

Macro & Mercati

Taglio dei tassi

Alessandro Tentori

Giugno 2024

Perché un taglio dei tassi?

La prima parte della risposta «ufficiale»...

First question from the Q&A:

“Cutting rates at the same time as hiking the inflation forecast needs perhaps a little bit more explanation and raises also the question whether you perhaps pre-committed yourself too early to that cut”.



Source: AXA IM, ECB

Answer:

“...we started our meeting this morning by paying tribute to the many men and women who sacrificed their lives on the beach of Normandy today, which is the 80th anniversary of D-Day”.

Perché un taglio dei tassi?

...la seconda parte della risposta «ufficiale»

«Increased confidence in the path ahead»

«Reliability and strength of our projections»

«Removing a degree of restriction»

«Inflation outlook, underlying inflation, transmission mechanism»

Source: AXA IM, ECB

Le nuove forecast dell'Eurosistema

Migliora il profilo del PIL Eurozona, più lenta la convergenza verso il target di inflazione

Growth and inflation projections for the euro area

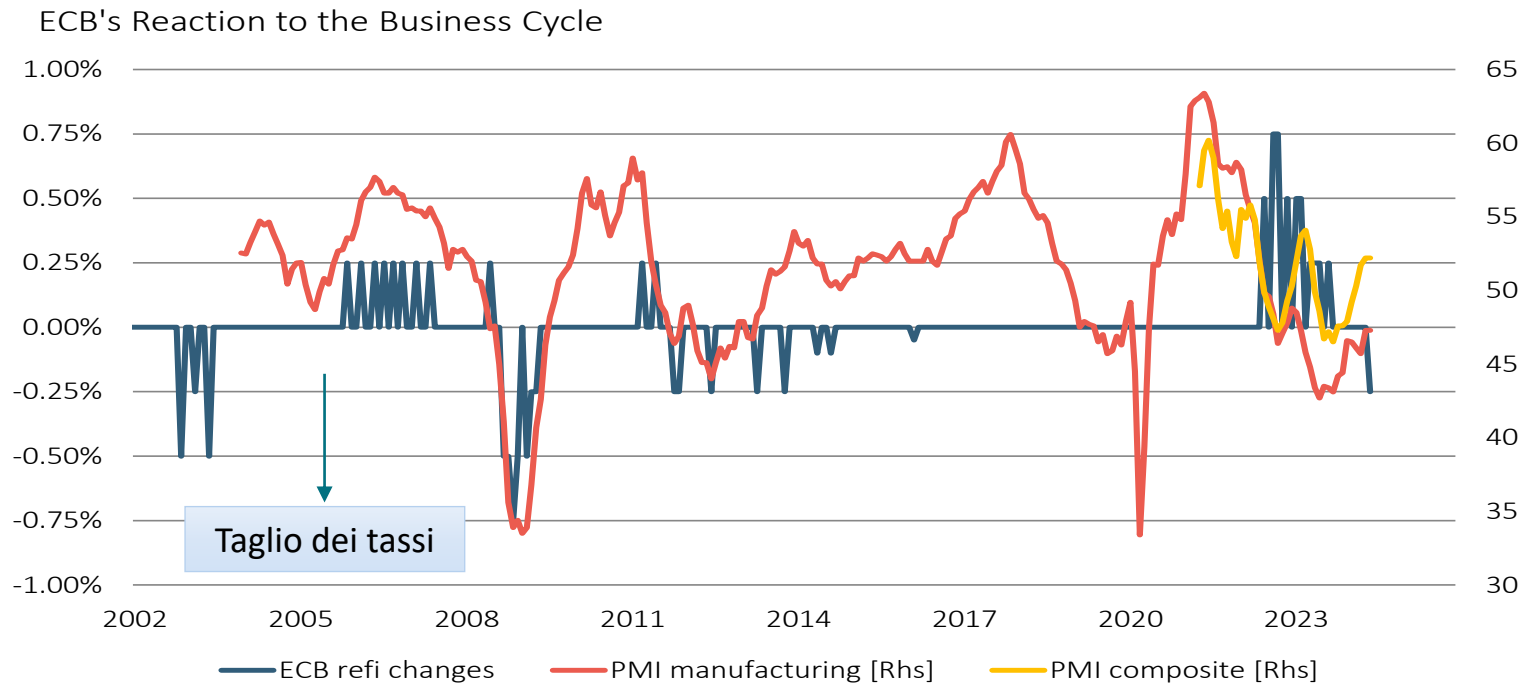
(annual percentage changes, revisions in percentage points)

	June 2024				Revisions vs March 2024			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Real GDP	0.6	0.9	1.4	1.6	0.1	0.3	-0.1	0.0
HICP	5.4	2.5	2.2	1.9	0.0	0.2	0.2	0.0
HICP excluding energy and food	4.9	2.8	2.2	2.0	0.0	0.2	0.1	0.0

Source: ECB

La funzione di reazione della BCE

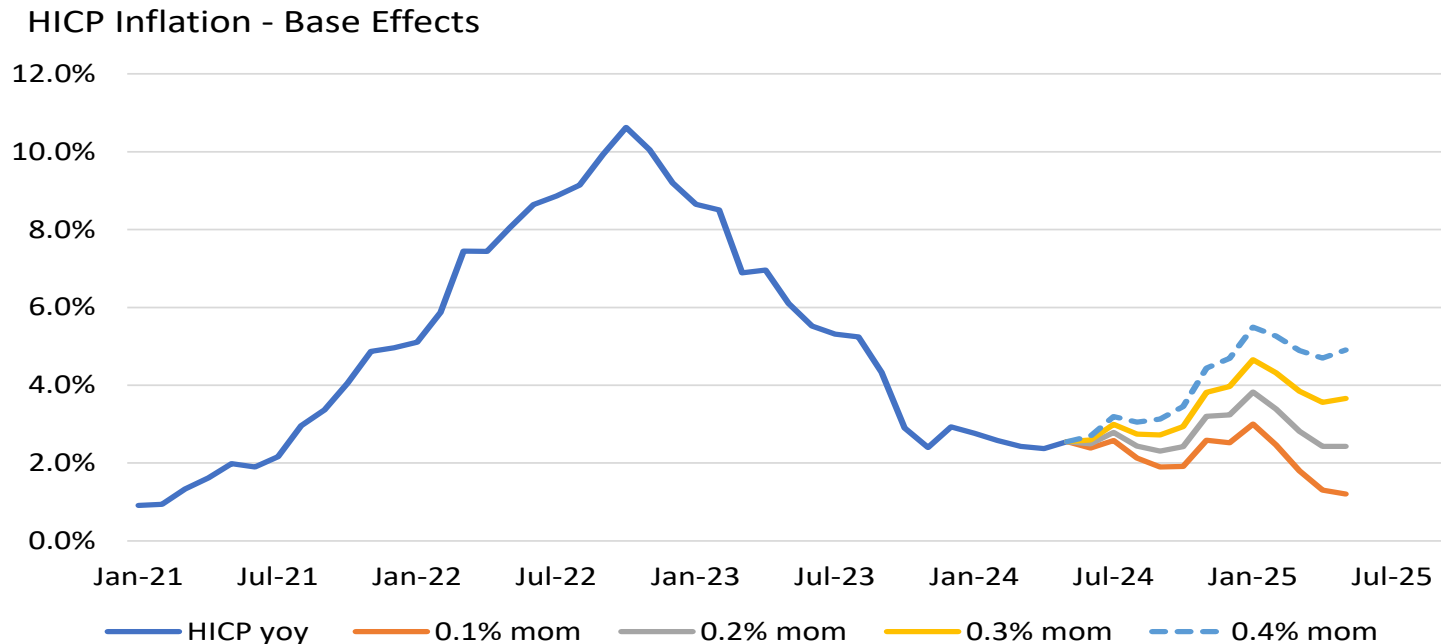
Con il QE è cambiata la tempistica della BCE rispetto alla dinamica del ciclo congiunturale



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione

Gli effetti base sono positivi (erano negativi in 2H23 → forte disinflazione nel settore dei beni)

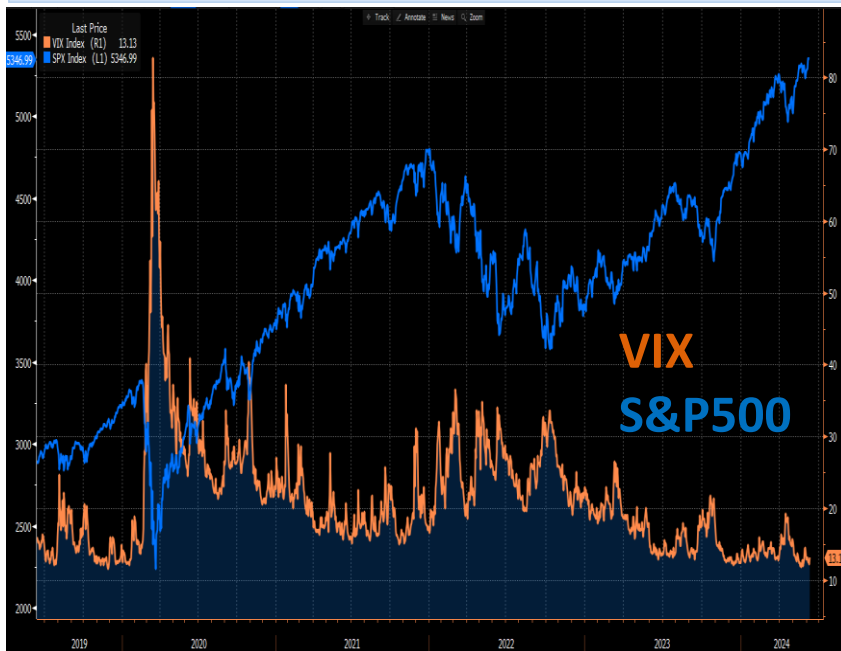


Source: AXA IM, Bloomberg

Sentiment & flussi

Ottimismo sul mercato, ma non è euforia

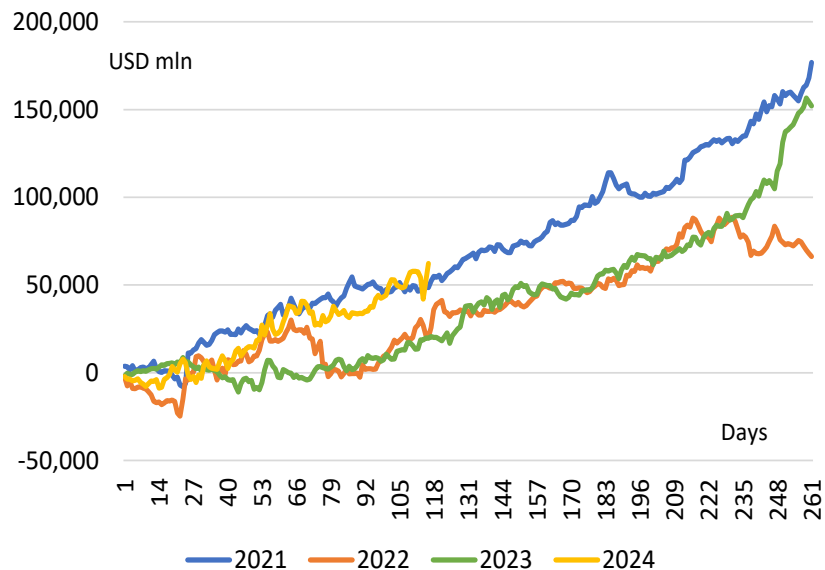
La volatilità è storicamente molto bassa...



Source: AXA IM, Bloomberg

...flussi sull'azionario in crescita stile-2021

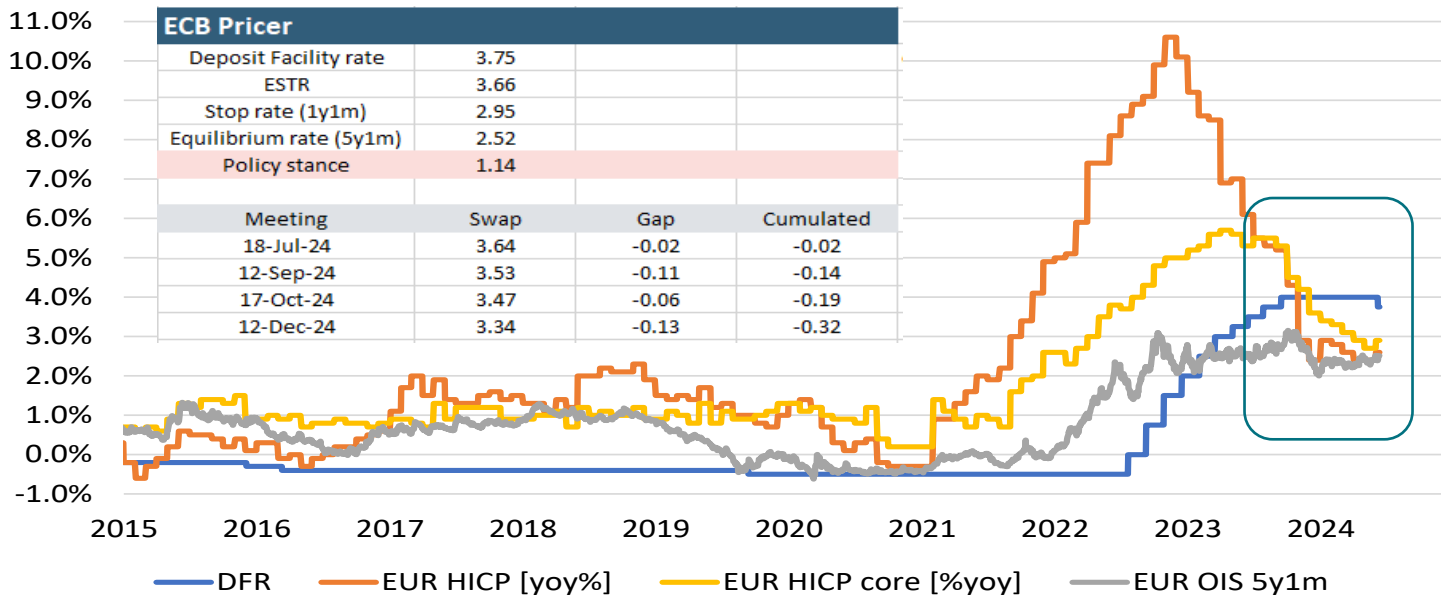
US Equity ETF Flows



Aspettative BCE

Il tasso di equilibrio implicato dai mercati è in linea con l'inflazione attuale

ECB: Searching for an Equilibrium

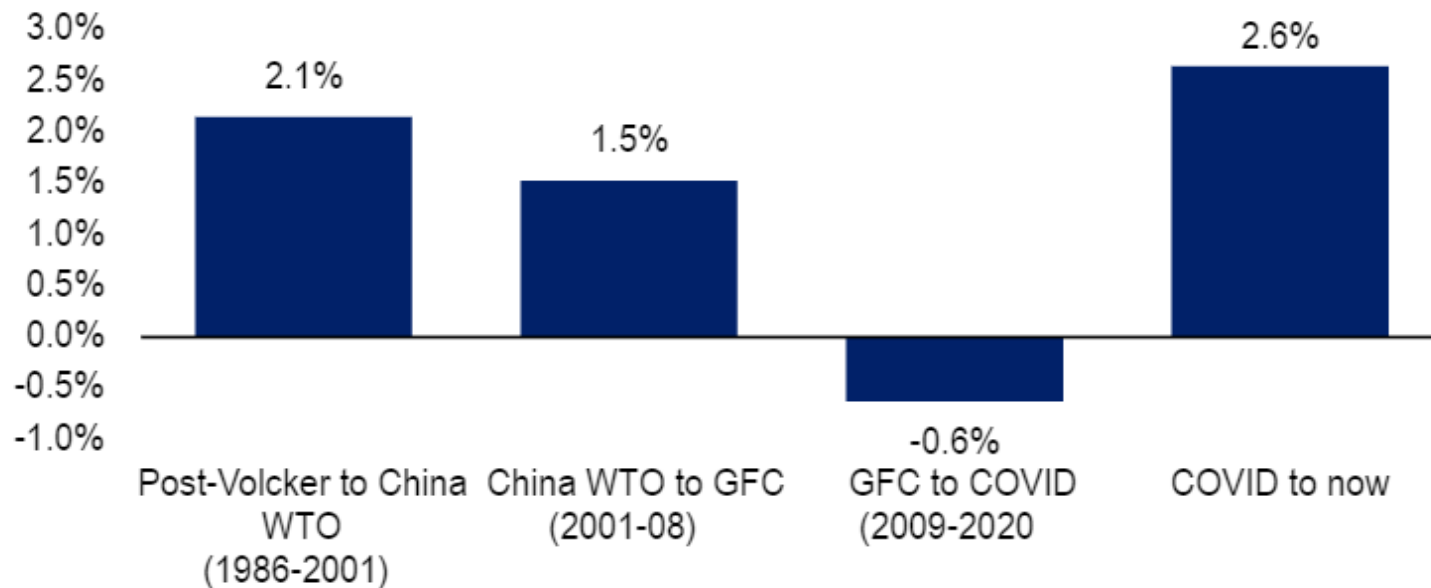


Source: AXA IM, Bloomberg

Tasso naturale

Aumenta la produttività, probabilmente grazie allo shock dell'intelligenza artificiale

S&P 500 inflation-adjusted revenue per worker CAGR (1986-5/24)

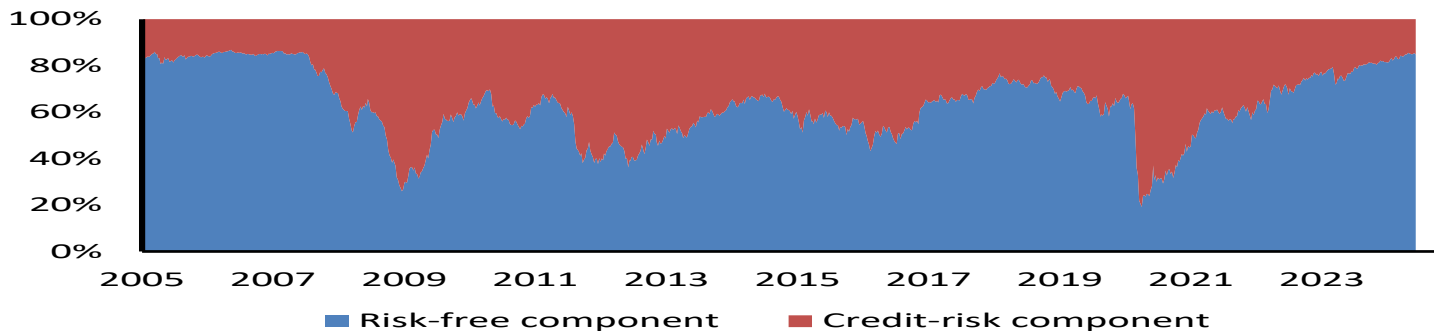


Source: BofA Research

Credito

Spread molto compressi, ma il «breakeven yield» è un ottimo cuscinetto in ottica di total return a 12 mesi

USD IG Market - Yield Decomposition



Market	Yield	Dur	B/E yield (bp)
US IG	5.54%	6.7	+85
US HY	7.95%	3.9	+205
EU IG	3.90%	4.5	+85
EU HY	6.26%	3.2	+200

Source: AXA IM, Bloomberg

Avvertenze legali

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenute nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta. Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura di AXA IM Paris – Sede Secondaria Italiana., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano, sito internet www.axa-im.it.

© AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.