

# L'Economia

## Finanza

FINANZA BORSA RISPARMIO TASSE CONSUMI CASA LAVORO TRASPORTI IMPRESE LIFE PENSIONI CHIEDI ALL'ESPERTO GUIDE CALCOLATORI INNOVAZIONE OPINIONI PROFESSIONISTI EURACTIV

12:38 \*\*\*Ue: da Commissione ok a compenso a Poste Italiane per

12:30 Automotive: Tajani, bene creazione campioni europei, Ue cambi

12:30 Stellantis: Napolitano, bene Lancia in 2024, continuiamo con piano

09:49 Banco Bpm: Maioli, per noi ottimo investimento, su Ops vediamo

09:25 Borsa: Europa apre piatta nel giorno della Fed, a Milano (-0,3%)

IN EVIDENZA

Il mistero del porto russo di Novorossijsk sul Mar Nero che finanzia la guerra: perché Kiev non lo colpisce?



PREVISIONI

## Zani (Tendercapital) su Outlook 2025: «Quadro macroeconomico positivo, ma attenti all'inflazione»

di Francesco Di Frischia

Le pressioni inflazionistiche - secondo il presidente di Tendercapital - «ancora forti e la stabilità dei prezzi potrebbe richiedere più tempo del previsto»



«Il **quadro macroeconomico è positivo**, ma attenti all'**inflazione**», **Moreno Zani, presidente di Tendercapital** (società attiva a livello internazionale nel settore dell'asset management su fondi azionari, obbligazionari, bilanciati e alternativi), fa il punto sulla presentazione dell'**Outlook 2025**. «Nonostante i **recenti tagli dei tassi di interesse** e il **rallentamento della crescita dei prezzi** - osserva Zani -, l'inflazione persistente nel settore dei servizi, combinata con la forte crescita dei salari e i bassi tassi di disoccupazione, indica che il raggiungimento della **stabilità dei prezzi nell'Eurozona** potrebbe richiedere più tempo del previsto». «La crescita dell'offerta di moneta e il miglioramento delle condizioni di credito nell'Eurozona - precisa l'esperto -, malgrado la riduzione del bilancio della Bce, potrebbero favorire il ritorno di **pressioni inflazionistiche**. La combinazione di credito più accessibile e abbondante liquidità potrebbe compromettere il percorso di discesa dei prezzi nel medio periodo».

### Cautela sugli investimenti obbligazionari a lungo termine

Il numero uno di Tendercapital, tra i player internazionali indipendenti con sedi a Londra, Dublino e Milano, ha poi suggerito **cautela «sugli investimenti obbligazionari a lungo termine** dopo il taglio dei tassi della Bce». E nonostante le possibili ulteriori riduzioni dei tassi nel 2025 e le possibili pressioni inflazionistiche «le obbligazioni a breve e medio termine risultano più interessanti - rivela Zani -. Il quadro macroeconomico resta positivo senza segnali di rallentamento. Le stime di mercato anticipano tuttavia una potenziale riduzione dei tassi d'interesse nel 2025, un'ipotesi che non dovrebbe essere data per scontata dagli investitori».

### Spread di credito restano bassi

«Nel mercato obbligazionario gli spread di credito rimangono a livelli storicamente bassi nel segmento high-yield e per i titoli di Stato periferici, favorendo le obbligazioni investment-grade - commenta Zani -. Le valutazioni azionarie appaiono moderate, ma il potenziale di crescita risulta limitato se la prevista riduzione dei tassi di base non dovesse realizzarsi. Inoltre, il mercato europeo, significativamente meno esposto ai trend strutturali come l'intelligenza artificiale rispetto a quello statunitense, continua a essere meno attrattivo per gli investitori. Di conseguenza - secondo il presidente di Tendercapital - è probabile che il divario di valutazione e performance tra i due mercati persista anche nel 2025». La battaglia contro l'inflazione «non è ancora finita - ribadisce Zani - un elemento critico è l'inflazione nei servizi, che rappresentano circa il 40% dell'indice complessivo».

### Il tasso di disoccupazione rimane basso

A ottobre 2024, l'inflazione nei servizi era ancora al 3,9% - è stato ricordato - il doppio dell'obiettivo del 2% fissato dalla Bce. Tale livello «è rimasto costante intorno al 4% per un anno, senza segnali di rallentamento - precisano da Tendercapital -. La **crescita dei salari** è il principale motore dell'inflazione nei servizi. Nel secondo trimestre del 2024, i salari sono aumentati del 4,7% su base annua, il doppio rispetto alla media storica del 2,4%. Inoltre da inizio 2022, la crescita salariale è rimasta stabile tra il 4% e il 5%. Con un mercato del lavoro definito da Zani «molto solido - il **tasso di disoccupazione è sceso al minimo storico del 6,3%** a settembre

2024, ben al di sotto della media storica del 9,2% - si prevede che i salari rimarranno elevati. Anche nei prossimi anni, le stime prevedono un tasso di disoccupazione tra il 6,3% e il 6,5%». «Questi dati mostrano che le pressioni inflazionistiche sono ancora forti e che la stabilità dei prezzi potrebbe richiedere più tempo del previsto - conclude il presidente di Tendercapital -. Inoltre, la Bce prevede che l'**economia dell'Eurozona** cresca dell'1,3% nel 2025 e dell'1,5% nel 2026, rispetto allo 0,8% stimato per il 2024».