



La BCE corre il rischio di una falsa partenza?



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income

Con ogni probabilità, in occasione della riunione del 6 giugno, la Banca Centrale Europea approverà un taglio dei tassi. Si tratterebbe di una decisione storica, in quanto, per la prima volta dalla sua creazione, la BCE allenterebbe la politica monetaria prima della Fed. È quindi questo l'inizio di un ciclo di tagli dei tassi?

E se invece la situazione adesso non fosse così propizia ad un allentamento? La BCE sembra quasi bloccata, impotente di fronte a una posizione adottata diverse settimane fa e basata su dati macroeconomici che non si sono evoluti come previsto. Considerando la sola situazione economica europea attuale, questo taglio dei tassi risulterebbe davvero sorprendente. Il mercato del lavoro resta teso e i salari elevati, mentre gli indici PMI sono in ripresa. Tutti questi fattori sono contrari all'avvio di un ciclo di allentamento monetario. Tuttavia, fare marcia indietro e portare i mercati nella direzione opposta sarebbe pericoloso e potrebbe generare una forte volatilità.

Zona euro - Fiducia delle imprese

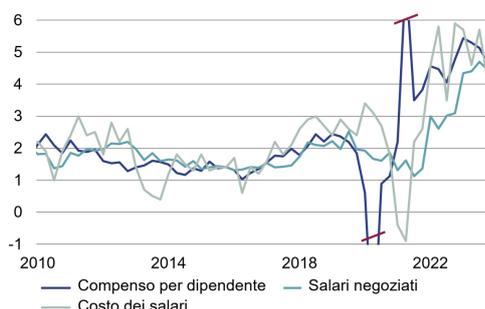
S&P Global



Fonte: Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, aprile 2024.

Zona euro - Retribuzione

in %, a/a



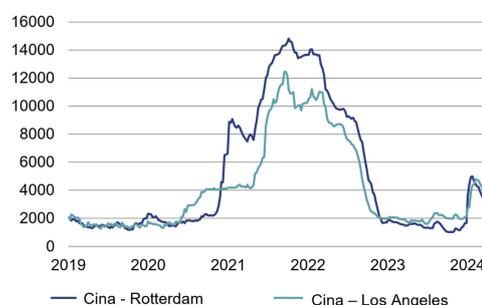
Fonte: Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, maggio 2024.

Tale situazione ha generato due scuole di pensiero contrastanti all'interno della BCE. La prima, piuttosto accomodante, sostiene che il calo dell'inflazione allenterà la pressione sui salari. La seconda, più conservatrice, sostiene che l'aumento dei salari tenda ad alimentare l'inflazione. La decisione di tagliare i tassi già a giugno si basa quindi più sulle premesse della prima, le cui argomentazioni erano valide in un contesto in cui gli indicatori anticipatori dell'attività economica erano più deboli di oggi.

Nonostante questo contesto, il 6 giugno è alle porte e l'allentamento atteso sembra ormai già essere stato attuato. Tuttavia, non vi è più la sicurezza che a questo seguiranno altri tagli nel breve termine e c'è maggiore incertezza sulle decisioni che verranno. È probabile che la BCE rinvii l'obiettivo di tornare al target di inflazione oltre il 2025, che era il suo orizzonte iniziale, a causa delle persistenti tensioni salariali e dei rischi per i prezzi dei beni. Le tensioni geopolitiche continuano a pesare sul trasporto merci e i prezzi delle materie prime sono attualmente a livelli particolarmente elevati. Le prossime elezioni in Europa e negli Stati Uniti potrebbero inoltre portare a un ritorno di tendenze protezionistiche, dando origine a nuove fonti di inflazione.

Mondo - Costo del trasporto marittimo

in USD per container



Fonte: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, maggio 2024.

Mondo - Materie prime

in %, a/a



Fonte: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, maggio 2024.

Un ritardo nel ritorno all'obiettivo di inflazione probabilmente ridurrà le aspettative di tagli dei tassi da qui alla fine dell'anno. Infatti, non è da escludere che questo primo taglio

possa essere anche l'unico per l'anno in corso. Tuttavia, il consenso è ancora indeciso tra uno o due ulteriori tagli, di gran lunga inferiori rispetto ai sette previsti all'inizio del 2024. Come si dice da diversi mesi, la BCE rimane "data dependent"¹ e gli interrogativi sulla validità di questo primo taglio stanno mettendo in dubbio la futura politica monetaria.

In questo contesto di incertezza, manteniamo una certa cautela nei nostri investimenti, evitando la parte lunga della curva a causa del rischio di un irripidimento delle aspettative di inflazione. Privilegiamo quindi le scadenze brevi e intermedie per proteggerci da un potenziale rialzo dei tassi a lungo termine.

Consulta questo documento sul nostro sito web



(1) Dipendente dai dati

Le informazioni, i commenti e le analisi contenute nel presente documento sono fornite a titolo puramente informativo e non devono essere considerate come consulenza d'investimento, consulenza fiscale, raccomandazione o consulenza d'investimento da parte di Rothschild & Co Asset Management. Le informazioni/opinioni/dati contenuti nel presente documento, considerati legittimi e corretti il giorno della pubblicazione, in conformità al contesto economico e finanziario in essere a tale data, possono cambiare in qualsiasi momento. Alcune dichiarazioni previsionali sono redatte sulla base di determinate ipotesi, che potrebbero differire in tutto o in parte dai risultati effettivi. Qualsiasi stima ipotetica è, per sua natura, speculativa ed è possibile che alcune, se non tutte, le ipotesi relative a queste illustrazioni ipotetiche non si realizzino o differiscano significativamente dalle determinazioni attuali. Questa analisi è valida solo al momento della stesura. Sebbene il presente documento sia stato redatto con la massima cura a partire da fonti ritenute affidabili da Rothschild & Co Asset Management, esso non offre alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle informazioni e delle valutazioni in esso contenute, che hanno carattere puramente informativo e sono soggette a modifiche senza preavviso. Rothschild & Co Asset Management non ha verificato in modo indipendente le informazioni contenute nel presente documento e pertanto non si assume alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni, né per l'interpretazione delle informazioni ivi contenute.

Publicato da Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Il presente documento non può essere riprodotto in tutto o in parte senza la preventiva autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management, pena l'applicazione di sanzioni penali.

Informazioni sulla divisione Asset Management di Rothschild & Co

Come divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a un'ampia clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori.

Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti commercializzati con quattro marchi forti: Conviction, Valor, Thematic e 4Change, e che beneficiano della nostra esperienza di lungo periodo nella gestione attiva e di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e uffici in 9 paesi europei, gestiamo oltre 38 miliardi di euro e impieghiamo quasi 170 persone.

Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Svizzera

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Germania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Belgio – Paesi Bassi – Lussemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Spagna

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

