

Regno Unito tra stagnazione, inflazione e aumento del debito pubblico

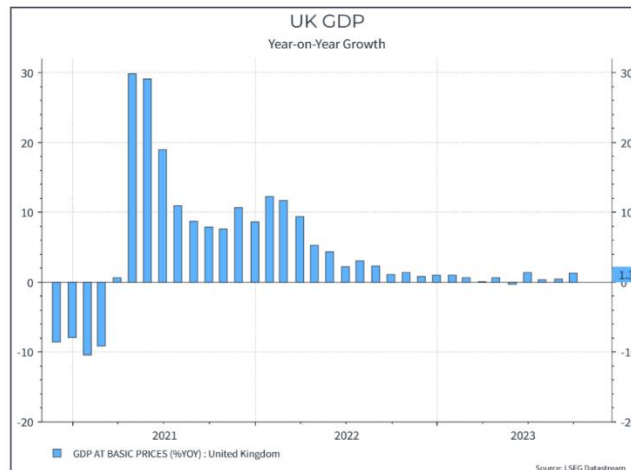
- *L'inflazione nel Regno Unito tocca il livello più basso degli ultimi due anni. Il dato pubblicato questa mattina conferma il calo dal 6,7% di settembre al 4,6% di ottobre su base annua*
- *Nel Regno Unito il rallentamento della crescita economica sembra quasi dipingere un quadro di stagnazione, mentre l'inflazione si sta raffreddando a un ritmo più lento rispetto a Stati Uniti ed Eurozona*
- *Per il mercato del lavoro la situazione è a prima vista migliore, poiché la disoccupazione, nonostante l'aumento degli ultimi mesi, resta bassa rispetto agli anni passati e la crescita effettiva dei salari su base annua è positiva*
- *Se si osserva, però, la crescita dei salari aggiustata per l'inflazione, l'indicatore è tornato a zero, dunque in termini reali la situazione dei lavoratori è peggiorata rispetto a tre anni fa*
- *Le entrate fiscali in percentuale del PIL sono ai massimi degli ultimi decenni e sembrano destinate a crescere ulteriormente, una notizia che potrebbe essere letta positivamente se i contribuenti britannici non si trovassero così sotto pressione al momento*
- *Il rapporto debito/PIL in UK è costantemente aumentato dall'inizio degli anni 2000, ma con l'aumento dei rendimenti obbligazionari e del costo di gestione del deficit, i governi si troveranno a spendere molto di più per gli oneri finanziari*
- *In conclusione, il quadro attuale appare misto: crescita lenta, inflazione ancora elevata ma dinamica salariale soddisfacente e disoccupazione ancora piuttosto bassa. Non è uno scenario brillante ma del resto gran parte del mondo sviluppato si trova ad affrontare le stesse sfide del Regno Unito*

A cura di Richard Flax, Chief Investment Officer di Moneyfarm*

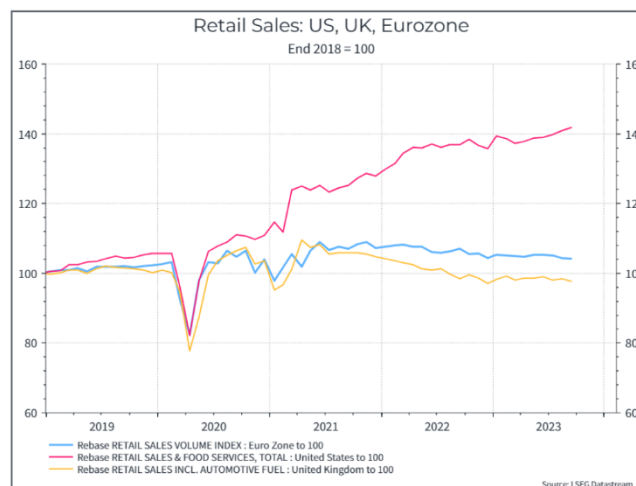
Milano, 15 novembre 2023 – **L'inflazione nel Regno Unito tocca il livello più basso degli ultimi due anni.** Il dato pubblicato questa mattina conferma il calo dal 6,7% di settembre al **4,6% di ottobre** su base annua, un risultato che batte le attese degli operatori ed è stato trainato dal rallentamento della componente energetica del paniere, con i prezzi di gas ed elettricità scesi rispettivamente del 31% e del 15,6% da inizio anno.

Anche **l'inflazione relativa a generi alimentari e bevande analcoliche è calata dal 12,2% di settembre al 10,1% di ottobre su base annua:** un miglioramento rispetto al picco del 19,2% toccato in marzo che però non dà particolare tregua alle famiglie britanniche alle prese con il caro-vita. Il rallentamento dei prezzi è stato accolto con favore dal premier Sunak, che si era pubblicamente impegnato a dimezzare l'inflazione entro la fine del 2023, ma **il target del 2% fissato dalla Bank of England resta lontano** e, sebbene nei prossimi mesi possiamo attenderci un ulteriore raffreddamento, l'inflazione resta comunque un problema per un'economia come quella britannica in cui i salari continuano a crescere a un ritmo superiore al 7%.

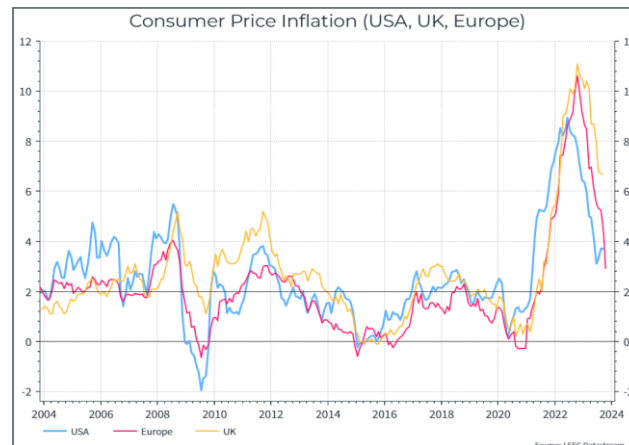
La situazione non è senz'altro delle migliori e vale la pena fare un passo indietro per inquadrarla meglio. Difficile non concordare sul fatto che **la crescita è bassa** e il grafico sotto dipinge chiaramente un quadro pressoché stagnante.



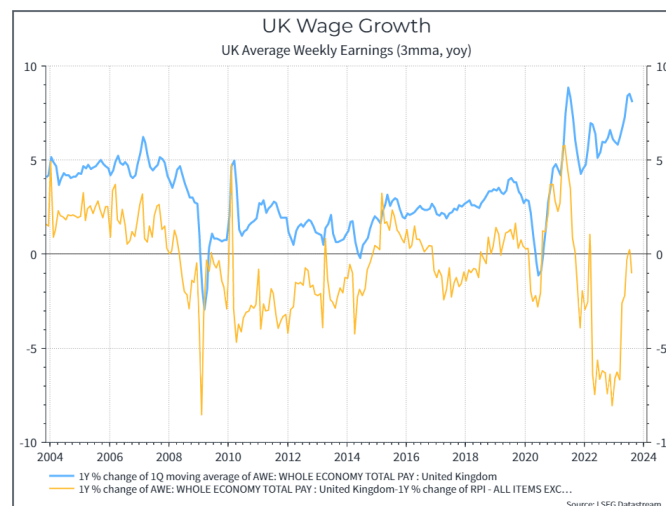
Con un aumento così rapido dei tassi d’interesse questo rallentamento non dovrebbe stupire, dovrebbe piuttosto stupire il fatto che l’economia inglese non stia subendo un’eccessiva contrazione. Se si confrontano le vendite al dettaglio di Stati Uniti, Eurozona e Regno Unito negli ultimi cinque anni (grafico sotto), si nota che i consumi hanno retto bene all’aumento dei tassi solo negli Stati Uniti, mentre in UK, nonostante un leggero ritardo, la situazione non sembra così diversa rispetto all’Eurozona.



Per quanto riguarda l’inflazione, **nel Regno Unito la dinamica dei prezzi si sta raffreddando a un ritmo più lento rispetto a Stati Uniti ed Eurozona**, un ritardo che verosimilmente porterà le famiglie britanniche a risentire di prezzi e tassi più elevati un po’ più a lungo rispetto a quelle europee e statunitensi.



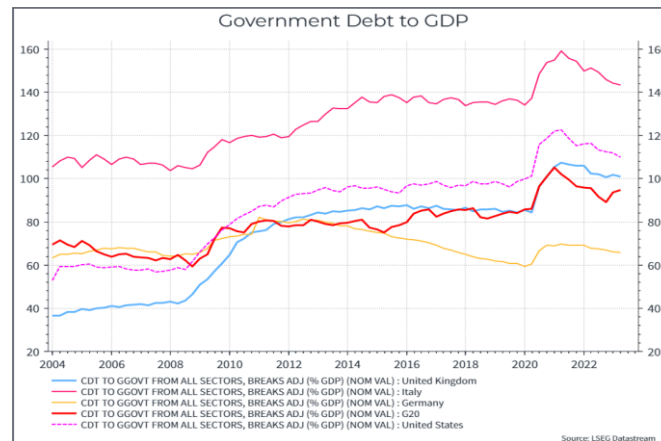
Per il mercato del lavoro britannico la situazione è a prima vista migliore, poiché **la disoccupazione, nonostante l'aumento degli ultimi mesi, resta bassa rispetto agli anni scorsi**. C'è offerta di lavoro e la crescita effettiva dei salari su base annua (grafico sotto, linea blu) è positiva, a singola cifra ma medio-alta. Se si osserva, però, la crescita dei salari aggiustata per l'inflazione (linea gialla), si nota che l'indicatore è tornato a zero, dunque **in termini reali la situazione dei lavoratori è peggiorata rispetto a tre anni fa**. Una condizione che accomuna i lavoratori di tutto il mondo, anche se questa è una magra consolazione per le famiglie britanniche.



Il quadro attuale appare quindi misto: crescita lenta, inflazione ancora elevata ma dinamica salariale soddisfacente e disoccupazione ancora piuttosto bassa. Non è uno scenario brillante, ma potrebbe andare peggio.

Analizzando la situazione da un'altra prospettiva, però, ci sono un paio di considerazioni da fare. Anzitutto, come osservato dall'Institute for Fiscal Studies, **le entrate fiscali in percentuale del PIL sono ai massimi degli ultimi decenni e sembrano destinate a crescere ulteriormente**, una notizia che potrebbe essere letta positivamente se la popolazione britannica avesse fiducia nel buon funzionamento dei servizi statali e se i contribuenti britannici non si trovassero così sotto pressione al momento. Inoltre, per quanto le entrate fiscali in percentuale del PIL siano elevate rispetto ai dati storici UK, non sono particolarmente alte rispetto agli altri Paesi: la media del G7, ad esempio, è storicamente superiore a quella del Regno Unito. In secondo luogo, il rapporto debito/PIL in UK è

costantemente aumentato dall'inizio degli anni 2000, prima a causa della crisi finanziaria globale e poi come conseguenza della spesa pubblica nel periodo Covid, come accaduto per tutti i mercati sviluppati, ad eccezione della Germania. Tuttavia, se per la maggior parte dell'ultimo ventennio la spesa per interessi è stata contenuta, **con l'aumento dei rendimenti obbligazionari e del costo di gestione del deficit, i governi si troveranno a spendere molto di più per gli oneri finanziari.** Nemmeno il fatto che Italia o Stati Uniti si trovino in una posizione più difficile (dal punto di vista del rapporto debito/PIL) potrebbe non essere di grande consolazione per gli inglesi.



Infine, se gli investimenti sono solitamente considerati un ottimo strumento per aumentare il tasso di crescita sostenibile di un Paese e, in definitiva, migliorare il suo rapporto debito/PIL, il fatto che gli investimenti del governo britannico siano rimasti costantemente indietro rispetto alla media OCSE (secondo i dati della Banca Mondiale) non lascia ben sperare.

In conclusione, è chiaro che l'economia del Regno Unito debba affrontare una serie di sfide: in termini di inflazione e investimenti, potremmo affermare che la Gran Bretagna sta sottoperformando rispetto ai suoi omologhi, ma gran parte del mondo sviluppato si trova di fronte a un simile scenario e ciò probabilmente renderà la vita più complicata ai politici e alle famiglie negli anni a venire.

-----fine-----

***Richard Flax** è Direttore degli Investimenti di Moneyfarm dal 2016 ed è responsabile di tutti gli aspetti della costruzione e della gestione dei portafogli Moneyfarm. Precedentemente ha lavorato a Londra come analista azionario e gestore a PIMCO e Goldman Sachs Asset Management, nonché come analista obbligazionario presso Fleming Asset Management. Ha iniziato la sua carriera nel settore finanziario a metà degli anni '90 nel team di economia globale di Morgan Stanley a New York. Ha conseguito una laurea in Storia presso l'Università di Cambridge, una laurea magistrale in Relazioni Internazionali ed Economia presso la Johns Hopkins University e un MBA presso la Columbia University Graduate School of Business.

Informazioni su Moneyfarm

Fondata nel 2011 da Paolo Galvani e Giovanni Daprà, Moneyfarm è una società di consulenza finanziaria indipendente con approccio digitale, specializzata in investimenti di medio-lungo termine. Con un team di 260 professionisti, Moneyfarm gestisce il patrimonio di oltre 125.000 risparmiatori a un ritmo di crescita che è sempre stato a doppia cifra anno su anno. Grazie all'utilizzo delle tecnologie digitali, Moneyfarm ha sviluppato un modello innovativo che le permette di fornire un servizio di consulenza indipendente e una Gestione Patrimoniale di prima qualità, semplice, trasparente e a costi inferiori a quelli offerti dai gestori tradizionali. È regolata dalla Financial Conduct Authority (FCA) e vigilata in Italia da Consob. L'azienda ha come soci principali il gruppo Allianz, Poste Italiane, M&G plc, Cabot Square Capital e United Ventures, ed è oggi una delle aziende innovative più finanziate in Italia con un totale di oltre 166 milioni di euro di finanziamenti ottenuti. La società ha inoltre stretto importanti

partnership commerciali con Poste Italiane, Banca Sella e buddybank, la banca per smartphone di Unicredit, che hanno sancito l'ampliamento del servizio anche al segmento B2B2C. Per ulteriori info si veda www.moneyfarm.com

Moneyfarm ufficio stampa – BC COMMUNICATION

Beatrice Cagnoni | beatrice.cagnoni@bc-communication.it | +39 335 5635111

Giulia Franzoni | giulia.franzoni@bc-communication.it | +39 334 3337756