



Outlook Macroeconomic Mensile

Maggio 2024

act differently

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgr.it 🌐 www.impactsgr.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia



DISCLAIMER

La presente comunicazione è distribuita da IMPact SGR, società di intermediazione mobiliare indipendente autorizzata e soggetta alla vigilanza di Consob e Banca D'Italia. La presente comunicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela privata di IMPact SGR cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti cui si rivolge. I dati, le opinioni, e, in generale, i contenuti dei documenti messi a disposizione non rappresentano dunque una "sollecitazione all'investimento" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. t) del D.Lgs. 58/1998 e non costituiscono consulenza in materia di investimenti né consigli o raccomandazioni ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. f) del D.Lgs. 58/1998.

Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente comunicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, IMPact SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni negli stessi contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza IMPact SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente comunicazione viene fornita per meri fini di informazione e serve come supporto di informazione all'unico indirizzo personale del destinatario e per sua sola informazione personale, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

IMPact SGR non potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente comunicazione non può essere riprodotta ed è in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale. In nessun caso e per nessuna ragione IMPact SGR sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, che nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, quali la consulenza in materia di investimento in strumenti finanziari, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

IMPact SGR S.p.A.
Via Turati 25
20121, Milano

Contatti:
mail: impact@impactsgr.it
Tel: +39 02 38 25 51 00
<https://www.impactsgr.it/>

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano +39.02.38.25.51.00 impact@impactsgr.it www.impactsgr.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Executive Summary

- La Fed nelle sue dichiarazioni ufficiali ha mostrato in generale un tono piuttosto accomodante; la sensazione è che il FOMC rimanga pronto a tagliare non appena ne abbia l'opportunità: questo è il senso della "Fed Put" che rimane attiva e contribuisce a sostenere le borse ed evitare eccessi di volatilità sui mercati obbligazionari.
- La politica, soprattutto negli USA, non sembra interessata ad intraprendere una seria disciplina fiscale e continua ad operare in disavanzo nonostante la congiuntura economica favorevole. Secondo molti osservatori, la politica fiscale statunitense si trova su un percorso insostenibile.
- In Europa, il quadro economico appare più stabile e ormai un primo taglio del tasso della Deposit Facility della BCE a giugno appare scontato. Il passo successivo risulta invece più incerto, in quanto bisognerà attendere le mosse della banca centrale americana per stabilire il numero e il ritmo dei tagli seguenti.
- Sui mercati azionari, il trend dei due mesi passati si è invertito: sono tornati a performare maggiormente i settori più sensibili al rischio di tasso d'interesse e i risultati delle aziende hanno superato le aspettative sia in Europa che negli Stati Uniti. Sui mercati obbligazionari, si è registrata una maggiore variazione di rendimento sui tassi americani, mentre in Europa questi sono rimasti maggiormente stabili. I premi al rischio di credito si mantengono a livelli decisamente compressi.
- L'amministrazione Biden ha deciso di aumentare i dazi sulle importazioni cinesi segnando un cambiamento volto a proteggere le industrie statunitensi che operano nel campo delle tecnologie verdi. Queste scelte influenzano anche l'Unione Europea, che si vede costretta ad agire per evitare che la propria visione di crescita economica incentrata sulle tecnologie pulite si infranga contro la realtà geopolitica di competizione tra Cina e Stati Uniti.
- Il blocco europeo è diviso su come affrontare la questione dei dazi. Alcuni stati membri, come la Germania e la Svezia, sono riluttanti a causa dei loro legami economici con la Cina, tuttavia senza un'azione decisiva l'UE rischia di vedere profondamente ridimensionata la propria ambiziosa strategia di transizione energetica.

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

La “Fed Put” in un clima di incertezza

La volatilità dei tassi d’interesse continua a caratterizzare l’attuale scenario macroeconomico. Con le autorità monetarie che non forniscono la visibilità della *forward guidance*, ma legano le loro decisioni anche di breve termine dalla lettura dei dati macroeconomici che vengono man mano pubblicati, a seconda della diffusione di valori sopra o al di sotto delle aspettative e delle dichiarazioni di commento dei banchieri centrali degli stessi, gli investitori aggiornano le proprie attese sulle variazioni dei tassi di policy e producono oscillazioni sempre più frequenti sul mercato obbligazionario (con dirette ovvie implicazioni anche sul *sentiment* complessivo dei mercati finanziari).

Grafico 1: Move Index (volatilità del mercato obbligazionario americano), andamento negli ultimi cinque anni



Fonte: Bloomberg, 2024

In aprile, i tassi d’interesse erano risaliti sulla scorta di dati d’inflazione per tre mesi consecutivi al di sopra alle attese e al timore che la FED potesse addirittura pensare di rialzare il livello dei Fed Funds. Con la riunione del FOMC del 1° maggio, il tono ha incominciato a cambiare per almeno due punti. Anzitutto Powell ha espressamente derubricato come estremamente poco probabile un ulteriore incremento del costo del denaro. I tassi appaiono “restrittivi in questo momento” e in tutta probabilità, stando al Governatore della FED, la prossima mossa sarà necessariamente un ritocco al ribasso. Sul tempismo di questa mossa pesa ovviamente tutta l’incertezza dovuta dalla sorpresa inflattiva in America del primo trimestre del 2024.

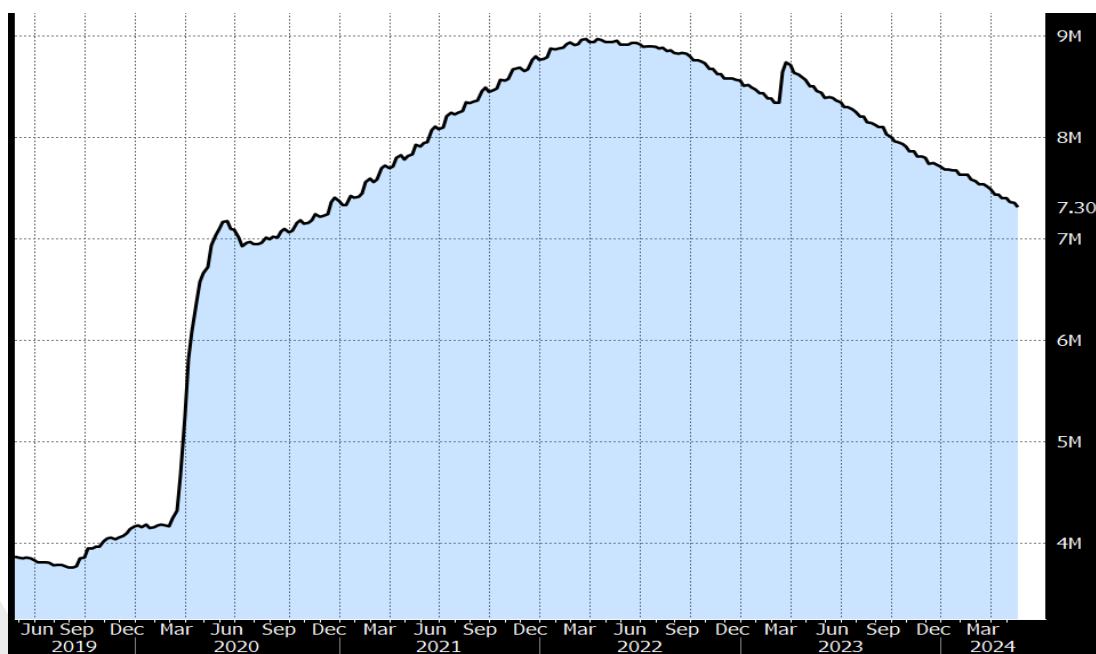
IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano ☎ +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgri.it 🌐 www.impactsgri.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d’Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Inoltre, nell’ambito della riunione del FOMC è stato deciso di allentare in maniera superiore rispetto alle aspettative la portata del *Quantitative Tightening*: a partire dal mese di giugno il bilancio della FED scenderà di 25 miliardi di dollari al mese e non più di 60 come avviene attualmente.

Grafico 2: Bilancio della FED in trilioni di dollari (maggio 2019 - maggio 2024)



Fonte: Bloomberg, 2024

Anche i dati macroeconomici diffusi nel mese di maggio hanno aiutato ad allentare la tensione sui tassi d’interesse. Il primo venerdì del mese è stato pubblicato il consueto report sugli occupati, che ha sorpreso al ribasso con soli 175.000 posti di lavoro contro 245.000 attesi: i settori che hanno contribuito maggiormente al rallentamento del dato sono quelli che avevano rappresentato nei mesi precedenti il core della resilienza dell’occupazione americana, ossia il settore pubblico e i servizi di turismo e tempo libero; il primo ha creato solo 8000 nuovi posti di lavoro in aprile (contro i 72.000 del mese precedente), mentre il secondo 5000 (contro 53.000 di marzo). A metà mese, infine, la pubblicazione di un indice dei prezzi al consumo finalmente in linea con le attese ha interrotto il preoccupante trend di sorprese al rialzo che aveva caratterizzato le letture del primo trimestre. Sicuramente non è sufficiente un unico dato per convincere solidamente la Fed che la restrizione monetaria sia tornata ad indirizzare con efficacia i prezzi lungo un sentiero di disinflazione stabile, ma è un buon segnale anche per rafforzare nuovamente la fiducia degli investitori.

La Fed nelle sue dichiarazioni ufficiali ha mostrato in generale un tono piuttosto accomodante: i dati del primo trimestre dell'anno non si sono potuti ignorare completamente, anche per il timore di restare nuovamente dietro la curva, come avvenne nel corso del 2021. Tuttavia, la sensazione è che il FOMC rimanga pronto a tagliare non appena ne abbia l'opportunità, ossia non appena il mercato del lavoro mostri qualche segnale di debolezza, il ciclo economico smetta di crescere, le turbolenze dei mercati finanziari producano instabilità giudicata eccessiva e destabilizzante: questo è il senso della "Fed Put" che rimane attiva e contribuisce a sostenere le borse ed evitare eccessi di volatilità sui mercati obbligazionari.

Senz'altro è chiaro che la Fed non attenderà che l'inflazione torni in target prima di iniziare a tagliare, più volte Powell ha ribadito che questo non è necessario. Senza cambiare ufficialmente il target di inflazione (per non perdere credibilità), ma di fatto tollerando un livello più elevato di crescita dei prezzi e, al contempo, smorzando l'entità del *Quantitative tightening*, l'Autorità monetaria tende una mano verso l'Autorità fiscale, che continua a creare disavanzo.

Grafico 3: Deficit del budget federale del Tesoro degli Stati Uniti in rapporto al PIL. Dati trimestrali 2019-2024



Fonte: Bloomberg, 2024

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano ☎ +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
 Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
 Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Politica fiscale e campagna elettorale

La politica non sembra interessata, soprattutto in America, ad intraprendere una seria disciplina fiscale e continua ad operare in disavanzo nonostante la congiuntura economica decisamente favorevole. La spesa pubblica è percepita da molti politici come un argine (paradossalmente) ai populismi e un qualcosa di irrinunciabile visto il complesso scacchiere geopolitico (deglobalizzazione, riarmo, ricerca dell'indipendenza energetica). La politica fiscale negli Stati Uniti si trova su un percorso insostenibile secondo molti osservatori. Come ha sottolineato lo storico e saggista Niall Ferguson, spendere di più per il debito che per la difesa, come avviene in America dal 2023, è una mossa che nella storia ha sempre pregiudicato il mantenimento del predominio da parte delle superpotenze: tollerare un po' di inflazione e allentare la restrizione monetaria sono aiuti importanti per il Tesoro in modo da sciogliere le tensioni che potrebbero sorgere circa la sostenibilità del proprio livello di indebitamento.

Oltre alla forte espansione fiscale, un'altra dinamica che ha sempre molto sostenuto i consumi americani è rappresentata dall'eccesso di risparmio accumulato dai cittadini durante la pandemia da Covid 19. I risparmi in eccesso ammontavano a circa 2,1 miliardi di dollari. A partire dal settembre 2021, gli americani hanno iniziato ad attingere da questo tesoretto ed ora questo dovrebbe essere quasi del tutto consumato. Con il rinvio di un allentamento monetario, il trend dei consumi dovrebbe muoversi in parallelo rispetto al reddito disponibile e lavorare ad un raffreddamento dell'economia americana.

La BCE si prepara ad abbassare i tassi

In Europa, il quadro economico appare più stabile e ormai un primo taglio del tasso della Deposit Facility della BCE a giugno appare scontato dalla pressoché totalità degli osservatori (anche perché sono gli stessi banchieri centrali che sono intervenuti nel corso delle ultime settimane ad indicarlo come probabilissimo). Decisamente più incerto appare il passo successivo. Se quindi è vero che la BCE troverà effettivamente la forza di abbassare i tassi prima della FED, i mercati credono ad un approccio disgiunto limitato. In altre parole, una volta effettuato il primo ritocco al ribasso, il numero e il ritmo dei tagli successivi dipenderà anche da quali saranno le mosse della banca centrale americana. Il tasso di cambio euro/dollaro sembra infatti supportare questa idea e, anche grazie alle dichiarazioni di Powell e agli ultimi dati macro di maggio precedentemente commentati, il dollaro ha annullato i guadagni sull'euro del mese precedente.

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano ☎ +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Grafico 4: Cambio euro/dollaro negli ultimi sei mesi



Fonte: Bloomberg, 2024

Inoltre, come ha recentemente sottolineato anche Isabel Schnabel, i rischi di inflazione continuano a sussistere e sono anche legati dalla dinamica del prezzo delle materie prime. Per questo un approccio *wait and see* a seguito del primo taglio dei tassi, aiuterebbe a giudicarne con prudenza e lucidità le implicazioni.

E' difficile pensare ad un interruzione del trend rialzista delle commodities, data la probabilità di una prosecuzione, se non di un aumento, dell'espansione fiscale nelle economie avanzate, trainata da un focus sui temi della ricostruzione, della difesa e degli armamenti. A questo si aggiunge che se la Cina fornisse ulteriore stimolo alla sua strategia di accumulazione di metalli industriali questo potrebbe tradursi in un ciclo importante per molte materie prime.

Inversione di tendenza sui mercati azionari e stabilità sugli obbligazionari

Grazie ad accresciute possibilità di maggiore espansione monetaria anche negli Stati Uniti, il mese passato è stato sicuramente positivo sui mercati finanziari. Sui mercati azionari, il trend dei due mesi passati si è invertito e sono tornati a performare maggiormente i settori più sensibili al rischio di tasso d'interesse, come la tecnologia. Gli Stati Uniti hanno sovraperformato i mercati europei e il Giappone e l'indice VIX di volatilità è sceso di oltre il 30%.

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano +39.02.38.25.51.00 impact@impactsgroup.it www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Un'altra importante leva per il mercato azionario è stata la stagione dei risultati delle imprese. I conti trimestrali hanno ampiamente battuto le aspettative: negli Stati Uniti il 78% delle aziende ha battuto le previsioni degli analisti (con utili mediamente in rialzo del 5.4%, due punti oltre le attese). In Europa hanno presentato sorprese positive il 58% delle aziende. Il settore finanziario rimane sicuramente tra i maggiori favoriti e questo ha aiutato molto il listino domestico che ha sovraperformato da inizio anno il mercato europeo in maniera significativa.

Grafico 5: Performance total return da inizio anno di FTSEMIB Index, Stoxx Europe 600 Index, Euro Stoxx 50 Index



Fonte: Bloomberg, 2024

Sui mercati obbligazionari, si è registrata una maggiore variazione di rendimento sui tassi americani, mentre in Europa, dove sostanzialmente le aspettative di politica monetaria non si sono modificate, sono rimasti maggiormente stabili. In particolare, il Treasury decennale, dopo aver toccato massimi di 4.70%, non troppo lontani dai livelli di massimo dello scorso mese di ottobre (in cui si era sfiorato il 5%) è rientrato al 4.35%.

I premi al rischio di credito sono rimasti a livelli decisamente compressi, nonostante la grande vivacità del mercato primario. In particolare, nella seconda settimana di maggio, l'offerta di obbligazioni sul mercato primario europeo ha raggiunto la cifra di 70 miliardi di euro, piuttosto impressionante soprattutto perché abbastanza inattesa. Questi numeri risultano inferiori solo all'offerta avvenuta nelle settimane centrali di gennaio, tradizionalmente molto "calde" per le nuove emissioni.

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano +39.02.38.25.51.00 impact@impactsgroup.it www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Grafico 6: Corporate Hybrid Total Spread Over Benchmark, performance dell'ultimo anno.



Fonte: Bloomberg, 2024

La maggior parte degli investitori resta decisamente ottimista. Come emerge dal consueto sondaggio di Merrill Lynch, l'80% degli intervistati prevede tagli dei tassi nella seconda metà dell'anno e assenza di recessione. L'allocazione sulla liquidità è ai minimi da tre anni (4%) e sull'azionario ai massimi dal gennaio 2022. Il rischio principale avvertito dai gestori rimane la possibilità di stagflazione. Per quanto riguarda l'Europa, il 61% dei gestori si aspetta una elevata crescita europea nei mesi prossimi.

Velleità o ambizione verde? L'Unione Europea al bivio

L'amministrazione Biden ha deciso di aumentare significativamente i dazi sulle importazioni cinesi, in particolare sui pannelli solari bifacciali e sui veicoli elettrici, segnando un cambiamento notevole nella politica commerciale degli Stati Uniti volto a proteggere le industrie nazionali che operano nel campo delle tecnologie verdi in vista delle elezioni di novembre.

I dazi imposti dall'attuale amministrazione americana includono un'aliquota del 14,25% sui pannelli solari bifacciali, ponendo fine a un'esenzione dai dazi dell'era Trump. Inoltre, i dazi sulle celle solari cinesi sono stati aumentati al 50%, mentre quelli sui veicoli elettrici cinesi sono saliti dal 25% al 100%. Queste misure sono

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano ☎ +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgri.it 🌐 www.impactsgri.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

direttamente mirate a proteggere le industrie statunitensi dalle importazioni cinesi, accusate di minare la capacità manifatturiera americana in modo sleale, ma si inseriscono in una più ampia strategia americana di contrasto al dominio cinese, sul piano industriale, commerciale, tecnologico e quindi geopolitico, nel campo delle tecnologie pulite. A conferma di questo, Il governo statunitense ha contestualmente aumentato la quota di importazione per le celle solari da 5GW a 12GW, con l'obiettivo di alleviare le preoccupazioni dei produttori americani che dipendono dalle celle solari importate, escludendo tuttavia in modo deliberato la Cina.

Le misure protezionistiche hanno implicazioni più ampie per le dinamiche commerciali globali, specialmente per l'Unione Europea, in quanto inevitabilmente le esportazioni cinesi verranno reindirizzate verso l'Europa, intensificando ulteriormente la pressione competitiva sui produttori europei di tecnologie pulite.

La strategia della Cina di dominare il mercato delle tecnologie verdi, da cui deriva anche l'attuale sovrapproduzione di pannelli solari e veicoli elettrici, e le misure protezionistiche americane rappresentano due sfide cruciali per il Green Deal Europeo. Gli Stati Uniti mirano a minimizzare la partecipazione cinese nella loro transizione verde, spingendo efficacemente gli esportatori cinesi a rivolgersi verso il mercato europeo, l'unico grande mercato sviluppato rimasto con ambizioni verdi significative ed abbondanti incentivi. I funzionari della Commissione Europea prevedono che i dazi statunitensi contribuiranno a peggiorare ulteriormente lo squilibrio commerciale tra UE e Cina, che nel 2023 ha raggiunto i 290 miliardi di euro.

In questo scenario l'Unione Europea è costretta ad agire per evitare che la propria visione di crescita economica incentrata sulle tecnologie pulite si infranga contro la realtà geopolitica di competizione tra Cina e Stati Uniti.

La capacità dell'Unione Europea di rispondere tramite barriere tariffarie è tuttavia limitata dal rispetto del sistema di regole dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC), le quali prevedono che l'imposizione di dazi sia legittima solo in risposta a comprovate pratiche commerciali sleali. Il processo per dimostrare che la Cina abbia adottato pratiche commerciali sleali sarebbe estremamente complesso e soprattutto molto lungo.

La necessità di un'azione decisa dell'Unione Europea

Inoltre, Il blocco europeo è anche diviso su come affrontare la questione. Alcuni stati membri, come la Germania e la Svezia, sono riluttanti a imporre dazi a causa dei loro significativi legami economici con la Cina. Il cancelliere tedesco Olaf Scholz e il primo ministro svedese Ulf Kristersson hanno entrambi espresso preoccupazioni circa l'imposizione di eventuali misure ritorsive contro Cina, che potrebbero danneggiare le loro industrie nazionali, fortemente dipendenti dalle esportazioni.

Tuttavia, senza un'azione decisiva l'UE rischia di vedere profondamente ridimensionata la propria ambiziosa strategia di transizione energetica, in un momento storico in cui l'accelerazione delle strategie di decarbonizzazione è fondamentale per ridurre la portata degli impatti derivanti dal cambiamento climatico.

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia



Attraverso il Green Deal Industrial Plan, che include il Net Zero Industry Act, l'UE mira a raggiungere una capacità di produzione del 40% per le tecnologie a emissioni zero entro il 2030. Inoltre, il Critical Raw Materials Act stabilisce obiettivi per la produzione, trasformazione e riciclo di minerali critici per la transizione energetica all'interno dell'UE entro il 2030, attività economiche oggi caratterizzate dal dominio cinese. Da queste iniziative legislative emerge con chiarezza la volontà strategica europea di adottare misure industriali e commerciali per ridurre il livello di dipendenza dalla Cina delle catene di approvvigionamento e di potenziare la competitività industriale nel campo delle tecnologie pulite.

È crescente quindi la probabilità che l'Unione Europea decida di perseguire gli obiettivi fissati anche attraverso l'imposizione di misure protezionistiche atte a difendere allo stesso tempo la transizione energetica e la competitività industriale nel campo delle tecnologie pulite. In considerazione della logica che sta guidando la forte spinta regolamentare europea nel campo della sostenibilità e della finanza sostenibile, che ha visto a gennaio 2024 l'entrata in vigore della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) ed a aprile 2024 della Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), c'è da attendersi che le misure protezionistiche europee possano prendere la forma di barriere non tariffarie incentrate sul rispetto di standard sociali ed ambientali minimi. Questo tipo di barriere commerciali, derivante dai requisiti regolamentari imposti nel campo della sostenibilità, potrebbe trovare più facile consenso tra i paesi membri rispetto alle barriere tariffarie. L'Unione Europea potrebbe così avanzare una strategia capace di proteggere gli interessi industriali europei nel campo delle tecnologie pulite e gli ambiziosi obiettivi di decarbonizzazione fissati per il 2050, minimizzando contestualmente il rischio di trovarsi convolta direttamente in una guerra commerciale con la Cina.

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉️ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia