

 **VALORI PER IL VALORE 3.0**

BANCA ALETTI |

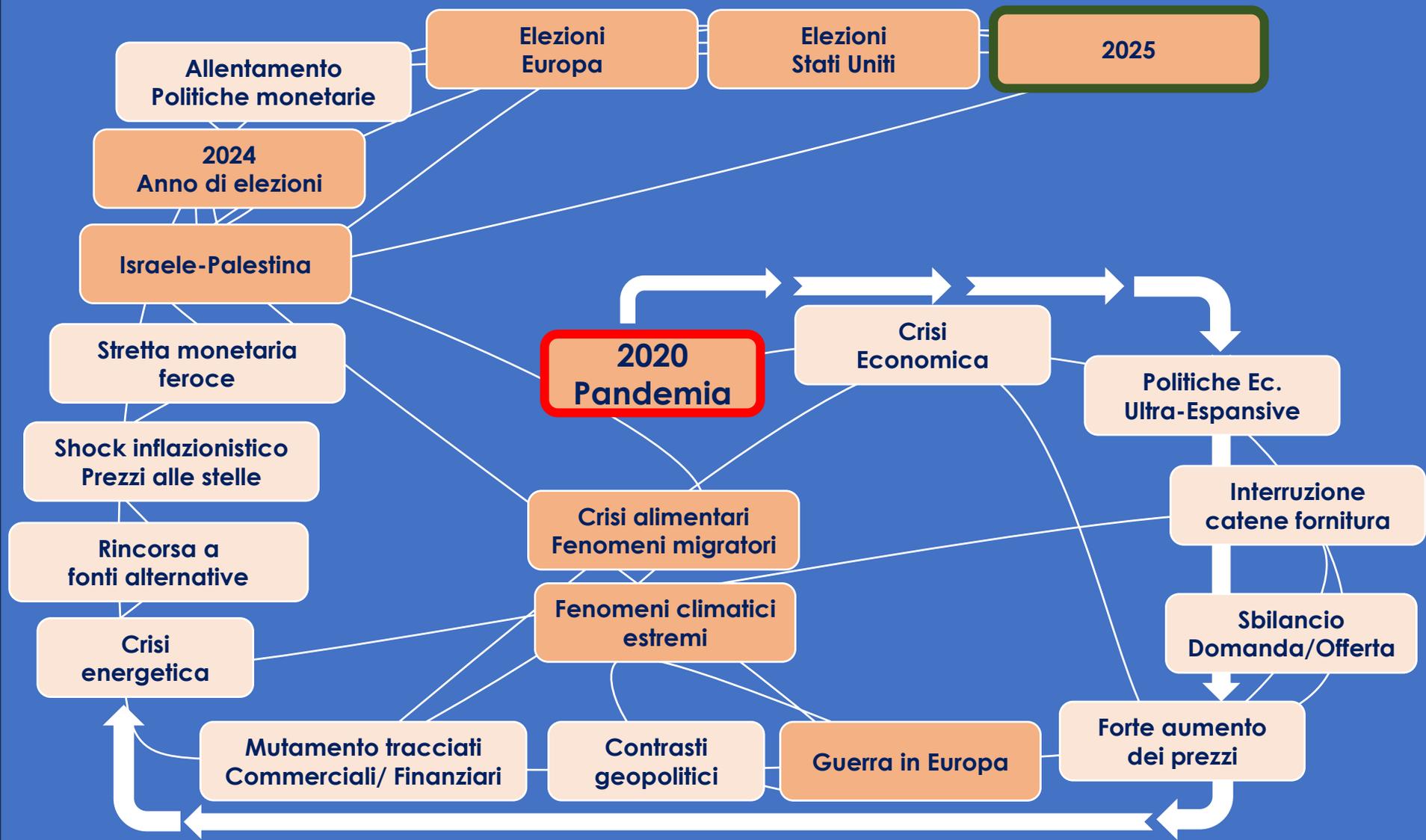
BANCO BPM
GRUPPO

CONGIUNTURA INTERNAZIONALE,
ASPETTATIVE E MERCATI FINANZIARI

L'apparente scollamento fra un'evoluzione
rallentata della congiuntura e i progressi
compiuti dai mercati finanziari.
Le aspettative possono essere motori potenti

Prato, 8 Ottobre 2024

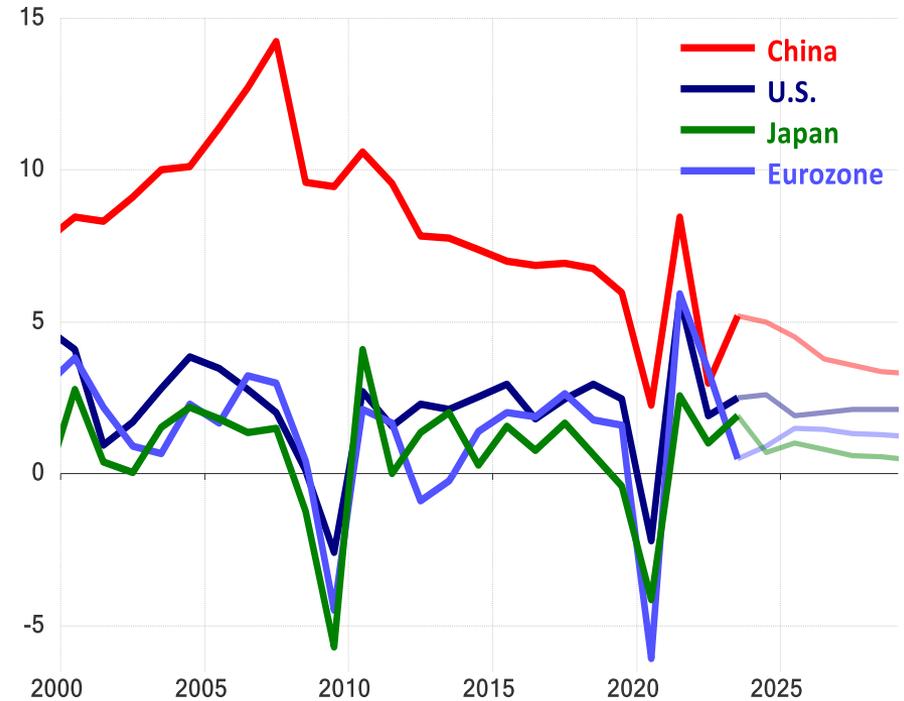
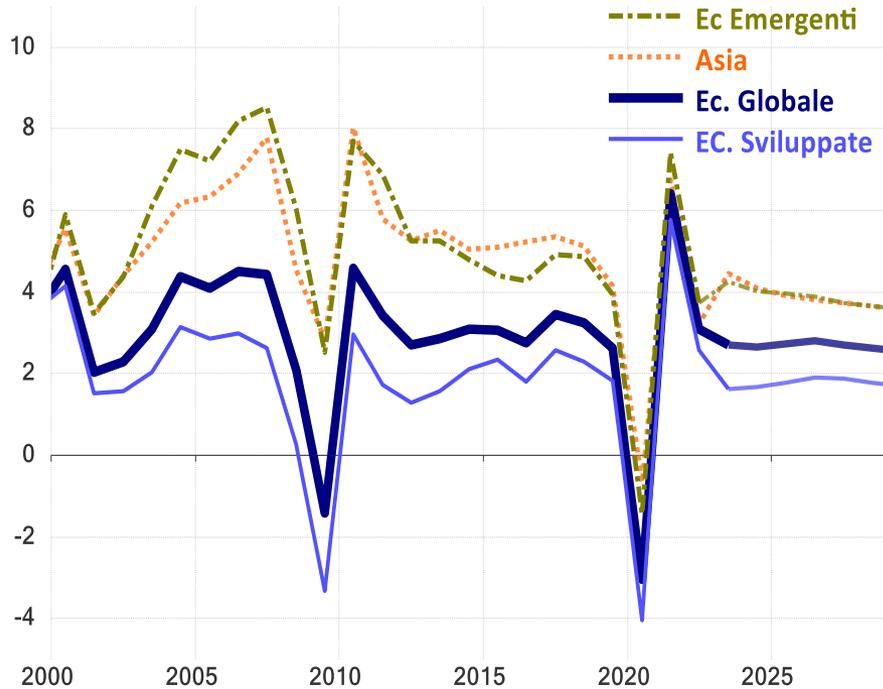
 **BA³**



Le previsioni di crescita

CRESCITA ECONOMICA

Tassi di crescita medi annui – valori % (Fonte Oxford Ec. e FMI)

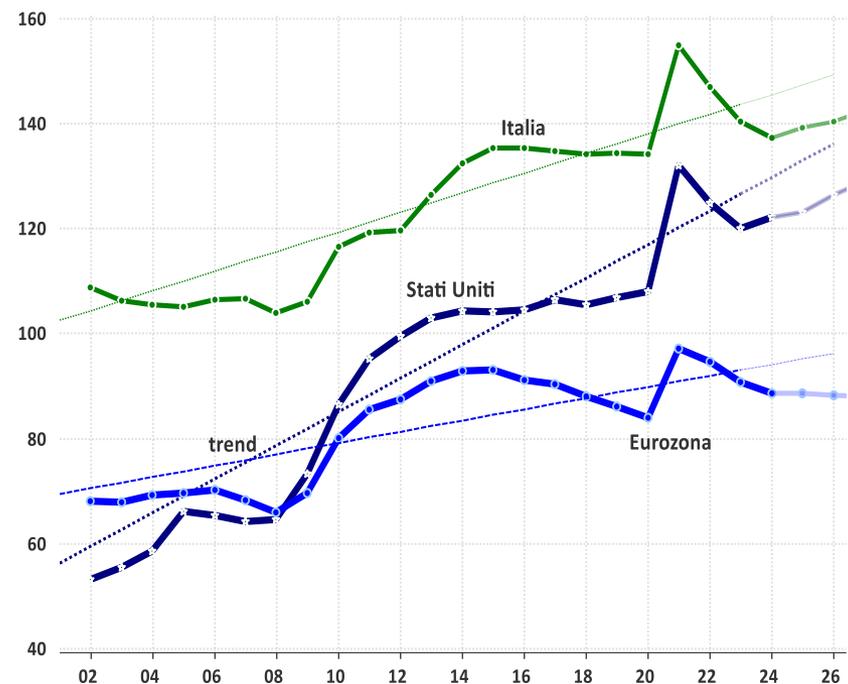


Politiche fiscali ancora a sostegno ma il debito pubblico è sempre più pesante

DEBITO IN RAPPORTO AL PIL

FMI, Fiscal Monitor Apr. 2024 e revisioni

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e
ECONOMIE AVANZATE	103.9	122.4	116.2	111.2	111.0	111.2	112.4
STATI UNITI	108.1	132.0	125.0	120.0	122.1	123.3	126.6
EUROZONA	84.1	97.2	94.7	90.8	88.6	88.7	88.3
GERMANIA	59.5	68.8	69.0	66.1	64.3	63.7	62.3
FRANCIA	97.4	114.7	113.0	111.8	110.0	111.6	112.8
ITALIA*	134.2	154.1	145.5	138.1	134.6	139.2	140.4
SPAGNA	98.2	120.3	116.8	111.6	107.5	104.3	106.4
GIAPPONE	236.4	258.3	253.9	257.2	252.4	254.6	252.6
REGNO UNITO	85.7	105.8	105.2	100.4	101.1	104.3	106.4
CANADA	90.2	118.2	113.5	107.4	107.1	104.7	102.1



* Il periodo 2019-2023 tiene conto della revisione dei conti nazionali effettuata da Istat

Banca Aletti - Scenario centrale, previsioni di crescita e inflazione

Area	PIL TASSI DI CRESCITA ANNUI						
	media 2017-19	2020	2021	2022	2023	2024	2025
World*	3.4	-2.7	6.5	3.5	3.2	3.2	3.3
U.S.	2.7	-2.2	6.1	2.5	2.9	2.5	1.7
Eurozone	2.0	-6.1	6.2	3.3	0.4	0.7	1.1
• Germany	1.6	-3.8	3.7	1.4	-0.3	0.1	1.0
• France	2.0	-7.5	6.4	2.6	0.9	1.1	1.0
• Italy	0.9	-8.9	8.9	4.7	0.9	0.8	1.1
UK	1.9	-10.3	9.5	5.0	0.4	0.9	1.4
Japan	0.7	-4.2	2.8	1.2	1.7	-0.1	1.6
China*	6.6	2.2	8.4	3.0	5.2	5.0	4.5
India*	5.7	-5.8	9.7	7.0	8.2	7.0	6.5
Brasil*	1.4	-3.3	5.0	3.0	2.9	2.1	2.4
Russia*	2.3	-2.7	5.9	-1.2	3.6	3.2	1.5
Sudafrica*	1.0	-6.1	5.5	1.9	0.7	0.9	1.2

Dati storici: FMI

Previsioni: Banca Aletti - * FMI Weo - Lug 24

- Espansione moderata ma persistente dell'economia globale, con ritmi di poco inferiori alla fase pre-Covid.
- Stati Uniti ancora trainanti, ma l'effetto ha intensità calante; Eurozona in miglioramento, anche se gli impulsi sono ancora scarsi e i rischi al ribasso non recedono. Cina in linea con il target del governo solo con nuovi impulsi ed auspicabilmente con qualche cambio di strategia.

- Inflazione in frenata ma ancora sopra l'obiettivo delle banche centrali. Dopo qualche incertezza nel primo semestre 2024, la discesa ha ripreso vigore negli Stati Uniti in Eurozona e quindi prezzi non distanti dal 2%; in Cina inflazione vicina a zero con rischi deflazionistici a livello globale.
- La fase di discesa dei tassi di politica monetaria si è attivata in tutte le principali aree; a fronte di politiche fiscali gradualmente meno espansive la discesa dei tassi è destinata a proseguire purchè l'inflazione consolidi su livelli consoni.

Area	INFLAZIONE						
	media 2017-19	2020	2021	2022	2023	2024	2025
G7 cpi	1.8	0.8	3.3	7.3	4.7	2.6	2.0
U.S. Headline*	2.1	1.2	4.7	8.0	4.1	2.9	2.2
U.S. Core*	2.1	1.7	3.6	6.2	4.8	3.4	2.5
Eurozone Head*	1.5	0.3	2.6	8.4	5.5	2.3	2.0
Eurozone Core*	1.0	0.7	1.5	3.9	5.0	2.7	2.1
• Germany	1.6	0.4	3.2	8.6	6.1	2.5	2.1
• France	1.5	0.5	2.1	5.9	5.7	2.5	2.0
• Italy *	1.1	-0.2	2.0	8.7	6.0	1.6	2.2
UK	2.3	0.9	2.6	9.1	7.4	2.6	2.3
Japan	0.7	0.0	-0.3	2.5	3.3	2.4	2.0
China	2.2	2.5	0.9	2.0	0.2	0.6	1.5

Dati storici: FMI

Previsioni: *Banca Aletti - Consenso Bloomberg

STATI UNITI

PIL - Dati I SEMESTRE 2024



Crescita per effetto trascinamento da 2023	Crescita tendenziale	Crescita semestrale annualizzata	Crescita acquisita	Crescita media annua prevista
+1.3%	+3.0%	+2.3%	+2.3%	+2.5%

EUROZONA

PIL - Dati I SEMESTRE 2024



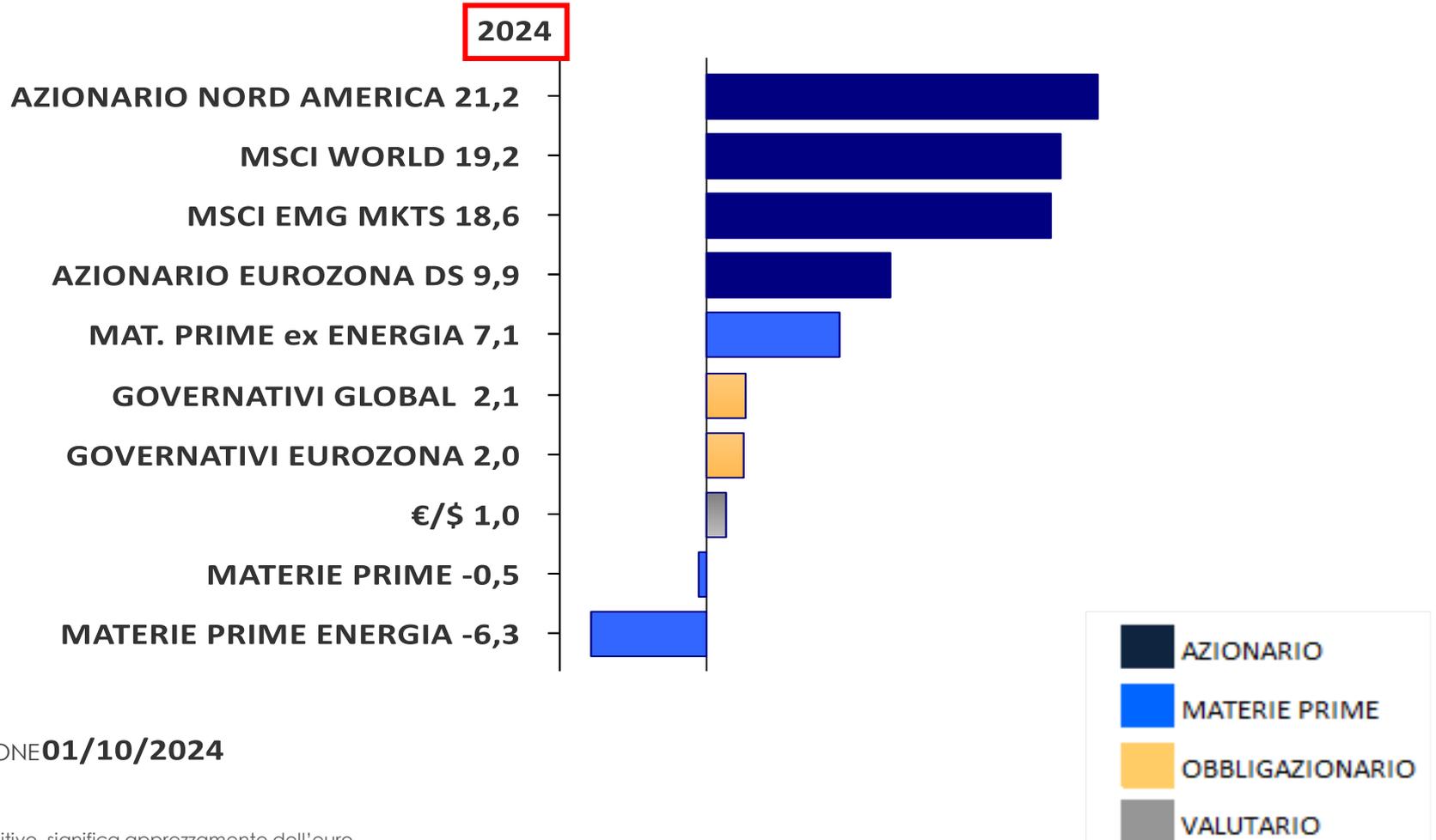
Crescita per effetto trascinamento da 2023	Crescita tendenziale	Crescita semestrale annualizzata	Crescita acquisita	Crescita media annua prevista
0.0%	+0.6%	+1.2%	+0.6%	+0.7%

PIL - Dati I SEMESTRE 2024

	Crescita per effetto trascinamento da 2023	Crescita tendenziale	Crescita semestrale annualizzata	Crescita acquisita	Crescita media annua prevista
	+1.3%	+3.0%	+2.3%	+2.3%	+2.5%
	0.0%	+0.6%	+1.0%	+0.6%	+0.7%
	-0.3%	-0.02%	+0.3%	-0.0%	+0.1%
	+0.5%	+1.0%	+0.8%	+0.7%	+0.9%
	+0.2%	+0.9%	+1.0%	+0.6%	+0.8%

Mercati - Performance total return principali asset class

ASSET CLASS IN VALUTA



RILEVAZIONE **01/10/2024**

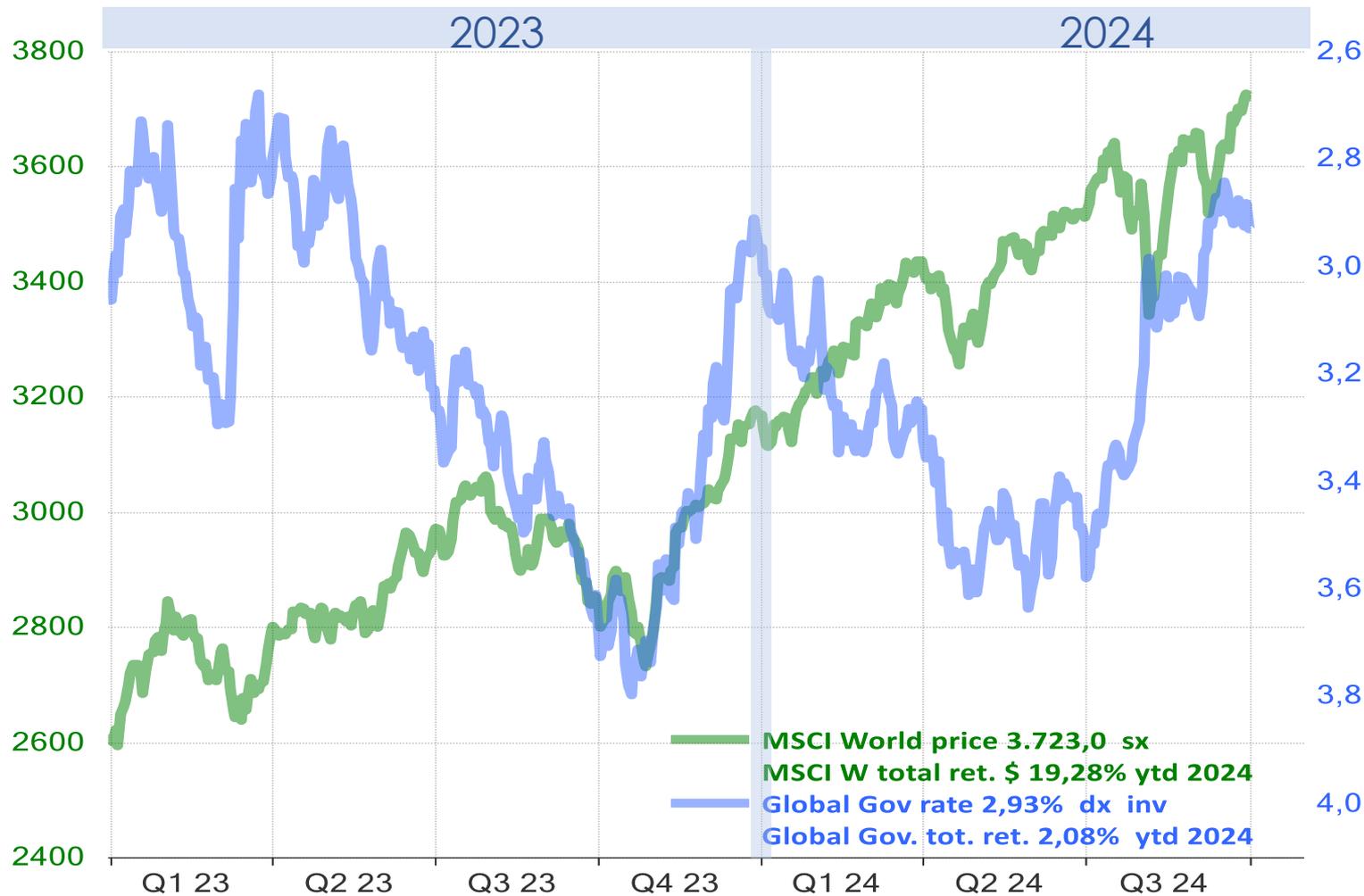
€/\$ valore positivo, significa apprezzamento dell'euro



Mercati: andamento e performance

MERCATO AZIONARIO E OBBLIGAZIONARIO

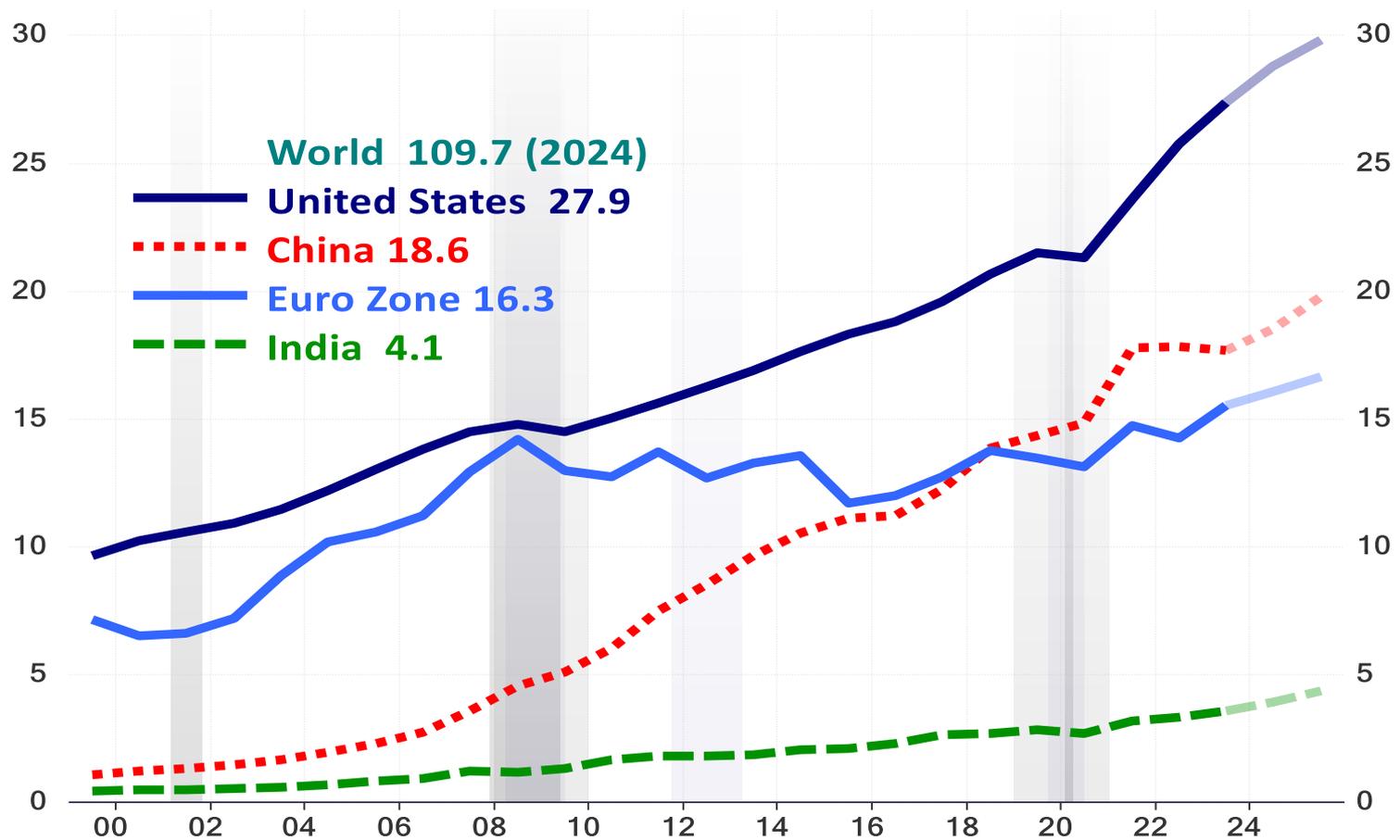
Prezzi e rendimenti (scala inv.) - Performance nel 2024



Le previsioni di crescita

PRODOTTO INTERNO LORDO

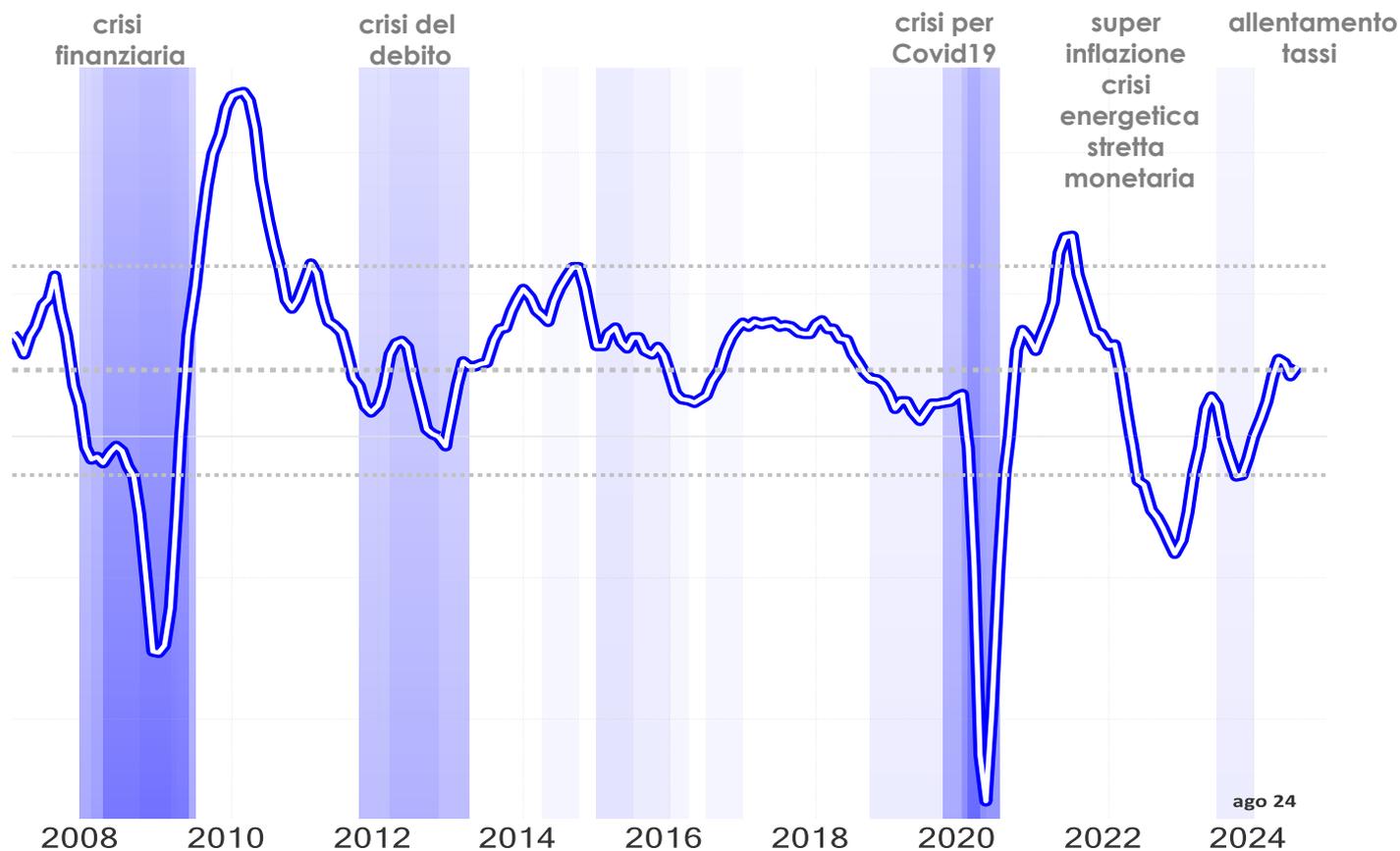
serie a valori nominali in \$ trn



Attività economica – indicatore sintetico di Banca Aletti

INDICE ANTICIPATORE E CONGIUNTURA

indice anticipatore e recessioni (fasce verticalali)



CRESCITA livelli corrispondenti
• ESUBERANTE
• BRILLANTE • SOSTENUTA
• NORMALE
• DEBOLE • RISTAGNO
• RECESSIONE
• RECESSIONE ACUTA • CROLLO

IP e CI +1.8%

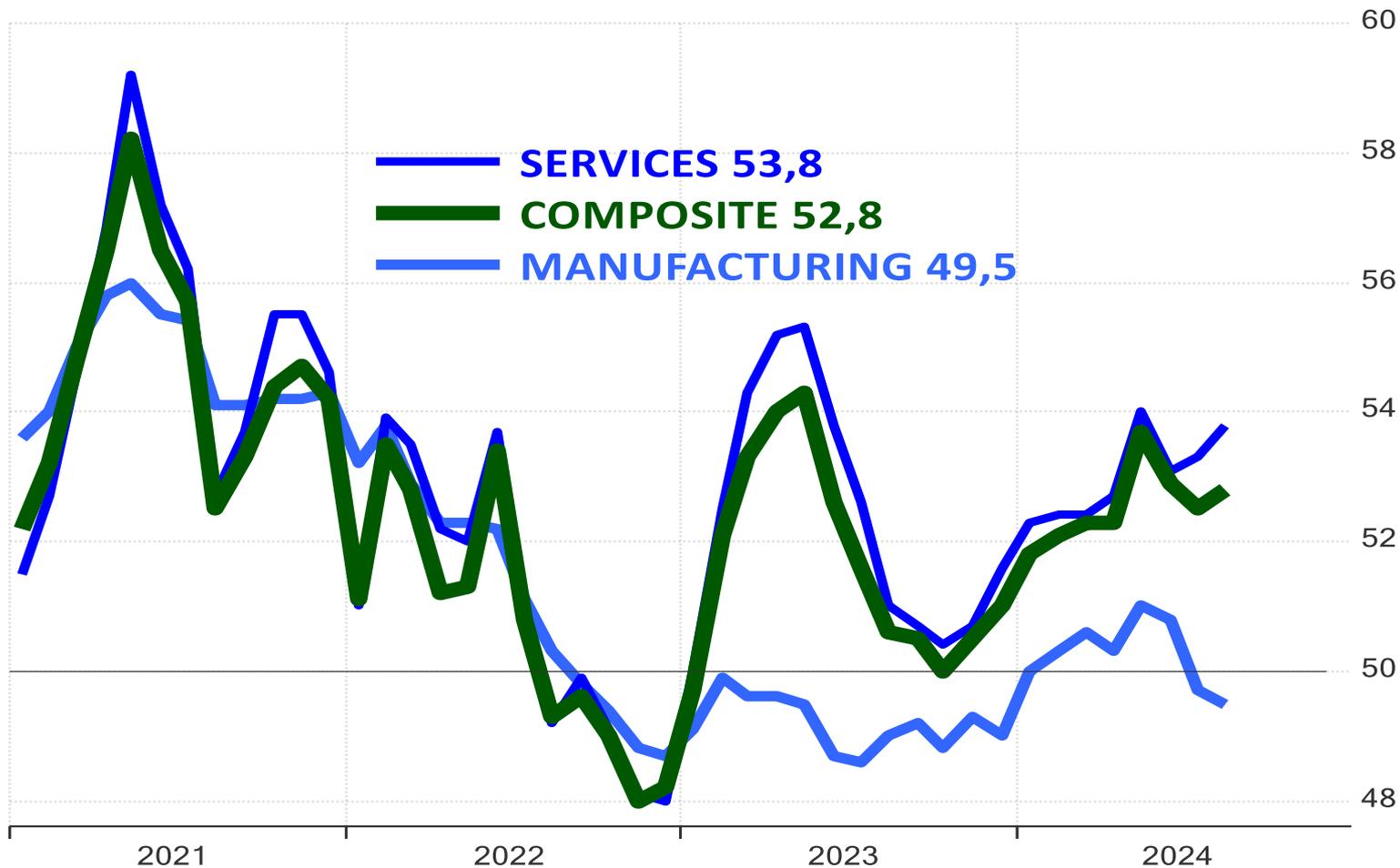
L'indicatore anticipatore sintetico segnala la tendenza della congiuntura e i vari livelli.

Le fasce verticalali designano le recessioni in vari paesi; la gradazione del colore definisce la gravità e la diffusione della fase recessiva.

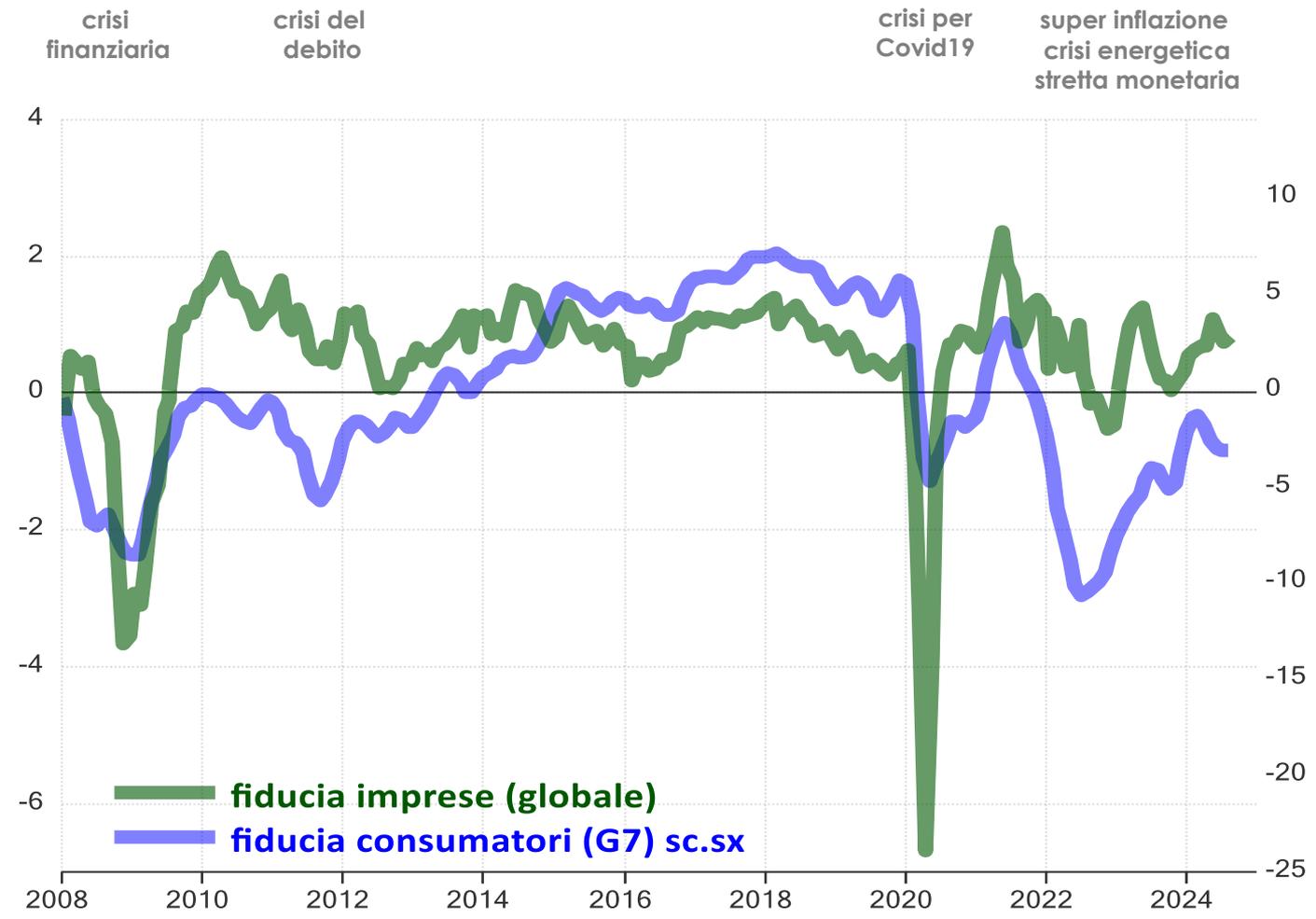
Indici di fiducia - terziario trainante, settore manifatturiero ancora in difficoltà

MERCATO GLOBALE - INDICI DI FIDUCIA

indici anticipatori - quota 50 limite fra espansione e recessione

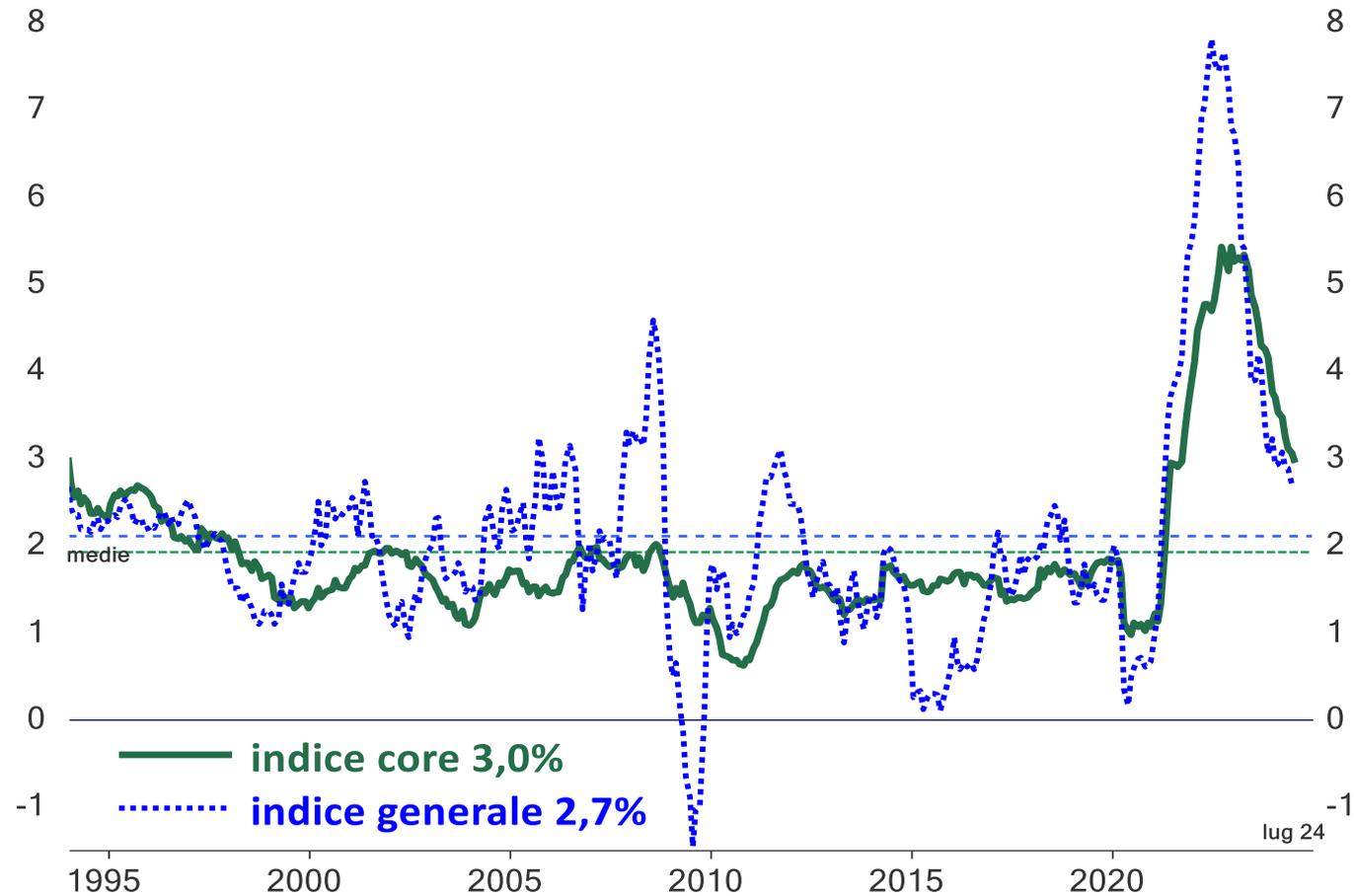


Indicatori di fiducia



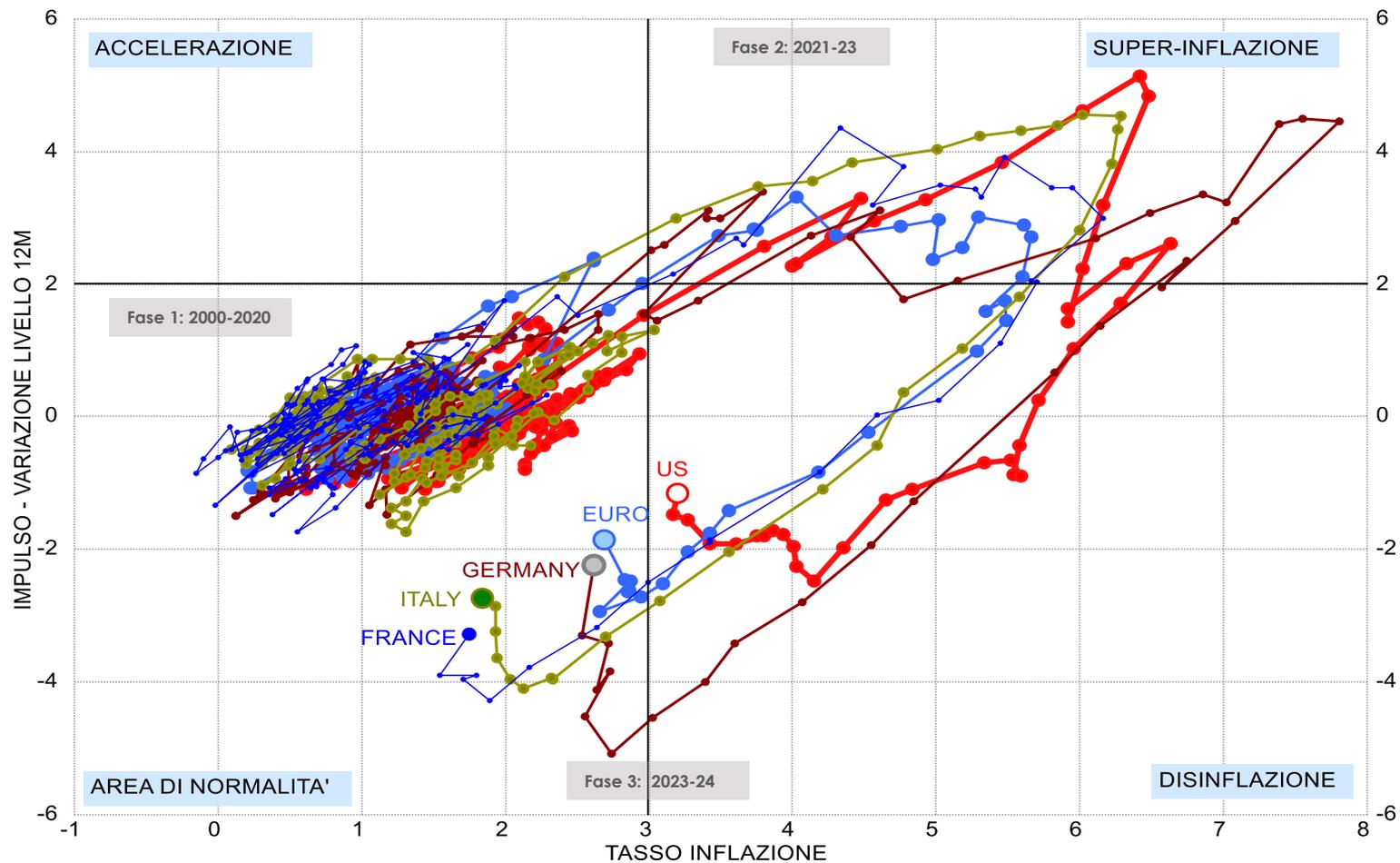
Inflazione: la discesa dei prezzi proseguirà

INFLAZIONE G7 – INDICE GENERALE E CORE dati tendenziali - valori %



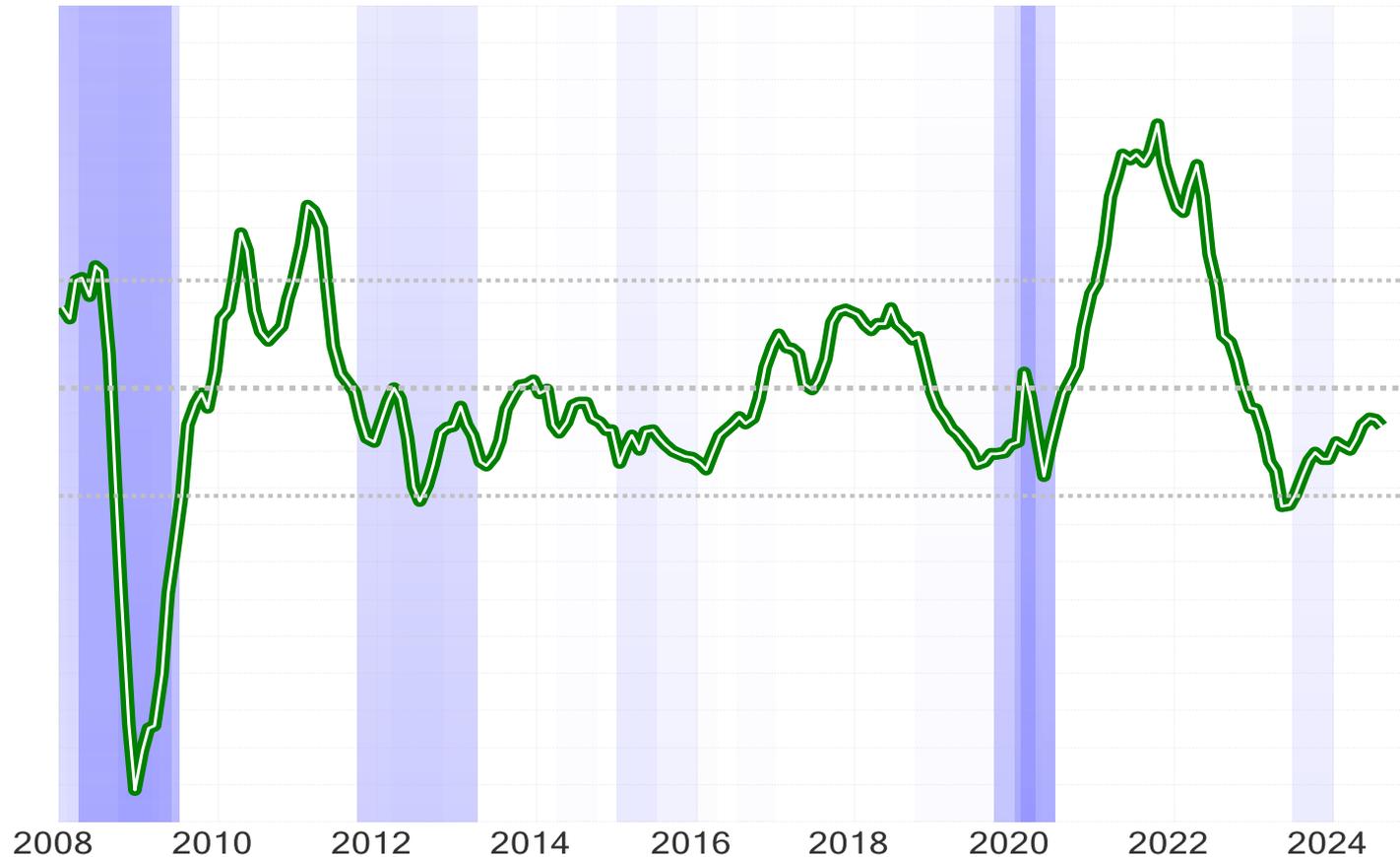
Stati Uniti – Eurozona

Tassi d'inflazione, indici core



Inflazione: la normalizzazione dei prezzi proseguirà

INDICE ANTICIPATORE INFLAZIONE
Indicatore sintetico delle condizioni restrittive dal lato dell'offerta



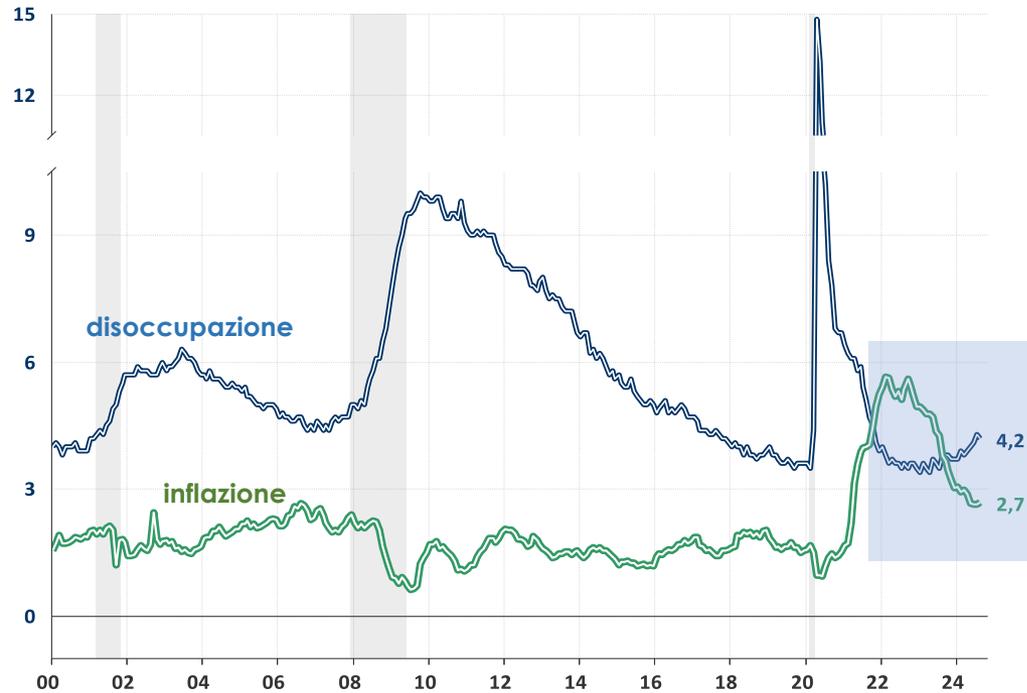
L'indicatore anticipatore sintetico segnala dal lato dell'offerta, l'intensità dell'impulso cui è soggetta la dinamica inflazionistica globale. Le fasce verticali designano le recessioni in vari paesi; la gradazione del colore definisce la gravità e la diffusione della fase recessiva.



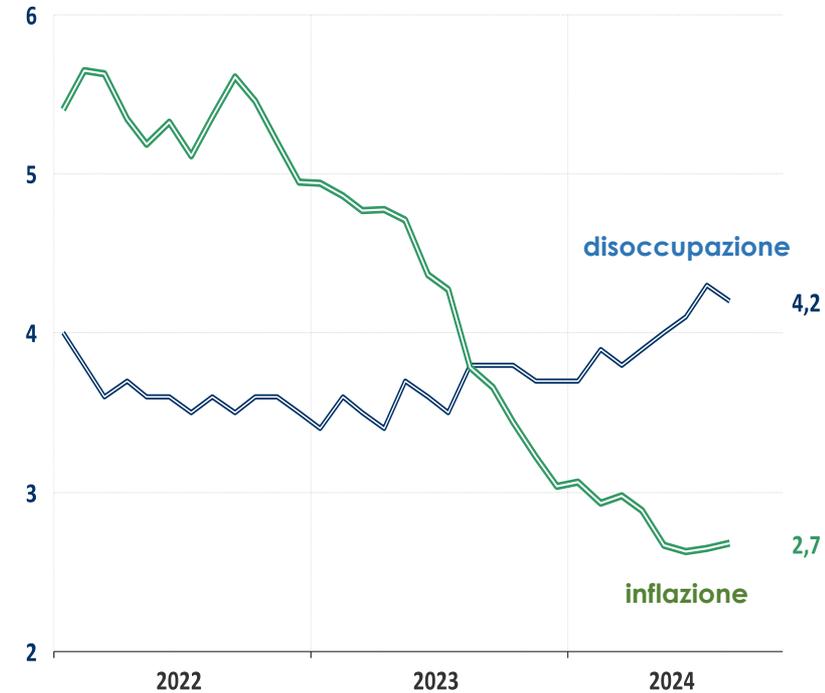
Previsioni altalenanti: soft landing+inflazione stabile, oppure hard landing+inflazione

INFLAZIONE E MERCATO DEL LAVORO

Tasso PCE core e tasso di disoccupazione - variazioni tendenziali



Le fasce verticali designano periodi di recessione



Fed e Bce: le politiche monetarie

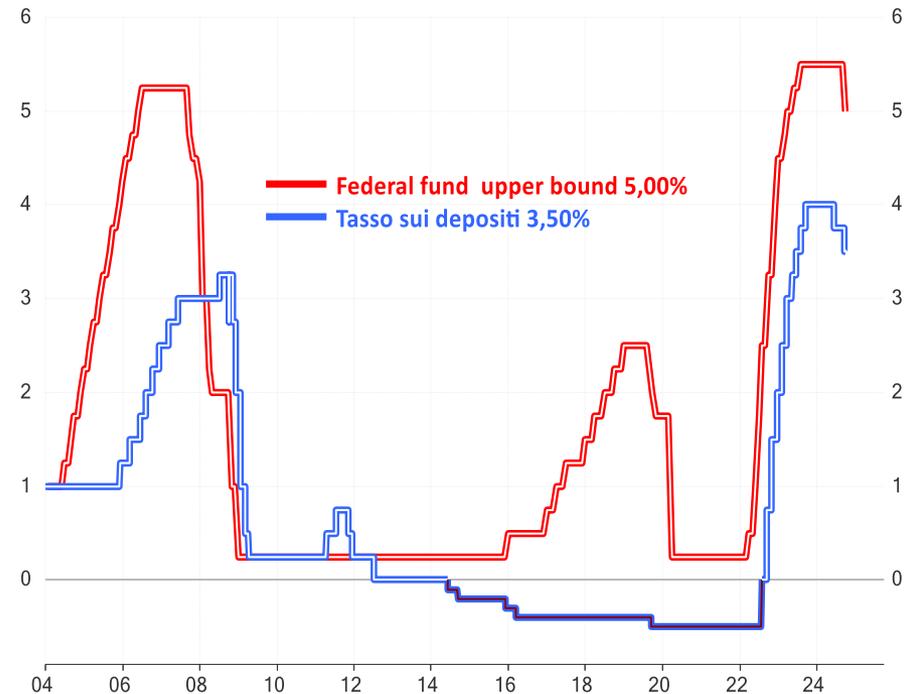
FED E BCE: IL CALENDARIO DELLE RIUNIONI E TASSI UFFICIALI

Tassi di riferimento di politica monetaria

 RIUNIONI FOMC 24-25		 CONSIGLI BCE 24-25	
Gov. J.Powell in carica fino a Maggio 2026		Pres. C. Lagarde in carica fino a Ottobre 2027	
Q1 24	31 Gennaio	Q1 24	25 Gennaio
	20 Marzo		7 Marzo
Q2 24	1 Maggio	Q2 24	11 Aprile
	12 Giugno		6 Giugno (-0.25)
Q3 24	31 Luglio	Q3 24	18 Luglio
	18 Settembre (-0.50)		12 Settembre (-0.25)
Q4 24	7 Novembre	Q4 24	17 Ottobre
	18 Dicembre		12 Dicembre
Q1 25	29 Gennaio	Q1 25	30 Gennaio
	19 Marzo		6 Marzo
Q2 25	7 Maggio	Q2 25	17 Aprile
	18 Giugno		5 Giugno
Q3 25	30 Luglio	Q3 25	24 Luglio
	17 Settembre		11 Settembre
Q4 25	29 Ottobre	Q4 25	30 Ottobre
	10 Dicembre		18 Dicembre

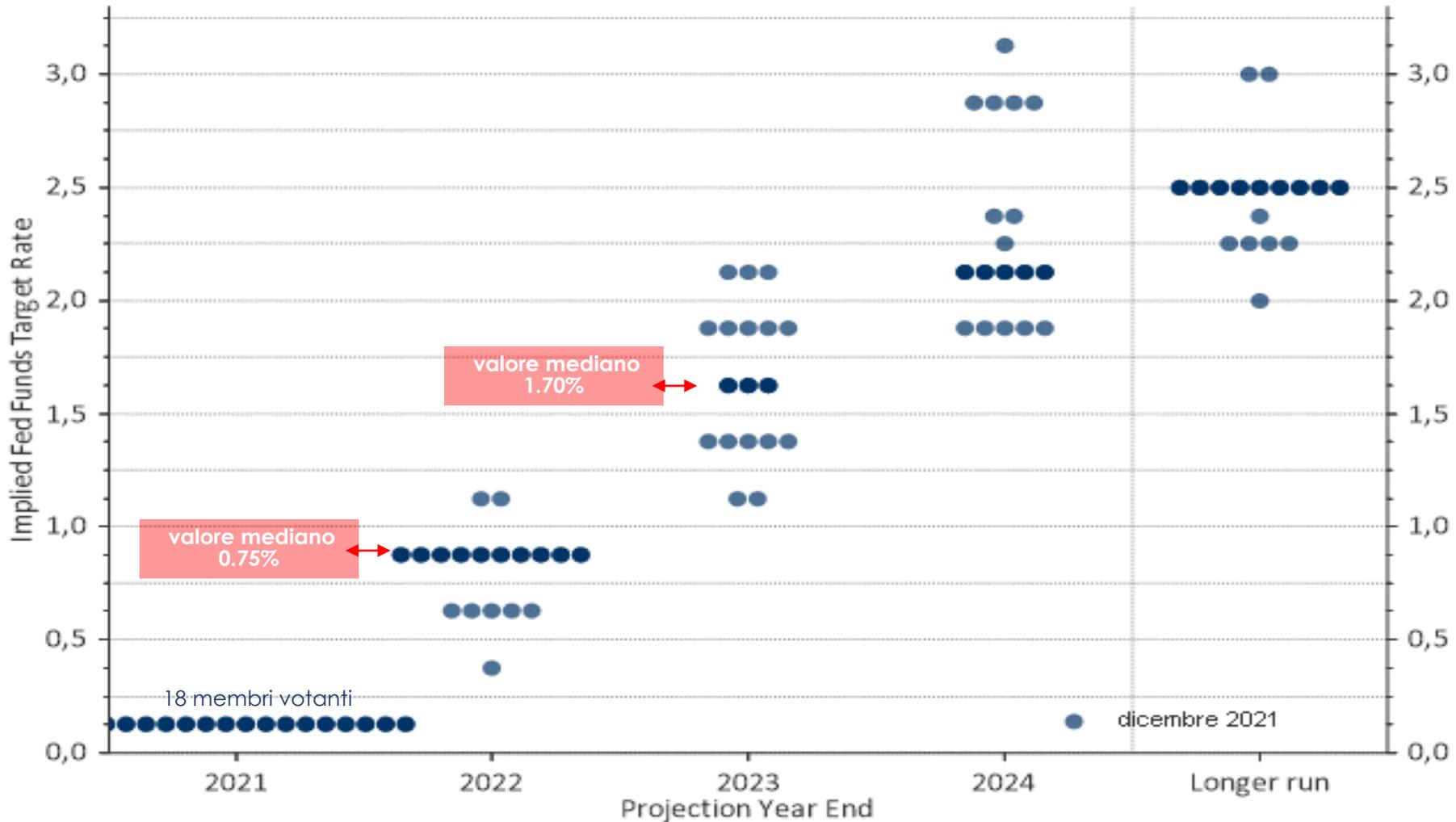
FED E BCE

Tassi di riferimento di politica monetaria



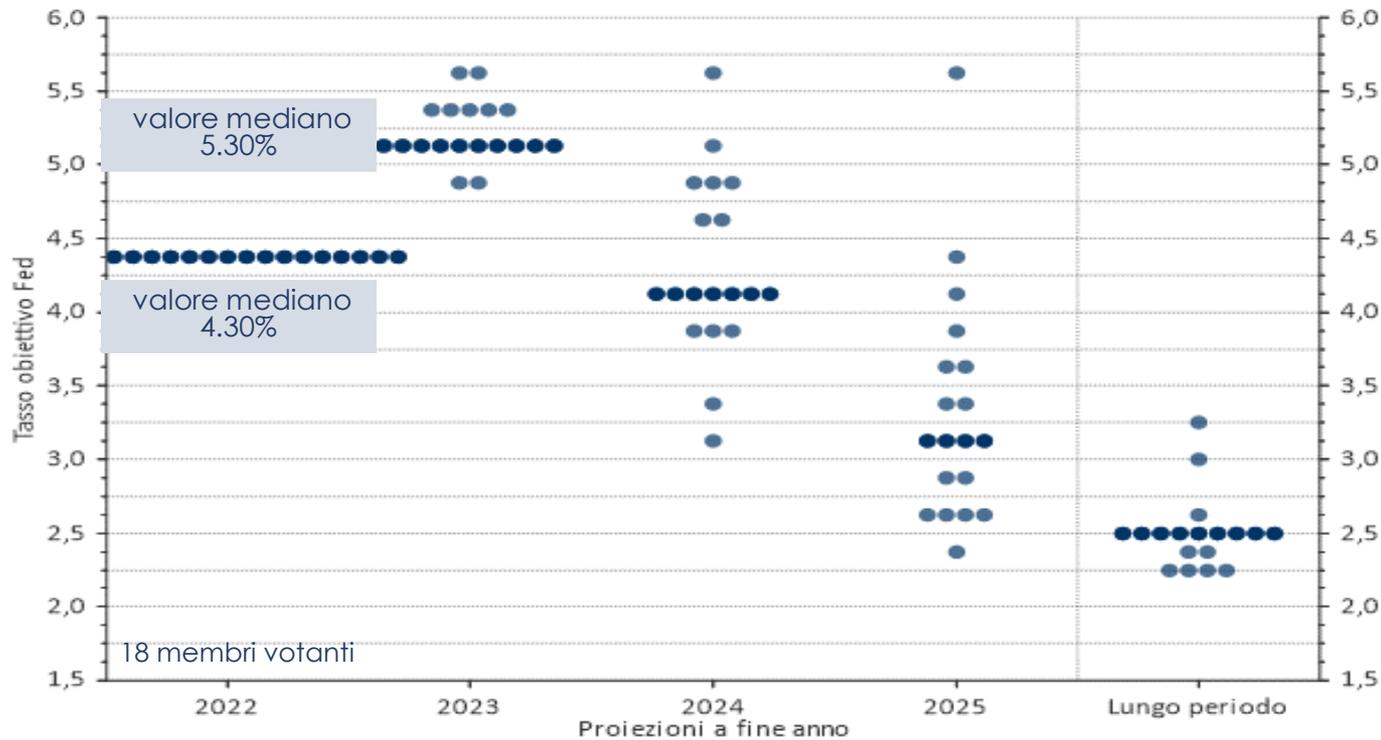


Stati Uniti – La FED, le proiezioni fatte il 15 dicembre 2021...





Stati Uniti – La FED, le proiezioni fatte il 14 dicembre 2022



2022	15/Dicembre/2021	0.75%
	14/Dicembre/2022	4.30%
2023	15/Dicembre/2021	1.70%
	14/Dicembre/2022	5.30%



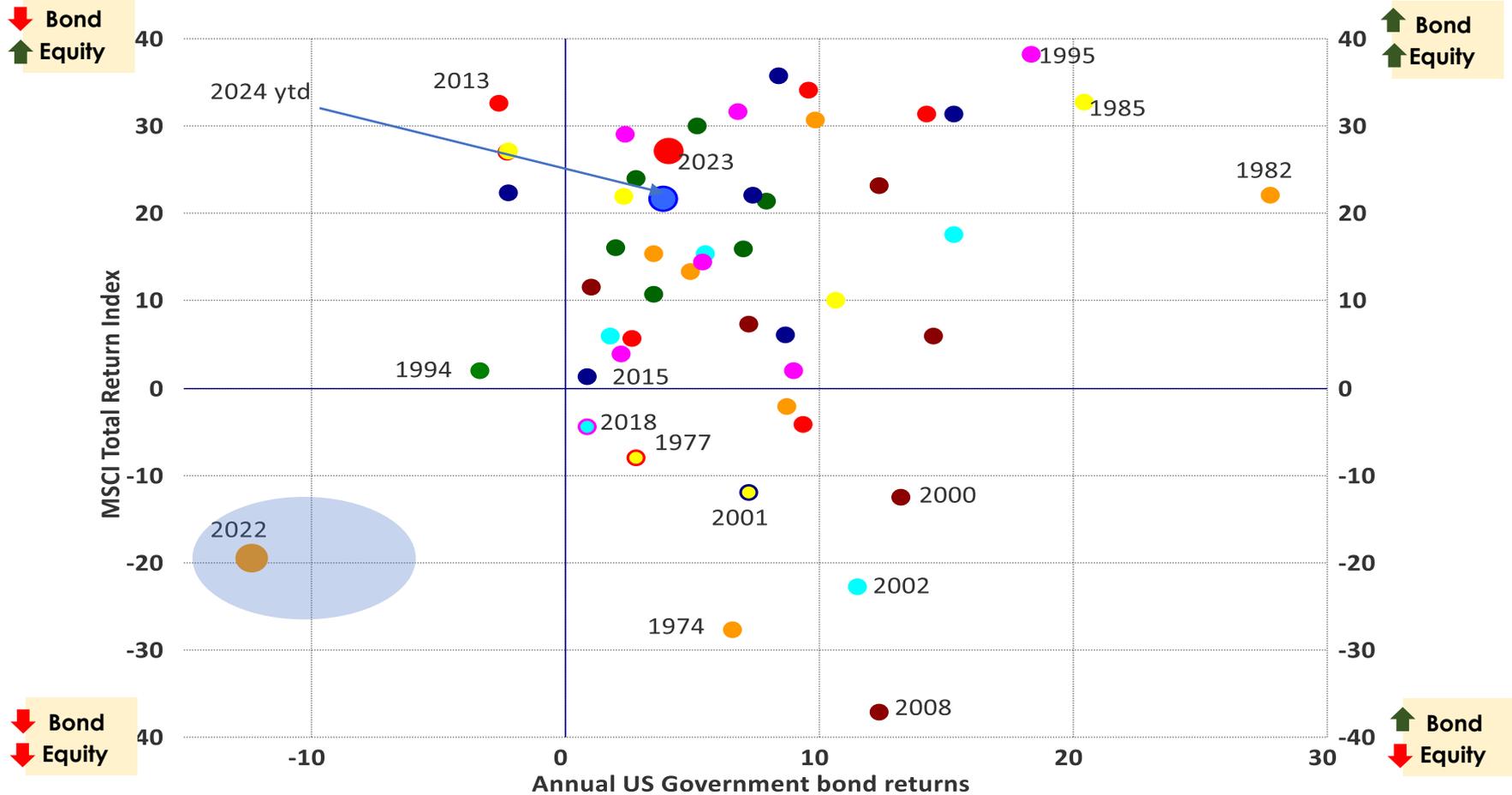
**Valutazioni errate
per
tre punti e mezzo**



Il mercato US negli ultimi 50 anni: anno 2022 il peggiore mai visto

USA - AZIONARIO vs OBBLIGAZIONARIO 1974-2024 ytd

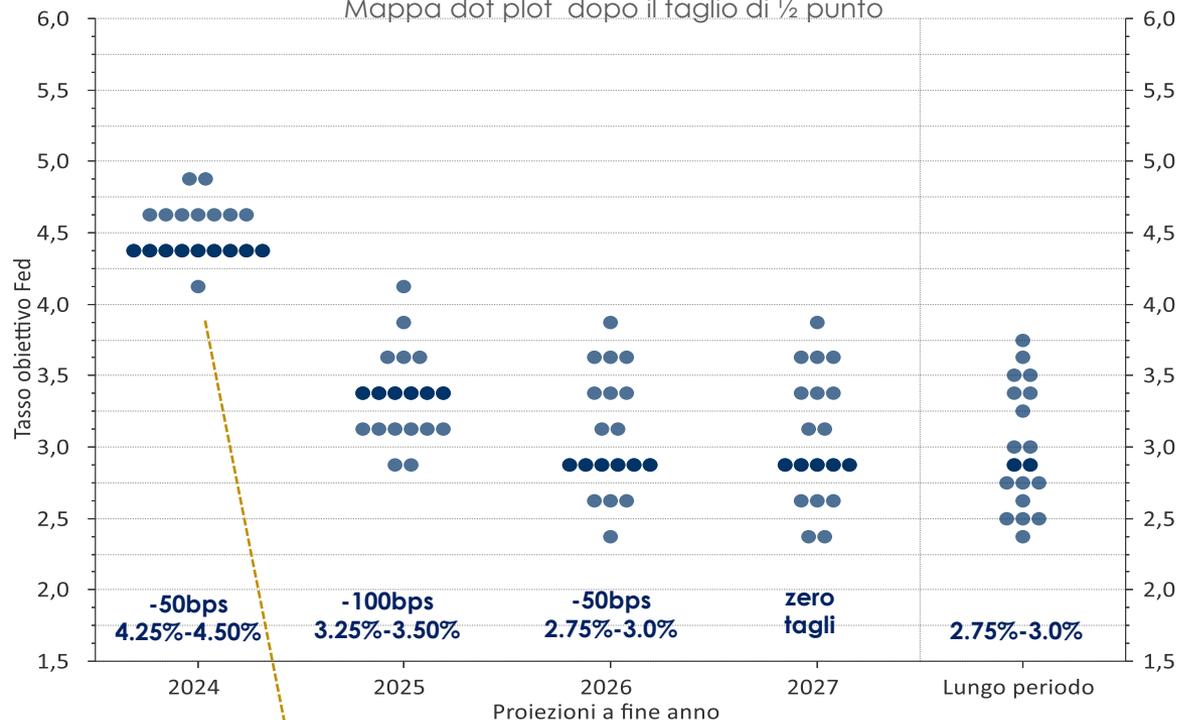
Indici: MSCI US e Bloomberg Gov. Bond - Ritorni annui %, portafoglio 50% e 50%



Federal Reserve degli Stati Uniti – Decisioni sempre «data dependent»

FOMC – RIUNIONE DEL 18 SETTEMBRE 2024

Mappa dot plot dopo il taglio di ½ punto



LE DECISIONI DELLA FED SARANNO (ANCORA) DIPENDENTI DAI DATI

Le proiezioni 2024 dei membri della Fed

- 0 tagli: 2 governatori
- 1 taglio (0.25): 7 governatori
- 2 tagli (0.50): 9 governatori
- 3 tagli (0.75): 1 governatore

 FED - PREVISIONI dati medi annui Settembre 2024 (rispetto a Giugno)		2024	2025	2026	2027
		STATI UNITI			
PIL		2.0 (2.1)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)	2.0
INFLAZIONE HEADLINE		2.3 (2.6)	2.1 (2.3)	2.0 (2.0)	2.0
DISOCC.		4.4 (4.0)	4.4 (4.2)	4.3 (4.1)	4.2



PREVISIONI DI MERCATO SU FED FUND E RENDIMENTO T-BOND A 10 ANNI

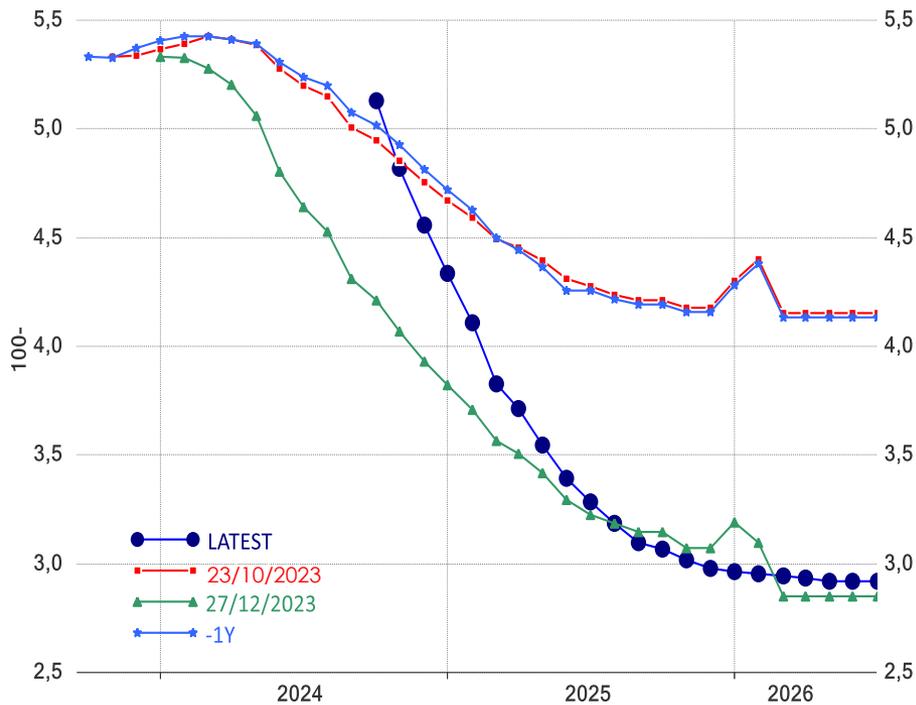
Contratti future a tre mesi, varie scadenze



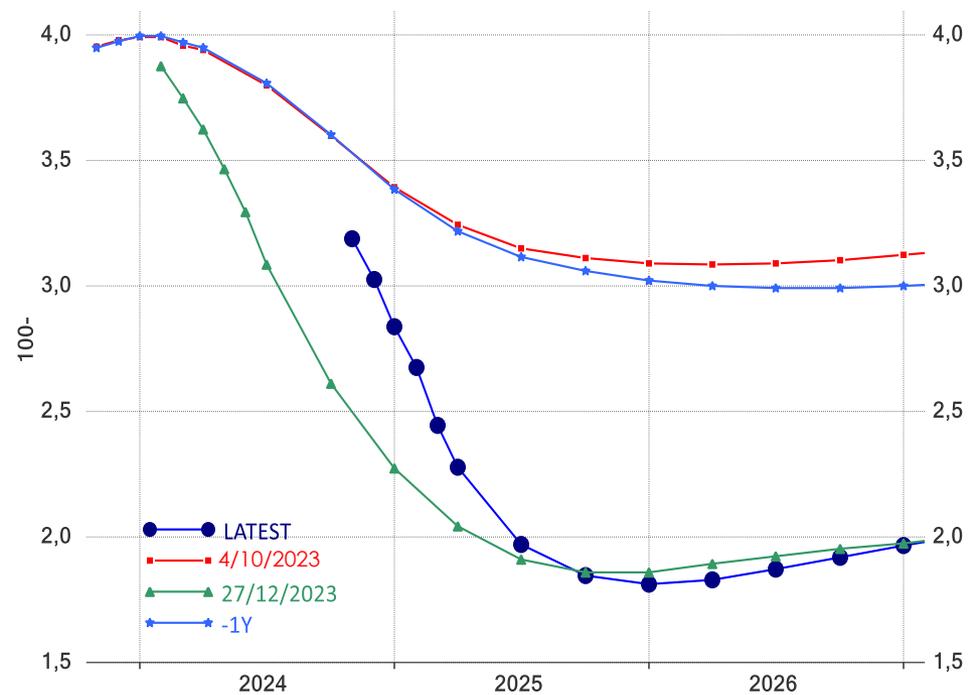
Fed e Bce: Aspettative sui tassi



CURVE CBT 30-Day Fed FUND FUTURE
Curve a varie date



FUTURE EURIBOR A TRE MESI
Curve a varie date

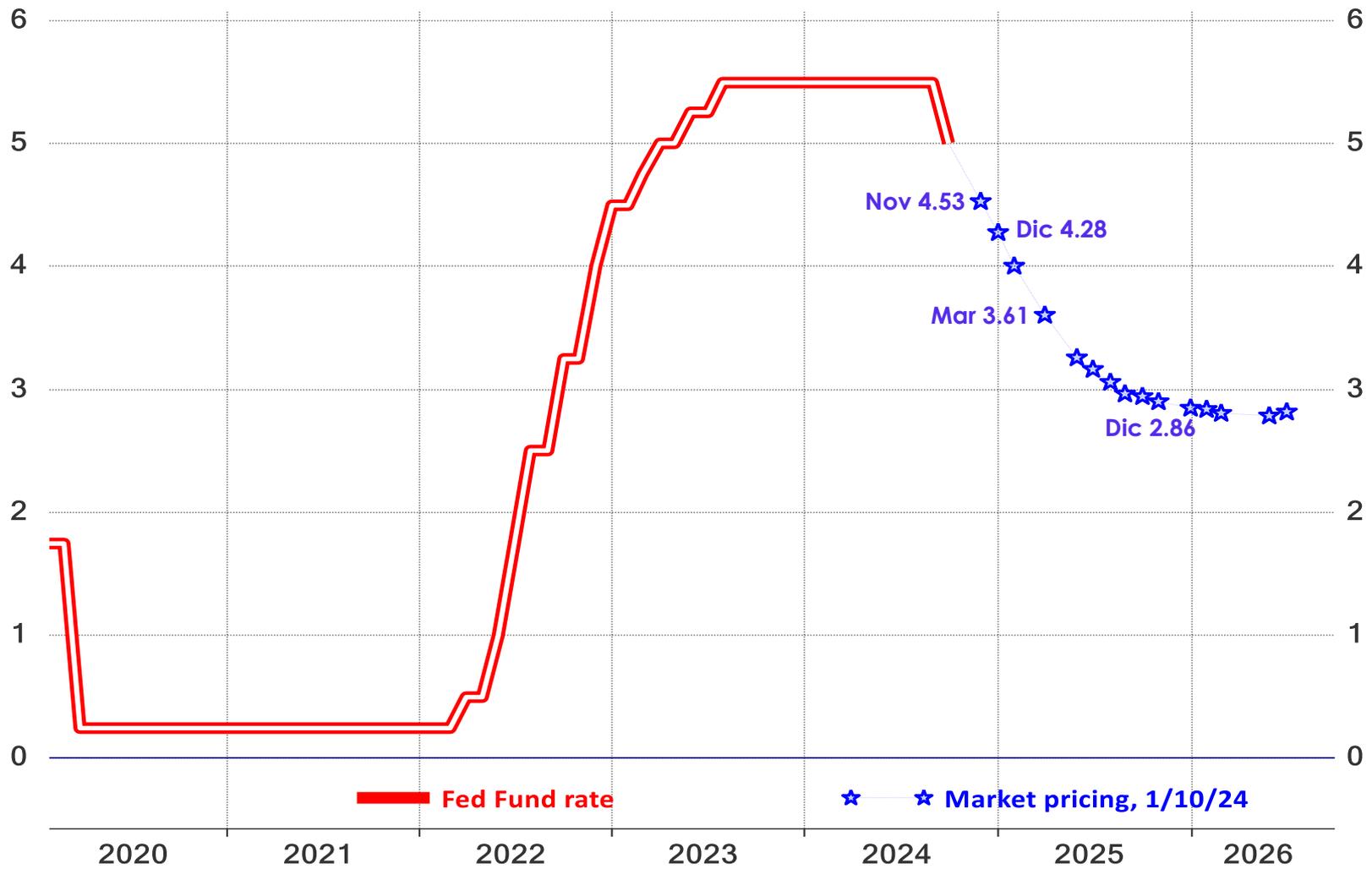




FED: Aspettative sui tassi, mercato più aggressivo -0.75 entro fine 2024

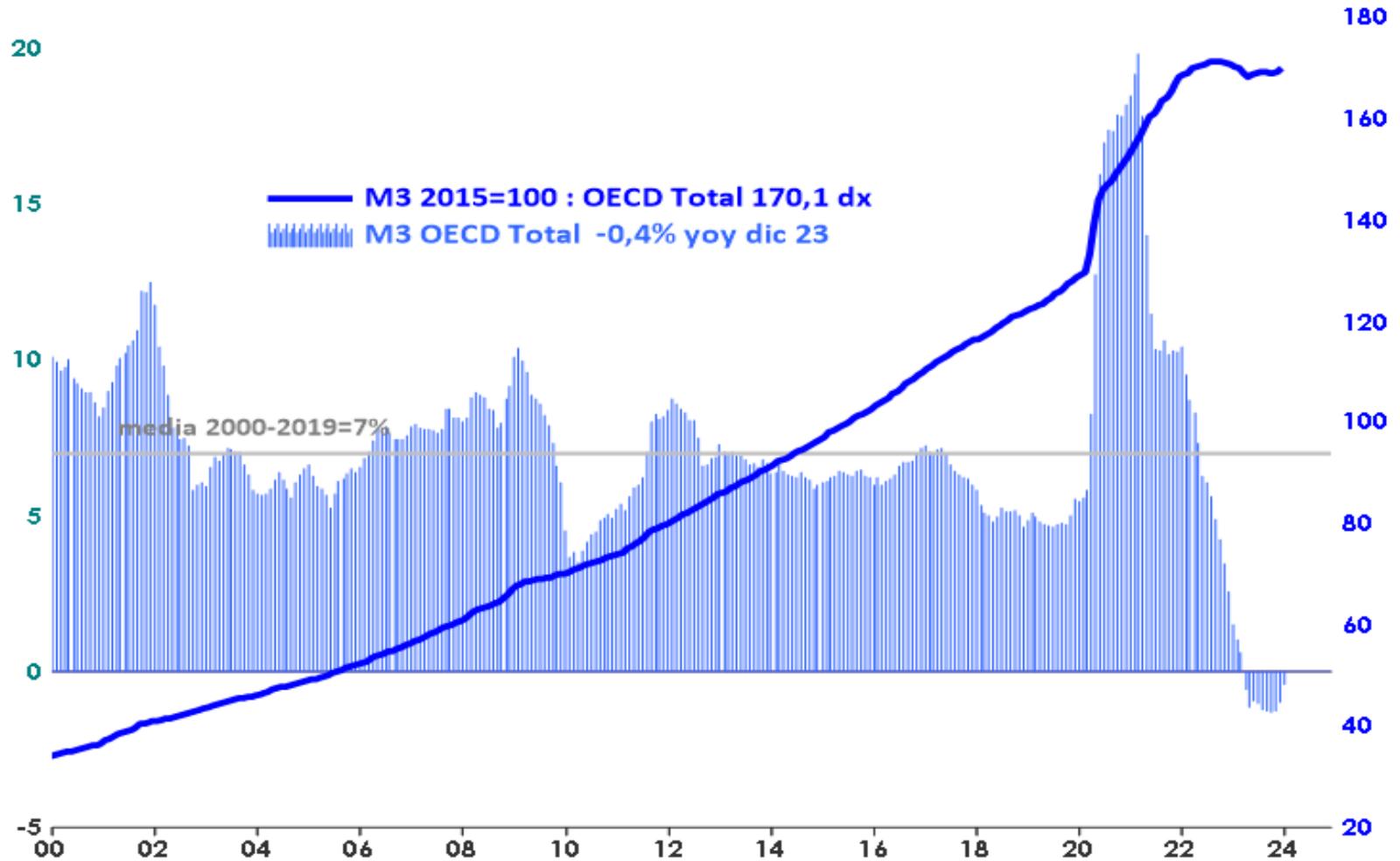
CURVE CBT FED FUND FUTURE E ASPETTATIVE

Fed fund target e tassi secondo mercato future



Inflazione: la discesa dei prezzi proseguirà

PROXY LIQUIDITA' INTERNAZIONALE
indice OCSE 2015=100 - saggio di crescita a/a



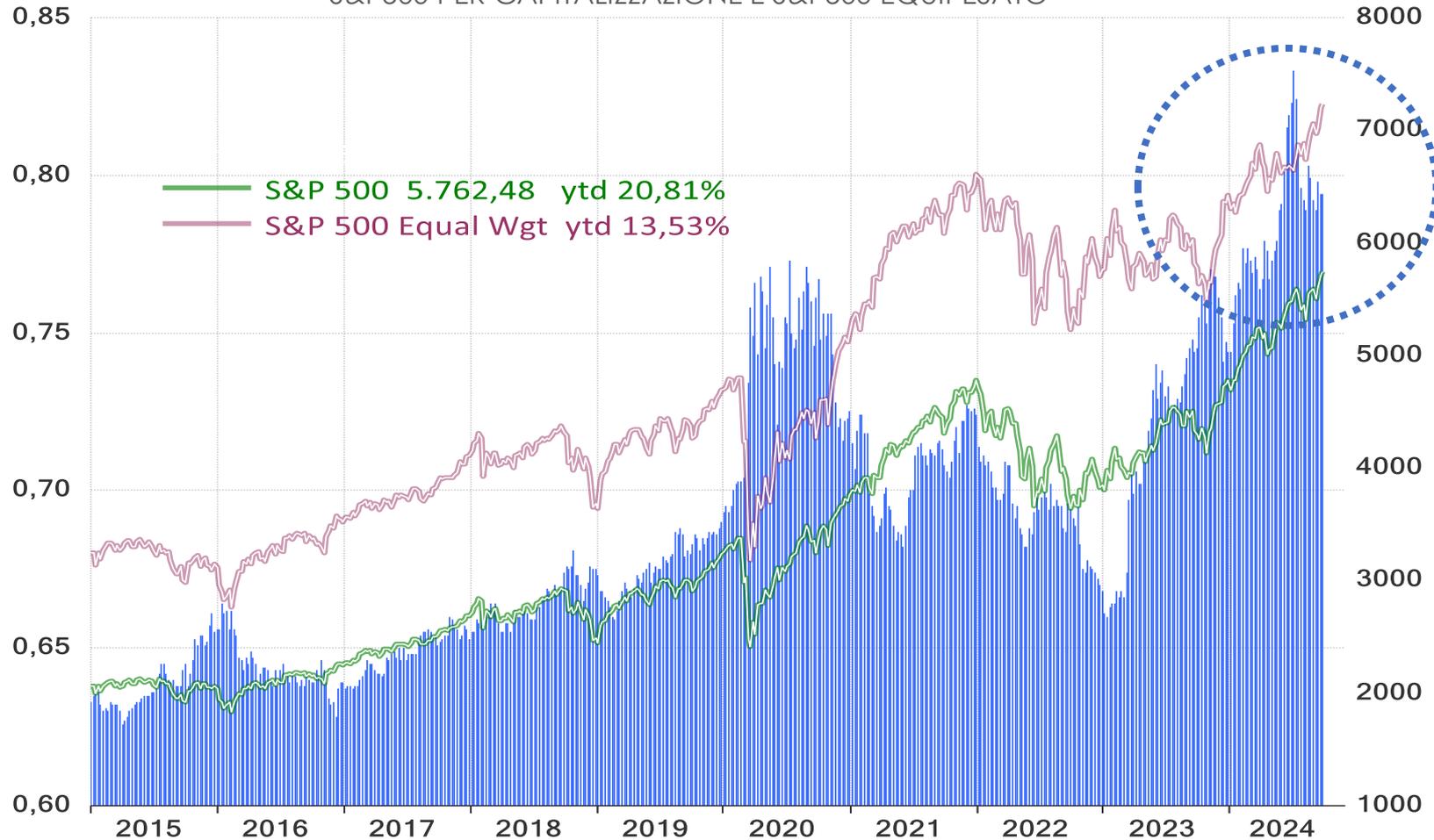


2024: S&P500 sovraperforma largamente S&P500 equal weight

S&P500 UTILI ATTESI
 2024 + 9.8%
 2025 +15.1%
 2026 +13.0%

INDICI S&P500

S&P500 PER CAPITALIZZAZIONE E S&P500 EQUIPESATO

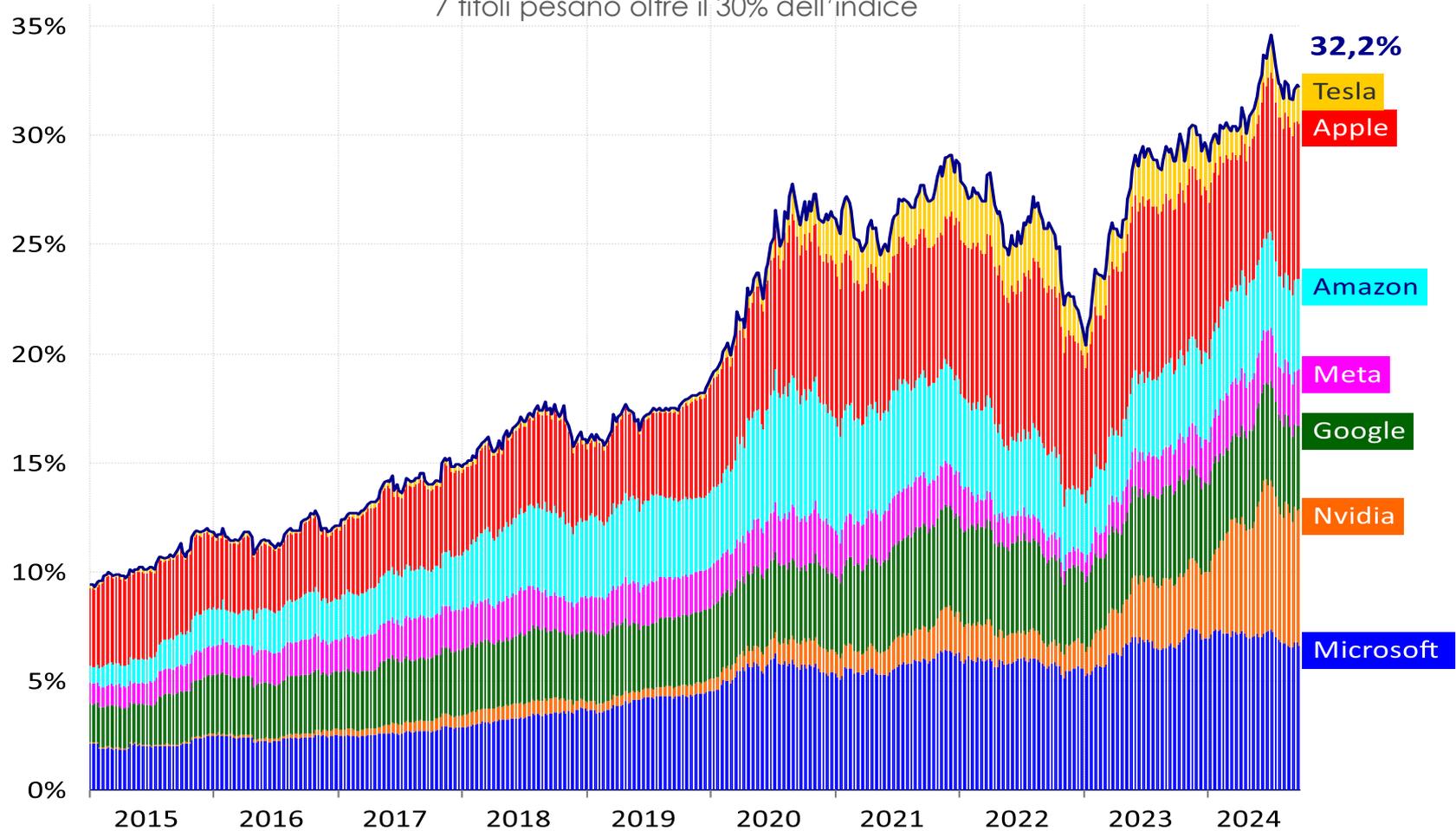




2024: S&P500 performance fortemente dipendente da pochi titoli, ma sono (quasi) tutti speciali

S&P500 – GRADO DI CONCENTRAZIONE

7 titoli pesano oltre il 30% dell'indice



Disclaimer

Il contenuto delle pagine precedenti è stato predisposto da Banca Aletti & C. S.p.A. ("Banca Aletti").

Banca Aletti - appartenente al Gruppo Banco BPM - è un intermediario autorizzato ai sensi di legge, iscritto all'Albo delle Banche, al num. 5383.

Con questo documento Banca Aletti propone alla valutazione dell'utente informazioni desunte da fonti ritenute affidabili nel sistema dei mercati finanziari, e – ove lo ritenga opportuno – la propria opinione in merito con eventuali commenti (note, osservazioni, valutazioni).

Questo documento non costituisce parte e non può in alcun modo essere considerato come offerta di vendita o di sottoscrizione o di scambio, o come sollecitazione di qualsiasi genere all'acquisto, alla sottoscrizione o allo scambio di strumenti finanziari o in genere all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari.

Banca Aletti non è responsabile degli effetti derivanti dall'utilizzo di questo documento. Le informazioni rese disponibili attraverso il presente documento non devono essere infatti intese come una raccomandazione o un invito di Banca Aletti a compiere una particolare transazione o come suggerimento a porre in essere una determinata operazione.

Ciascun investitore dovrà formarsi un proprio autonomo convincimento basato esclusivamente sulle proprie valutazioni in merito all'opportunità di effettuare investimenti. La decisione di effettuare qualunque operazione finanziaria è a rischio esclusivo dei destinatari della presente informativa.

Salvo diversa specificazione, Refinitiv Datastream, Bloomberg e Factset sono la fonte per i dati ed i grafici riportati.