



# La spesa delle famiglie salverà l'Europa nel 2025?

20 gennaio 2025

Gentili Clienti, gentili Partner,

la prospettiva di una guerra commerciale mette in discussione le previsioni di crescita in Europa. A determinate condizioni, la spesa delle famiglie potrebbe svolgere un ruolo positivo nel 2025.

Mentre il mondo economico attende l'annuncio delle prime misure di Donald Trump sul commercio, l'Europa si trova ad affrontare sfide importanti. Le ultime proiezioni del FMI prevedono una crescita del PIL dell'Eurozona dell'1% nel 2025, dopo lo 0,8% del 2024, con un calo dello 0,2% rispetto alle previsioni dell'ottobre 2024. I rischi al ribasso per la crescita europea riguardano sia l'impatto delle incertezze commerciali sugli investimenti delle imprese, sia un indebolimento troppo pronunciato del mercato del lavoro. In Francia, e ancor più in Germania, le imprese sono sempre più pessimiste sull'occupazione. Questo pessimismo è in parte compensato da una maggiore resilienza in altri Paesi, in particolare nell'Europa meridionale, ma resta comunque un motivo di preoccupazione (grafico 1).

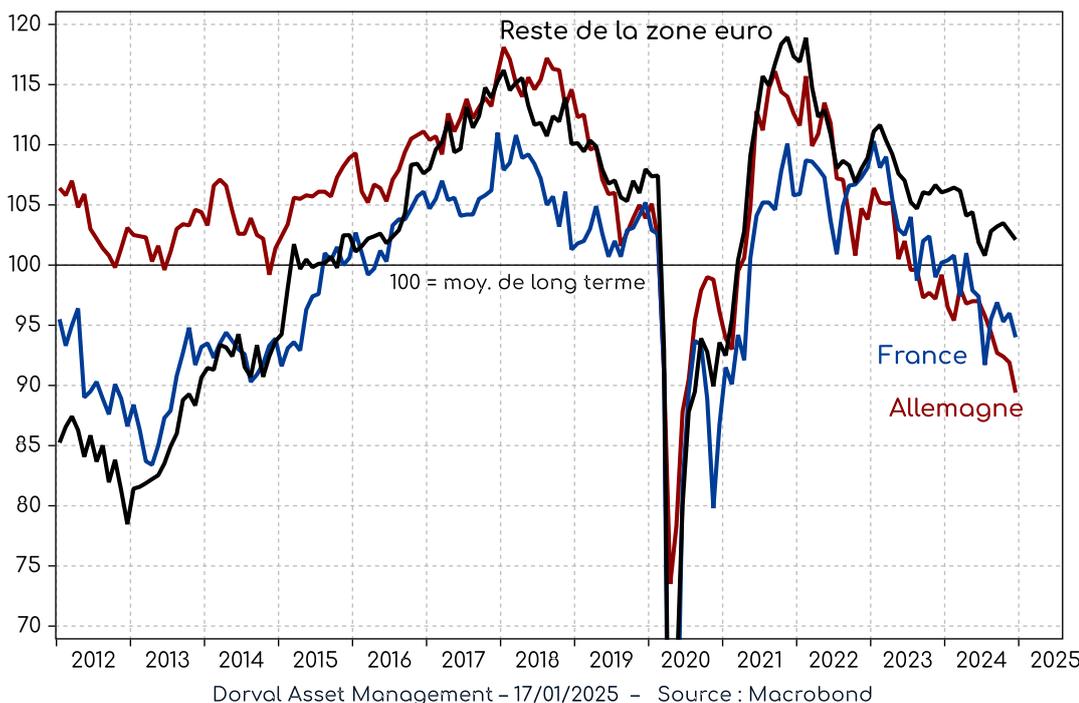


## Rischi per l'occupazione nella zona euro

Prospettive occupazionali delle imprese, prossimi 3 mesi (saldo di opinione +ve/- ve)

### Les risques sur l'emploi en zone euro

Perspectives d'emploi des entreprises, 3 prochains mois (solde d'opinion +ve/-ve)



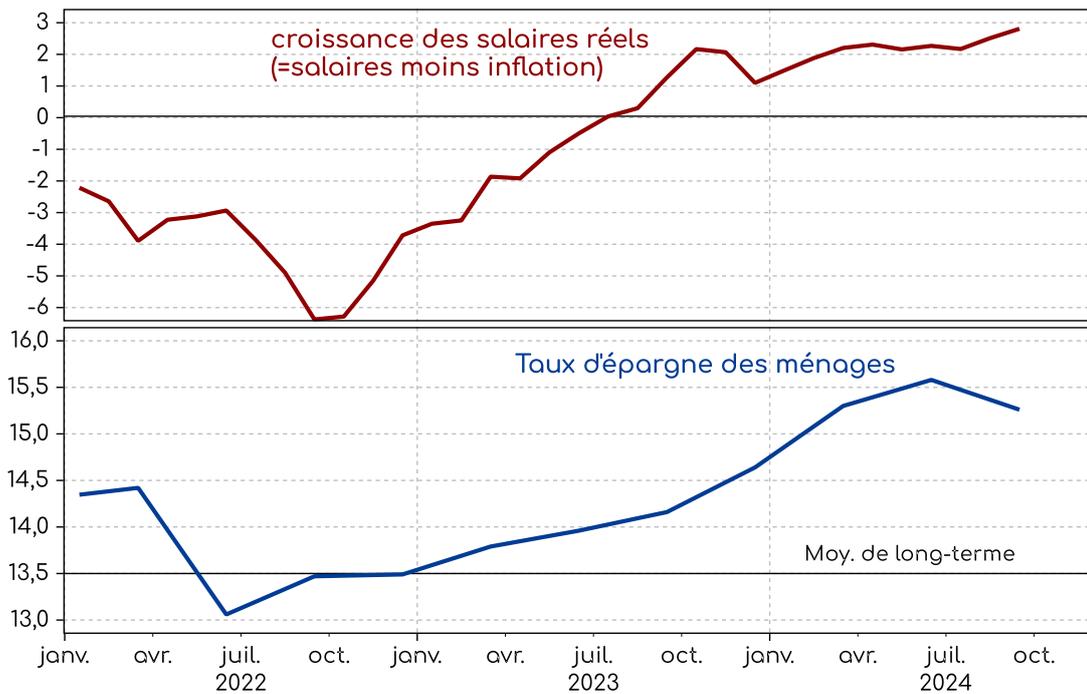
Resto della zona euro / 100= medio di lungo periodo / Francia / Germania

La questione del mercato del lavoro è centrale, in quanto rappresenta la principale minaccia per le prospettive di spesa delle famiglie. Gli altri fondamentali sono molto più positivi (grafico 2), con aumenti del potere d'acquisto consentiti dalla disinflazione, un elevato tasso di risparmio che dovrebbe gradualmente normalizzarsi e tassi d'interesse del mercato monetario in calo. L'ultima indagine della BCE sulle famiglie dell'Eurozona, relativa al mese di novembre, suggerisce che le famiglie prevedono una crescita dei consumi del +3,5% nei prossimi dodici mesi, o di circa il +1,5% al netto dell'inflazione (rispetto al +0,9% del 2024).



I salari reali e il dissipamento  
dovrebbero sostenere i consumi

Salaires réels et désépargne  
devraient soutenir la consommation



Dorval Asset Management - 17/01/2025 - Source : Macrobond

Crescita dei salari reali (=salari meno inflazione) / Tasso di risparmio delle famiglie / Media a lungo termine

Queste aspettative positive potrebbero essere consolidate dalla fine del calo dei prezzi degli immobili, che hanno addirittura ripreso a salire nella maggior parte dei Paesi europei (grafico 3). I dati non sono ancora disponibili, ma è molto probabile che i prezzi medi degli immobili nell'eurozona abbiano raggiunto un nuovo massimo storico nel quarto trimestre del 2024. Il recente aumento dei tassi di interesse a lungo termine, che rimane molto moderato, potrebbe limitare l'aumento dei prezzi degli immobili, ma tutti i segnali indicano che la politica della BCE ha già riattivato il canale dei prestiti bancari e stimolato la domanda. Alla luce di questi sviluppi, l'eurozona non sembra essere minacciata da una spirale deflazionistica di tipo cinese. Al contrario, la ripresa del mercato immobiliare potrebbe contribuire a rilanciare i consumi, sia attraverso l'effetto ricchezza che attraverso gli acquisti associati ai traslochi.

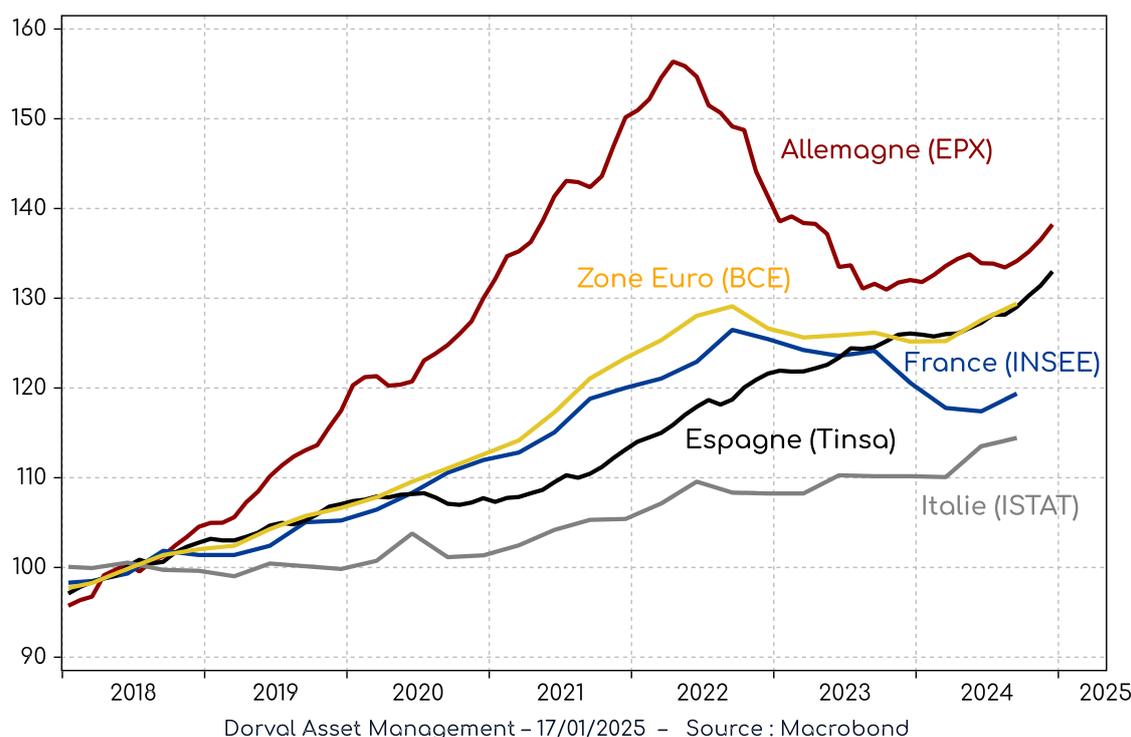


## I prezzi degli immobili dell'Eurozona tornano a crescere

Prezzi base 100 nel 2018

### Remontée des prix de l'immobilier en zone euro

Prix base 100 en 2018



Germania (EPX) / Zona euro (BCE) / Francia (INSEE) / Spagna (Tinsa) / Italia (ISTAT)

Tra questi fondamentali positivi e i rischi associati all'incombente guerra commerciale e all'indebolimento della situazione occupazionale, le prospettive per la spesa delle famiglie sono in bilico. Il policy mix europeo dovrà assorbire questi rischi continuando ad allentare le condizioni finanziarie e limitando le restrizioni di bilancio. In questa fase, nonostante l'elevato livello di incertezza, riteniamo che la domanda interna europea dovrebbe dimostrarsi resistente. Nei nostri portafogli, questo scenario è espresso da un'esposizione superiore alla neutralità alle azioni nei nostri fondi flessibili europei, da una sovrapponderazione dei titoli finanziari e dall'investimento in un paniere di piccole azioni le cui vendite sono prevalentemente in Europa.

#### I nostri tassi di esposizione:

- Dorval Convictions: Esposizione azionaria netta del 65%, di cui paniere centrale Euro Stoxx 50 ISR 60%, paniere finanziario 6,5%, paniere small cap 6%. Coperture in futures sull'Euro Stoxx 50.



Dorval Asset Management

Società anonima con capitale di 493,876 euro

Registro delle imprese di Parigi

B 391392768 - APE 6630 Z - Autorizzazione AMF n. GP 93-08

111 boulevard Pereire, 75017 Paris – Tel.: +33 1 44 69 90 44 – Fax: +33 1 42 94 18 37

[www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com)

## Note legali

Il presente documento a carattere promozionale è rivolto a clienti professionali e non professionali ai sensi della MIFID. Può essere utilizzato esclusivamente per lo scopo previsto e non può essere riprodotto, diffuso o comunicato, in tutto o in parte, a terzi senza la preventiva autorizzazione scritta di Dorval Asset Management. Nessuna informazione contenuta nel presente documento deve essere interpretata come avente un qualsivoglia valore contrattuale. Il presente documento è prodotto a titolo puramente indicativo. Costituisce una presentazione concepita e realizzata da Dorval Asset Management sulla base di fonti che reputa attendibili. Dorval Asset Management si riserva la facoltà di modificare, in ogni momento e senza preavviso, le informazioni illustrate nel presente documento, in particolare quelle relative alla descrizione dei processi di gestione. Tali informazioni non costituiscono in nessun caso un impegno da parte di Dorval Asset Management. Dorval Asset Management non potrà essere ritenuta responsabile di eventuali decisioni adottate o meno in base al contenuto del presente documento né dell'utilizzo che di questo potrà essere fatto da terzi. L'OICVM è autorizzato alla distribuzione in Francia ed eventualmente in altri Paesi dove la legge lo consente. Prima di procedere a un investimento, è opportuno verificare se l'investitore è legalmente autorizzato a sottoscrivere quote di un OICVM. Le caratteristiche, le commissioni e il profilo di rischio e di rendimento associati all'investimento in un OICVM sono illustrati nel documento contenente le informazioni chiave (KID) di quest'ultimo. Il KID e i documenti periodici sono disponibili gratuitamente su richiesta presso Dorval Asset Management. L'investitore deve prendere visione del KID fornito prima di procedere alla sottoscrizione. La definizione degli indicatori di rischio menzionati nel presente documento è disponibile sul sito Internet: [www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com).