

8 aprile 2025

Controversia doganale

Cos'è successo?

- Il 2 aprile il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha annunciato nuovi dazi inaspettatamente elevati.
- Oltre a un dazio d'importazione globale del 10%, non negoziabile, verranno applicati dazi più elevati a oltre 50 Paesi. Per il momento, i prodotti dell'industria farmaceutica e dei semiconduttori ne sono esentati.
- I mercati azionari hanno reagito in tutto il mondo con forti flessioni dei corsi. Sui mercati obbligazionari, i tassi a lungo termine sui titoli di Stato sono nettamente scesi, mentre sono aumentate le aspettative di ulteriori tagli dei tassi da parte delle principali banche centrali. Il franco si è rivalutato rispetto all'USD e all'EUR.

La nostra valutazione economica

- I dazi sono andati oltre le previsioni. Non possiamo basarci sulle esperienze fatte durante il primo mandato di Trump.
- Prevediamo un netto indebolimento della congiuntura per gli Stati Uniti. Le misure hanno l'effetto di un'imposta pari al 2% del PIL sul settore privato negli USA.
- In Europa, l'incertezza delle politiche economiche frena gli investimenti e la domanda di esportazioni. La bassa inflazione e l'orientamento espansivo della politica monetaria e fiscale dovrebbero, invece, sostenere l'economia interna.
- Si prospettano, in particolare, due scenari: da un lato, la fiducia del mercato finanziario nel governo statunitense potrebbe ulteriormente affievolirsi a causa di una spirale di ritorsione o di una politica di indebolimento del dollaro. Una recessione mondiale diventerebbe così più probabile. Se invece il governo USA dovesse prendere più sul serio le preoccupazioni del mercato finanziario e delle imprese, ciò potrebbe condurre a un parziale recupero della fiducia. Nel migliore dei casi, il governo degli Stati Uniti dovrebbe avviare delle trattative e indicare se e come intende utilizzare i proventi doganali per ridurre l'imposizione delle imprese.

La nostra valutazione di mercato

- Gli investitori rimangono nervosi dopo la brusca correzione degli ultimi giorni. In questo contesto, i mercati rimarranno molto volatili e il sentiment negativo degli investitori continuerà fino a quando non sarà più chiaro come evolverà la situazione e come reagiranno le banche centrali.
- I mercati continuano a sottovalutare il rischio di recessione, pertanto prevediamo tassi d'interesse globali più bassi nel breve termine. Il quadro a lungo termine, in particolare per gli Stati Uniti, è meno chiaro, in quanto l'attenzione è ora puntata sul crescente debito pubblico statunitense e sulla disponibilità degli USA a estinguerlo. È probabile che i tassi di interesse in franchi svizzeri scendano ulteriormente, poiché l'impatto dei dazi statunitensi e lo status di bene rifugio costringeranno probabilmente la BNS ad adottare una politica monetaria più espansiva.
- Il notevole ampliamento degli spread creditizi e i rischi di un rallentamento della crescita colpiranno maggiormente le imprese più indebitate con notevole esposizione al commercio internazionale. Per questo motivo prediligiamo gli emittenti di alta qualità rispetto alle obbligazioni high yield.
- L'entità della correzione del mercato azionario registrata negli ultimi giorni si osserva normalmente solo in presenza di una forte recessione. Se si riesce a evitare una recessione, i mercati azionari si riprenderanno. Tuttavia, le probabili tattiche politiche nel prossimo futuro ci inducono a non modificare la nostra quota azionaria.
- La crisi attuale è una crisi di credibilità per gli Stati Uniti. Per la prima volta nella storia recente, gli investitori stanno seriamente valutando i rischi legati alla detenzione di asset statunitensi. Di conseguenza, riteniamo esigue le probabilità di una ripresa del dollaro a breve, anche perché tassi reali a breve termine più bassi offrono uno scarso sostegno. Questa incertezza aumenterà la pressione al rialzo sul CHF rispetto all'EUR, che non potrà che essere attenuata dalle misure della Banca nazionale svizzera.

Swiss Life Asset Managers



José Antonio Blanco
CIO Third Party Asset Management
Head Multi Asset
joseantonio.blanco@swisslife-am.com



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
✕ @kunzi_damian

Avete delle domande o desiderate registrarvi per ricevere questa pubblicazione?

Inviare un'e-mail all'indirizzo info@swisslife-am.com.

Per informazioni più dettagliate vi invitiamo a visitare il nostro sito web www.swisslife-am.com/research



Redatto e pubblicato da Economics Department, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurigo

Swiss Life Asset Managers precisa che è possibile che le raccomandazioni qui sopra illustrate siano state attuate da Swiss Life Asset Managers prima della pubblicazione del presente documento. Nel preparare le nostre previsioni ci basiamo su fonti che riteniamo affidabili; tuttavia, non forniamo alcuna garanzia in relazione all'esattezza e alla completezza delle informazioni utilizzate. Il presente documento contiene asserzioni riguardanti future evoluzioni. Non ci assumiamo alcun impegno rispetto all'aggiornamento o alla revisione delle stesse. Le evoluzioni effettive possono variare di molto, nel risultato, rispetto alle nostre aspettative iniziali.

Francia: la presente pubblicazione è distribuita a clienti effettivi e potenziali in Francia da Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, 75001 Paris. **Germania:** la presente pubblicazione è distribuita in Germania da Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, 50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, 60598 Frankfurt am Main e BEOS AG, Kurfürstendamm 188, 10707 Berlin.

Gran Bretagna: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Svizzera:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich. **Norvegia:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, 0161 Oslo.

Italia: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, via San Prospero 1, 20121 Milano. **Danimarca:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.