

L'Accordo Tariffario con l'UE

I recenti accordi tariffari e l'impatto sulla crescita

L'accordo commerciale tra US-UE, annunciato il 27 luglio, è stato sostanzialmente in linea con le nostre aspettative. La tariffa concordata del 15% dovrebbe essere gestibile per l'eurozona e gli effetti dovrebbero essere più che compensati da una maggiore spesa per la difesa e le infrastrutture tedesche nel medio termine. Un altro aspetto positivo è che l'accordo include i dazi del 15% su auto, semiconduttori e prodotti farmaceutici. Il livello del 50% su acciaio e alluminio viene invece mantenuto. In cambio, l'UE prevede di importare 750 miliardi di dollari di energia, investire 600 miliardi di dollari nell'economia statunitense e acquistare molte più attrezzature militari. L'UE azzererebbe anche i dazi su molti prodotti statunitensi. L'accordo contribuisce chiaramente a ridurre l'incertezza che pesava sulle prospettive a breve termine. Riduce inoltre drasticamente la probabilità di uno scenario di "occhio per occhio" che avrebbe gravato significativamente sul PIL dell'UE. L'esito è quindi positivo per la crescita dell'UE.

La scorsa settimana si sono conclusi anche diversi altri accordi commerciali con Giappone (15%), Indonesia e Filippine (entrambi al 19%). I dazi concordati sono stati generalmente inferiori alle aspettative, ma l'aliquota tariffaria media effettiva sarà probabilmente superiore al 15% e quindi leggermente superiore alle nostre aspettative iniziali. Nel complesso, l'effetto positivo legato alla riduzione dell'incertezza potrebbe prevalere e limitare il ribasso della crescita mondiale.

Altri accordi importanti da tenere d'occhio sono quelli con Cina, Canada, Corea del Sud e Taiwan.

Guy Ertz, PhD.

Deputy Global Chief Investment Officer
BNP Paribas Wealth Management



Tariffe commerciali, inflazione e margini aziendali

Un altro aspetto importante è l'impatto sull'inflazione statunitense. Con un'aliquota tariffaria effettiva media superiore al 15%, la domanda è: chi la pagherà? In questa fase, ci sono pochi segnali che gli esportatori stiano riducendo i prezzi. Ci aspettiamo un impatto temporaneo sull'inflazione statunitense, poiché le aziende stanno trasferendo parte degli aumenti dei costi legati ai dazi al consumatore finale. Vi sono, tuttavia, anche segnali che le aziende statunitensi subiranno una pressione negativa sui loro margini.

L'impatto sui mercati azionari

L'accordo commerciale si inserisce perfettamente nel nostro scenario principale. L'economia statunitense appare piuttosto solida, con pochi segnali di un impatto significativo dei dazi sulla crescita o sull'inflazione. Donald Trump si è apparentemente sentito più sicuro nel promuovere un dazio base del 15% anziché del 10% stabilito durante il "Liberation Day". Grazie al cosiddetto "Effetto Ancoraggio" creato il 2 aprile, un dazio medio effettivo di circa il 15% appare ancora molto più appetibile per il mercato rispetto a qualche mese fa.

Pur continuando a credere che ci vorrà del tempo prima che l'impatto dei dazi si estenda al sistema economico, restiamo convinti che avrà un impatto misurabile sulle aziende e sui consumatori statunitensi.

Stephan Kemper

Chief Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management-
Private Banking Germany



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia

Risulta sempre più evidente che le aziende statunitensi stiano assorbendo una parte considerevole dell'impatto dei dazi, il che avrà conseguenze negative sui margini e sulla crescita degli utili. Riteniamo che le recenti dichiarazioni di aziende come GM e Hasbro siano un buon indicatore di questa tendenza. Ancora una volta, il mercato rimane costoso e prezzato per la perfezione. Confermiamo quindi il nostro rating di sottopeso per il mercato azionario statunitense, con una relativa preferenza per le aziende orientate al mercato interno e con un potere di determinazione dei prezzi stabile.

L'eliminazione di un elemento chiave di incertezza per l'Europa dovrebbe consentire al mercato di concentrarsi nuovamente sui fattori macroeconomici positivi, tra cui l'aumento della spesa per la difesa e il piano tedesco di investimenti infrastrutturali da 500 miliardi di euro. Come abbiamo sottolineato, anche il cambiamento delle politiche fiscali tedesche avrà alcuni effetti positivi. L'iniziativa "Made for Germany", lanciata di recente e che include 61 aziende che si sono impegnate a investire 631 miliardi di euro entro il 2028, è un chiaro esempio di questo fenomeno. Ribadiamo quindi il nostro rating di sovrappeso per le azioni europee, con una relativa preferenza per le aziende orientate al mercato domestico, che possono beneficiare del quadro fiscale espansivo. L'MDAX rimane una delle nostre scelte migliori.

Sebbene il settore automobilistico dovrebbe registrare una notevole ripresa grazie agli sviluppi sul piano dei dazi, è opportuno ricordare che il settore si trova ancora ad affrontare un'aliquota tariffaria 6 volte superiore a quella dell'anno scorso e che ciò non modifica le sfide concrete, come la crescente concorrenza sui veicoli elettrici provenienti dalla Cina e la debolezza della domanda dei consumatori. I recenti profit warning di alcuni produttori e il calo delle vendite di nuove auto in Europa (-5% su base annua) lo dimostrano. Consigliamo quindi di mantenere una selettività costante tra i produttori di auto vendendo i rally piuttosto che cavalcarli. Manteniamo una posizione sottopesata.

Il settore farmaceutico, supponendo che il problema dei dazi settoriali sia definitivamente risolto, dovrebbe beneficiare dell'annuncio, che eliminerà un importante fattore di incertezza. Ciò dovrebbe consentire al mercato di concentrarsi sui forti fattori demografici a supporto e sulle valutazioni interessanti. Ribadiamo il nostro rating di sovrappeso.

La nostra opinione complessiva sul mercato azionario rimane neutrale. I principali benchmark globali sono ancora fortemente influenzati dalle azioni statunitensi, per le quali prevediamo una performance alquanto fiacca (soprattutto per gli investitori in euro). Ciò dovrebbe rappresentare un forte freno alla performance di questi indici in futuro. Forse ancora più importante, vediamo una probabilità piuttosto alta di una correzione guidata dagli Stati Uniti, una volta che il «mood positivo» del mercato sarà messo alla prova dall'impatto dei dazi sull'economia.

THE INVESTMENT STRATEGY TEAM

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, Commodities

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



METTITI IN CONTATTO CON NOI



privatebanking.bnpparibas.it

DISCLAIMER

Il documento è stato redatto da BNP Paribas Wealth Management e BNL- BNP Paribas (la "Banca") e contiene dati, informazioni e pareri riferiti alla data indicata sullo stesso documento.

Per variazioni delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le valutazioni espresse nel Documento, senza che ciò obblighi la Banca ad aggiornare o modificarne le informazioni ivi contenute.

Il documento ha natura squisitamente informativa e non costituisce né può essere considerato come un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura, né come sollecitazione o raccomandazioni di investimento.

Si ricorda che: ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del cliente. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dall'investitore dopo aver letto attentamente i documenti informativi e precontrattuali relativi agli specifici prodotti (quali, fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento "KIID" per i fondi, ecc.), forniti all'investitore prima della sottoscrizione.

Il cliente deve essere consapevole che le operazioni su prodotti e strumenti finanziari sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati a tali prodotti/strumenti finanziari e che gli investimenti non danno garanzia di risultati futuri e possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito. In ogni caso BNL -BNP Paribas non è responsabile dei risultati delle operazioni effettuate dall'investitore tramite la Banca, anche se conseguenti a raccomandazioni d'investimento, a seguito di raccomandazioni della Banca o ai risultati dalle stesse prodotte.

Il presente documento s'intende strettamente personale e riservato ai clienti e potenziali clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazione in esso contenuta.

© BNP Paribas (2025). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.