



Riepilogo Settimanale (Settimana 22)

La nostra view settimanale sui principali sviluppi dei mercati finanziari e delle economie esamina le ragioni di una fine del mese poco brillante per gli asset di rischio.

Dopo che gli investitori hanno trascorso la prima metà del mese in modalità risk-on, le ultime due settimane sono state più rappresentative del vecchio adagio di mercato “vendi a maggio e vattene”, almeno in Europa. I tassi sono saliti e le azioni sono sembrate esauste, con la maggior parte dei principali indici in territorio negativo.

A giugno i rendimenti dei titoli di Stato decennali tedeschi e britannici sono vicini ai livelli più alti dallo scorso novembre, con i gilt britannici intorno al 4,4% e i bund tedeschi al 2,66%.

A maggio, i rendimenti europei hanno raggiunto quelli statunitensi, che avevano nettamente sottoperformato a marzo e aprile. Il rendimento decennale tedesco ha chiuso il mese in rialzo di 8 punti base (bps), mentre quello statunitense è sceso di 18 bps.

Continua il tema del miglioramento in Europa e della delusione negli Stati Uniti

Lo scenario secondo cui la Banca Centrale Europea (BCE) taglierà i tassi di riferimento prima della Federal Reserve nella riunione del 6 giugno rimane intatto, ma le aspettative di ulteriori tagli sono state allontanate e i dati economici sono stati migliori del previsto.

La disoccupazione nell'Eurozona è scesa ad aprile a un nuovo minimo del 6,4%, mentre l'indicatore del sentiment economico - una misura della fiducia delle imprese in tutti i settori - è salito di 0,3 punti a 96,5.

Nel frattempo, i dati statunitensi hanno deluso le aspettative, come mostra l'indice Citi Economic Surprise, che misura il confronto tra i dati economici e le previsioni degli analisti. Al 30 maggio, l'indice rimane negativo, il che significa che i dati recentemente rilasciati sono stati inferiori alle aspettative.

Secondo le ultime stime del Bureau of Economic Analysis, il PIL reale degli Stati Uniti crescerà a un tasso annualizzato dell'1,3% nel primo trimestre, al di sotto dell'1,6% inizialmente previsto e ben al di sotto dell'aumento del 3,4% registrato nel quarto trimestre dello scorso anno.

La pubblicazione di dati poco incoraggianti ha impedito il rialzo dei tassi USA a maggio. Lo vediamo chiaramente nel nostro “grafico della settimana”, che mostra l'evoluzione dei rendimenti decennali statunitensi e tedeschi quest'anno.

La divergenza di aprile si è verificata quando le aspettative di un taglio dei tassi della Fed sono state allontanate, mentre i funzionari della BCE hanno sostenuto le aspettative di un taglio a giugno. Questo movimento si è completamente invertito a maggio.

La scorsa settimana abbiamo avuto diversi fattori di rialzo dei tassi negli Stati Uniti e in Europa, ma quelli europei sembravano avere maggiore influenza. I commenti di Neel Kashkari, Presidente della Federal Reserve Bank di Minneapolis, secondo cui la prossima mossa della Fed potrebbe essere più alta che bassa non sono stati insoliti, e se le aste del Tesoro hanno generato meno interesse del previsto, ciò è probabilmente dovuto in parte al fatto che si sono svolte durante il weekend del Memorial Day e all'elevato volume di aste di questa settimana. Le nostre previsioni economiche escludono un rialzo dei tassi. Ma, come scritto in precedenza, il mantra è “più alti più a lungo”.



Il miglioramento dell'indice di fiducia dei consumatori per la prima volta da gennaio è stato accolto con favore, anche se l'indice rimane debole rispetto a quello che è stato per la maggior parte del periodo post-COVID.

In Europa, l'inflazione armonizzata è stata superiore alle attese in Germania, Francia, Spagna e Italia. L'inflazione nominale annualizzata nell'Eurozona dovrebbe salire dal 2,4% di aprile al 2,6% di maggio, trainata dal settore dei servizi, dove l'inflazione dovrebbe salire dal 3,7% al 4,1%. Queste previsioni fanno seguito alla pubblicazione, la scorsa settimana, di un indice dei prezzi al consumo nel Regno Unito superiore alle attese e a un miglioramento generale degli indici dei responsabili degli acquisti in tutta Europa.

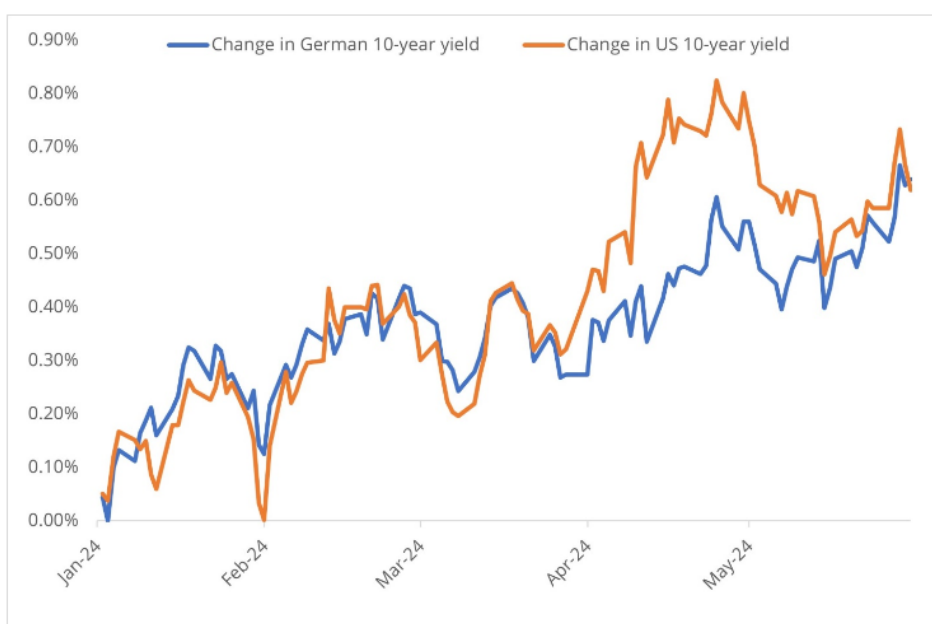
La BCE mantiene la rotta per il taglio dei tassi di giugno.

La rigidità dell'inflazione offre una spiegazione plausibile al fatto che i tagli dei tassi della BCE dopo giugno potrebbero non essere così frequenti come previsto all'inizio dell'anno.

Sebbene ci aspettiamo ancora che la BCE confermi la sua tendenza all'allentamento con un primo taglio dei tassi di 25 punti base il 6 giugno, il commento della banca centrale potrebbe avere un orientamento un po' da falco, o almeno neutrale, data la forza dei dati recenti. La BCE potrebbe opporsi a un ritmo fisso di tagli dei tassi, ripetendo i commenti delle precedenti conferenze stampa secondo cui adotterà un approccio ai tassi chiave dipendente dai dati.

Riteniamo che ciò sia positivo per gli spread europei nel breve termine, ma che possa esercitare pressioni sugli spread a più lungo termine, una tendenza recente esacerbata dall'aumento delle emissioni in euro a lungo termine.

Il grafico della settimana: Andamento da un anno all'altro dei rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni



Fonte: Bloomberg, al 31 maggio 2024



[1] Eurostat, al 30 maggio 2024

[2] Direzione Generale degli Affari Economici e Finanziari, al 30 maggio 2024

[3] MacroMicro, al 30 maggio 2024

[4] Bloomberg, "Villeroy della BCE dice che la probabilità di un taglio dei tassi a giugno è significativa", al 16 maggio 2024

[5] Bloomberg, "Kashkari della Fed dice che il rialzo dei tassi non è del tutto escluso", al 28 maggio 2024

[6] CNBC, "Il rendimento del Tesoro a 10 anni sale sopra il 4,5% dopo un'asta debole", al 28 maggio 2024

[7] The Conference Board, al 28 maggio 2024

Dichiarazione di non responsabilità:

DC Advisory pubblica il presente rapporto solo a titolo di informazione generale, senza tenere conto delle circostanze, delle esigenze o degli obiettivi dei lettori. I lettori devono valutare l'adeguatezza di qualsiasi raccomandazione, previsione o altra informazione alla propria situazione individuale e consultare il proprio consulente per gli investimenti.

Le opinioni e i pareri espressi nel presente documento riflettono le opinioni degli autori dei contenuti alla data delle pubblicazioni e sono soggetti a modifiche in base alle condizioni di mercato e di altro tipo. Ogni riferimento a titoli, settori, regioni e/o paesi è solo a scopo illustrativo.

Il valore degli investimenti e il loro reddito possono diminuire o aumentare. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono far aumentare o diminuire il valore degli investimenti in valuta estera.

DC Advisory non sarà responsabile, né i suoi dipendenti, collaboratori o agenti, di eventuali perdite derivanti da investimenti basati su raccomandazioni, previsioni o altre informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto di questa pubblicazione non deve essere interpretato come una promessa, una garanzia o un'implicazione, esplicita o implicita, che le informazioni previste si realizzino, che i lettori traggano profitto dalle strategie qui esposte o che le perdite in relazione ad esse possano o siano limitate. Qualsiasi investimento conforme alle raccomandazioni contenute in un'analisi può essere rischioso e può comportare perdite, in particolare se le condizioni o le ipotesi utilizzate per le previsioni o menzionate nell'analisi non si verificano come previsto e le previsioni non si realizzano.

DC Advisory si avvale di fornitori di informazioni finanziarie e le informazioni di tali fornitori possono costituire la base di un'analisi. I dati raccolti da terzi sono forniti senza alcun tipo di garanzia. DC Advisory e il fornitore di dati non si assumono alcuna responsabilità in relazione ai dati di terzi e non si assumono alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza delle informazioni qui contenute.

Le performance passate non sono indicative di quelle future e non possono essere ripetute.

20240604 © DC Advisory