USA ha mostrato una resistenza sorprendente, sfidando le attese di una recessione. Il Prodotto Interno Lordo reale è cresciuto a un tasso annuo del +3,3%, a fronte del +4,9% del terzo trimestre. Nell'intero anno, l'economia ha riportato un'espansione del +2,5%. La spesa personale, principale motore dell'incremento, è salita a un tasso del +2,8% anche in virtù del raffreddamento dell'inflazione. Investimenti delle imprese ed edilizia residenziale hanno contribuito al risultato.

Gli anticipatori, intanto, hanno evidenziato una crescita del dato composito al tasso più elevato degli ultimi sette mesi: l'espansione è stata trainata dai servizi, mentre il manifatturiero appare ancora relativamente meno forte, seppure in miglioramento (Grafico 12).

Pur con tutte le sfide che è chiamata ad affrontare (debole crescita, inflazione, complessità del panorama geopolitico), l'Europa continua a mostrare una certa tenuta. Con il contributo di Italia (+0,2% nel quarto trimestre, +0,7% nel 2023) e Spagna (+0,6% nell'ultimo trimestre, +2,5% nel 2023), che hanno compensato gli affanni della Germania, il PIL dell'**area euro** è rimasto stabile nel quarto trimestre dell'anno, superando le attese che indicavano un -0,1%.

Un dato, questo, che avrebbe comportato una recessione tecnica, intesa come contrazione per il secondo trimestre consecutivo.

Nell'intero anno, il PIL dei Paesi dell'area è cresciuto dello 0,5% (Grafico 13).

Sembra intanto essersi attenuata la flessione del manifatturiero: il PMI HCOB, elaborato da S&P Global, è salito a 46,6 punti a gennaio dai 44,4 di dicembre, il livello più alto da dieci mesi. Sebbene sia ancora sotto la soglia dei 50 punti - come accade dal luglio 2022 - l'indice principale gode di un'attenuazione della flessione per la terza volta consecutiva (Grafico 14).

Pur con il comparto immobiliare che rimane sotto i riflettori (il gruppo China Evergrande ha ricevuto un ordine di liquidazione da un tribunale di Hong Kong) e con le sfide legate al consolidamento in corso del settore bancario, nel 2023 il PIL della **Cina** è cresciuto del +5,2% rispetto all'anno precedente, a fronte del +3% annuo del 2022.

IN EVIDENZA:

1. L'EUROZONA
TIENE GRAZIE
ALL'ITALIA E ALLA
SPAGNA

2. NEL 2023 IL PIL
DELLA CINA È
CRESCIUTO DEL
+5,2% ANNUO



Euro-Area Output Watch

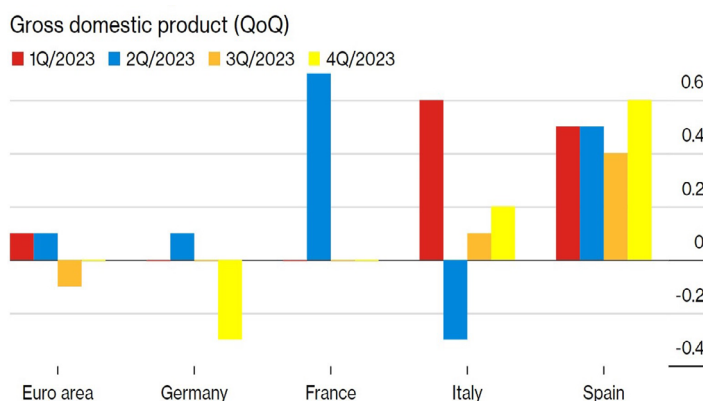


Grafico 13 - Fonte: Eurostat, Destatis, Insee, Istat, INE.

Classifica PMI® Manifatturiero per paese di gennaio

Grecia	54.7	Massimo in 21 mesi
Irlanda	49.5	Massimo in 2 mesi
Spagna	49.2	Massimo in 10 mesi
Paesi Bassi	48.9	Massimo in 12 mesi
Italia	48.5	Massimo in 10 mesi
Germania	45.5 (flash:45.4)	Massimo in 11 mesi
Francia	43.1 (flash:43.2)	Massimo in 4 mesi
Austria	43.0	Massimo in 10 mesi

Dati aggiornati a Gennaio 2024

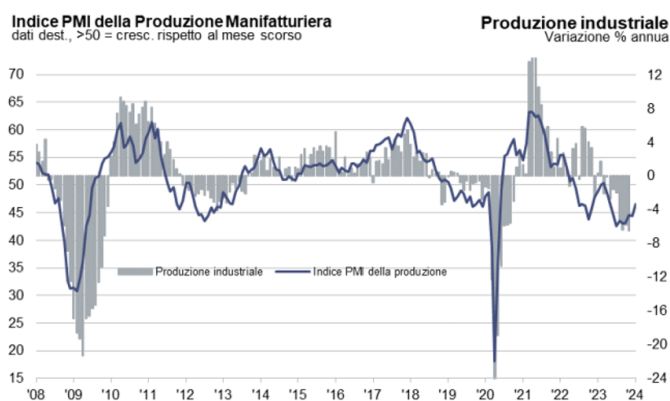


Grafico 14 - Fonte: HCOB, S&P Global PMI, Eurostat via S&P Global Market Intelligence.

WHAT'S NEXT

Un'epoca, certamente, di grandi mutamenti. Legati al clima, agli scenari di conflitto, alle catene degli approvvigionamenti, ai prezzi. Un anno fa, il Global Risks Report 2023 del World Economic Forum utilizzava il termine "polycrisis", policrisi, per indicare l'insieme delle sfide epocali cui stiamo assistendo, ognuna correlata a tutte le altre. Il concetto di policrisi può ritenersi valido ancora oggi, e ci si chiede come risponderanno nel tempo i mercati. Se nel 2023 la reazione è stata tutto sommato molto limitata, l'inizio del 2024 conferma la necessità di un attento e lucido monitoraggio, in un contesto ricco di possibilità e di appuntamenti elettorali che contribuiranno a ridefinire il panorama "geoeconomico" dei prossimi anni.

I TEMPI DELLA DISINFLAZIONE

Lo scenario di inizio anno avvalorava al momento le attese di una discesa graduale dell'inflazione e di un prossimo - per quanto non imminente - avvio dei tagli dei tassi d'interesse. E tuttavia, comprensibilmente, ci si chiede se le tensioni nel Mar Rosso, insieme alle proteste degli agricoltori nei vari Paesi europei, possano provocare pressioni sui costi e ripercussioni sui prezzi finali, con un ritorno alle variazioni a doppia cifra dell'inflazione sperimentate nel 2022.

I prezzi dei container, che nel 2020-2021 furono indicati come uno dei fattori propedeutici ai rialzi, sono in effetti aumentati considerevolmente in queste prime settimane dell'anno. Allo stato attuale, tuttavia, più che una nuova fiammata inflazionistica, lo scenario al quale stiamo assistendo potrebbe determinare un rallentamento nel percorso di disinflazione. È probabile che il CPI negli Stati Uniti permanga più del previsto nella fascia del 3%-3,5%, ed è ancor più probabile che ciò avvenga in Europa, data la sua maggior dipendenza dai trasporti attraverso il canale di Suez.

Le banche centrali intendono riportare l'inflazione entro il target del 2% prima di potersi concedere un allentamento della stretta monetaria. In tal senso, lo scenario geopolitico, le nuove sfide che esso pone alle catene di approvvigionamento, ma anche una crescita economica più resistente potrebbero allungare i tempi.

Del resto, le riunioni di gennaio hanno reso ben evidente che, se da una parte è confermato il "pivot", l'inversione di rotta della politica monetaria, il "quando" e il "di quanto" restano ancora tutti da stabilire.

Attualmente, e pur con tutte le cautele, la direzione indicata a fine 2023 si può ritenere convalidata.

IN EVIDENZA:

I. PER
RAGGIUNGERE
IL 2% POTREBBE
SERVIRE PIÙ TEMPO



IN EVIDENZA:

I. PAZIENZA E
SANGUE FREDDO:
PRIMA O POI IL
"PIVOT" CI SARÀ



CRESCITA: REVISIONE AL RIALZO

Che il quadro sia nel complesso favorevole lo ribadisce l'ultimo World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale, secondo il quale la crescita globale è prevista al 3,1% nel 2024 e al 3,2% nel 2025, con una previsione per il 2024 superiore di 0,2 punti percentuali rispetto a quella contenuta nel World Economic Outlook di ottobre (Grafico 15).

Merito di una capacità di ripresa migliore del previsto negli Stati Uniti e in diverse grandi economie emergenti e in via di sviluppo e del sostegno fiscale in Cina.

Sempre secondo il WEO, l'inflazione sta scendendo più rapidamente del previsto nella maggior parte delle regioni. A livello globale, dovrebbe attestarsi al 5,8% nel 2024 e al 4,4% nel 2025, con una revisione al ribasso delle previsioni per il 2025 (Grafico 16).

Alla luce della disinflazione e dei dati di crescita, per il Fondo Monetario la probabilità di un atterraggio duro è diminuita e i rischi per la crescita globale sono ampiamente bilanciati, per quanto non si possano escludere nuovi picchi dei prezzi delle materie prime dovuti a fattori negativi (shock geopolitici) così come a un'evoluzione positiva (una crescita superiore al previsto).

In un periodo storico di profondi mutamenti, le innovazioni tecnologiche rimangono un tema centrale, come ha dimostrato l'attenzione riservata al tema nell'ambito del World Economic Forum di Davos. L'Intelligenza Artificiale sembra attualmente godere di un giudizio molto positivo in merito all'impatto che potrà avere sulla produttività del sistema.

IN EVIDENZA:

I. PER L'FMI CI
SONO LE PREMESSE
PER UN ATTERAGGIO
MORBIDO



IN EVIDENZA:

I. INTELLIGENZA
ARTIFICIALE TRA
I GRANDI TEMI DI
INIZIO 2024



Le Stime di crescita del World Economic Forum, gennaio 2024

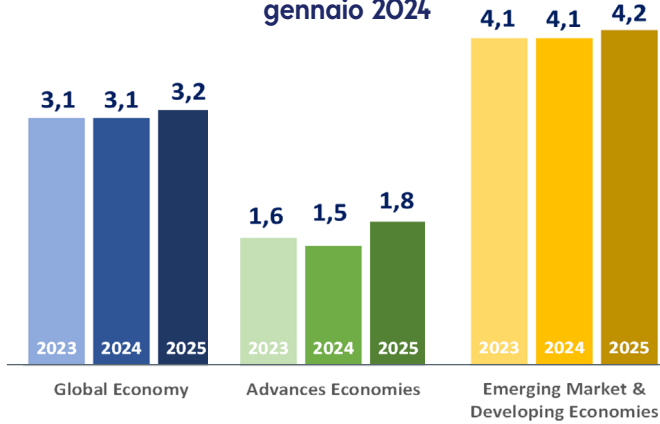


Grafico 15 - Fonte: International Monetary Fund.

Le attese sull'inflazione globale complessiva

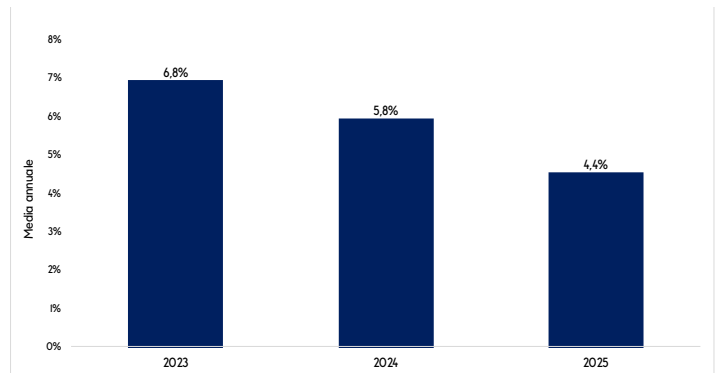


Grafico 16 - Fonte: WEO, Fondo Monetario Internazionale.

Al contempo, però, si impone la necessità di una regolamentazione, affinché il riverbero del fenomeno sul mondo del lavoro non sia eccessivamente dirompente. In merito al tech, resta da capire se nel 2024 vedremo concretizzarsi la rotazione attesa già nel corso del 2023, un anno che invece ha continuato a veder salire i colossi del settore, protagonisti - come abbiamo visto - anche nelle prime settimane dell'anno.