

Sintesi Podcast "Oltre Mercati" - 20 agosto 2025

22^a puntata con Nicola Cardia e Claudio Campesi

Tema centrale: Analisi dei mercati dopo l'estate

Eventi principali di agosto

Mercato del lavoro USA

- I dati sui Non-Farm Payrolls sono risultati molto inferiori alle aspettative
- Trump ha licenziato la responsabile dell'Istat americano per la revisione dell'80% dei dati di giugno
- Citazione di Krugman: "Non si può avere un Presidente che non accetti i dati"

Reazione dei mercati

- Il mercato ha scontato un taglio dei tassi Fed per settembre (17 settembre)
- Aspettative di 3 tagli da 0,25% entro fine anno (dal 4,5% al 3,75%)
- Agosto è stato positivo sia per azionario che obbligazionario

Situazione valutaria EUR/USD

- L'euro-dollaro continua a penalizzare gli investitori europei
- Passaggio da 1,14 a 1,16 in una seduta
- MSCI World in euro è pari a zero da inizio anno
- S&P 500 perde 2,5% per investitori europei

Performance settoriali in Europa

Settori trainanti:

- **Difesa:** Ottima performance ma recenti prese di profitto (-6/7% su Leonardo) per negoziati Ucraina
- **Bancario:** Performance positive dalle trimestrali, ma attenzione ai futuri margini di interesse

Cyber security: Identificata come tema a lungo termine

Settore auto: Ai minimi storici, leggero rimbalzo per distensione sui dazi

Inflazione USA vs Europa

- **USA:** Inflazione al 2,7% (target 2%), core al 3,1%
- **Europa:** Inflazione vicina al 2%, tassi stabili
- Fed ha duplice mandato (inflazione + occupazione) vs BCE (solo inflazione)

Mercato immobiliare USA - Analisi di Campesi

Anomalia di mercato:

- Case nuove costano meno delle case esistenti
- Reddito necessario per mutuo: ~130.000\$ annui
- Chi ha mutui a tassi bassi non vende
- Costruttori abbassano prezzi per vendere

Cause:

- Decennio di tassi zero seguito da brusco rialzo
- Mutui molto onerosi con tassi attuali al 4,5%
- Mercato immobiliare sotto stress

Prossimi appuntamenti

- **Questa settimana:** Simposio di Jackson Hole, verbali Fed
- **11 settembre:** Dato inflazione USA
- **17 settembre:** Decisione tassi Fed
- **Geopolitica:** Monitoraggio situazione Ucraina

Previsioni ultimo trimestre

Campesi - Visione moderatamente ottimista:

- Crescita USA accettabile nei prossimi due trimestri
- Europa in contrazione (Lagarde)
- Mercati finanziari con volatilità per riallocazioni di portafoglio
- Crescita generale dei listini attesa da qui a fine anno

Dibattito su politiche Trump

Posizioni contrastanti:

- **Krugman (negativo):** Deportazioni + dazi → aumento costi lavoro + rallentamento consumi
- **Altri economisti:** Incassi da dazi → risorse per politiche redistributive o pro-mercato
- Esempio Intel: Stato americano che entra nelle aziende tech

Conclusioni

Il podcast evidenzia un agosto anomalo ma positivo per i mercati, con la Fed sempre più vicina al taglio dei tassi. L'Europa mostra performance settoriali concentrate ma economia debole. Il mercato immobiliare USA segnala distorsioni significative. Le previsioni per fine anno sono moderatamente positive, con aspettative di volatilità ma crescita generale dei listini.