

Prospettive sulle prossime mosse della FED

Messaggi chiave

- I recenti commenti di Powell hanno suggerito un possibile ritardo nei prossimi tagli dei tassi a causa delle persistenti pressioni inflazionistiche.
- Prospettive di taglio dei tassi d'interesse statunitensi: i tagli dei tassi vengono posticipati compresi quelli previsti nel 2026. Prevediamo un solo taglio di 25 punti base nel 2024. Ci aspettiamo ancora quattro tagli nel 2025 e due nel 2026.
- Vediamo il rischio di un aumento dei rendimenti obbligazionari nel brevissimo termine. Su un orizzonte di 12 mesi, prevediamo rendimenti obbligazionari più bassi con un nuovo obiettivo del 4,25% per i titoli di Stato statunitensi.
- Rimaniamo positivi sui titoli di Stato statunitensi: al momento preferiamo scadenze più brevi (3-5 anni) e puntiamo ad allungare le scadenze man mano che il rendimento a 10 anni si avvicina al nostro obiettivo a breve termine del 4,75%.
- Per l'EURUSD, rivediamo il nostro obiettivo a 12 mesi da 1,15 a 1,12. Lo stesso vale per il nostro obiettivo a 3 e 12 mesi per l'USD/JPY. I nuovi obiettivi sono rispettivamente 145 e 140 (valore di un dollaro USA).

La Federal Reserve

C'è stato un forte cambiamento nello stile di comunicazione del presidente della Federal Reserve Jerome Powell. A seguito del rapporto sull'inflazione di marzo, ha indicato che un'inflazione persistentemente elevata probabilmente sposterà un taglio dei tassi di interesse della Fed più tardi nel corso dell'anno. Di conseguenza, riteniamo che una riduzione dei tassi a giugno non sia più probabile. La nostra prospettiva è che la Federal Reserve intenda ancora attuare tagli dei tassi quest'anno. Una mossa del genere sarebbe un "taglio di sicurezza" ai fini della gestione del rischio, in quanto ci sono rischi di abbassare i tassi o troppo presto o troppo tardi, e la Fed vuole assicurare un atterraggio morbido dell'economia.

L'inflazione rimane instabile e difficile da valutare. Alcune componenti dell'inflazione hanno registrato un'accelerazione (servizi di base ex Shelter, accelerazione per il terzo mese consecutivo), mentre altre hanno rallentato (crescita dei salari). Ci aspettiamo ancora che l'inflazione rallenti quest'anno, ma è probabile che una maggiore resilienza dei servizi, renda questa moderazione più graduale. La nostra proiezione prevede che l'inflazione raggiunga il 3,05% tra 12 mesi, un valore superiore al quanto attualmente prezzato dal mercato, il 2,8%.

Nel frattempo, la crescita economica continua ad espandersi, nonostante una leggera decelerazione evidenziata dalle letture dell'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) di marzo. Ciononostante, le robuste vendite al dettaglio di marzo sottolineano la resilienza della spesa dei consumatori.

Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente aggiungono un ulteriore livello di complessità al panorama economico, con la possibilità di un aumento dei prezzi dell'energia e di una maggiore volatilità delle aspettative di inflazione, spingendo la Fed ad adottare un approccio più cauto.

In sintesi, riteniamo che quest'anno la Fed sarà più cauta di quanto il mercato stia scontando (1,7 tagli dei tassi). Ci aspettiamo un solo taglio di 25 punti base nel 2024, alla riunione del FOMC del 18 settembre. Certo, è molto insolito che la Fed avvii un ciclo di taglio dei tassi così vicino alle elezioni (5 novembre), poiché ciò è accaduto solo una volta dagli anni '70, nel 1984. Tuttavia, i tagli dei tassi sono attesi da così tanti mesi che non è corretto dire che interferiranno con le elezioni. Guardando al futuro, prevediamo ulteriori tagli dei tassi rispetto a quanto prezzato, con un totale di quattro tagli nel 2025 e due nel 2026. Ciò si tradurrebbe in un tasso di fine ciclo del 3,75%.

Prospettive per i rendimenti obbligazionari

I rendimenti obbligazionari potrebbero aumentare leggermente nei prossimi mesi a causa di una serie di fattori. In primo luogo, l'appetito per i titoli di Stato è diminuito, come dimostrano le recenti aste deboli dei Treasury su tutte le scadenze. In secondo luogo, riteniamo che il mercato continuerà a ridimensionare le sue aspettative di tagli dei tassi di riferimento. In terzo luogo, data l'accresciuta volatilità dell'inflazione attesa e le preoccupazioni per il disavanzo statunitense, il premio a termine dovrebbe aumentare. Si noti che il premio a termine è tornato a zero ed era vicino a 50 punti base nell'ottobre 2023, quando c'erano preoccupazioni per il deficit fiscale. Al contrario, ci aspettiamo che i rendimenti obbligazionari scendano su un orizzonte di 12 mesi. Prevediamo rendimenti obbligazionari più bassi con un nuovo obiettivo del 4,25% per i titoli di Stato statunitensi. Questa proiezione è in linea con i modelli storici, in cui i rendimenti obbligazionari scendono quando la Fed taglia effettivamente i tassi.

Rimangono quindi positivi sui titoli di Stato statunitensi. Da un punto di vista tattico, per il momento preferiamo scadenze più brevi (3-5 anni) a causa del rischio a breve termine di rendimenti più elevati. Ci aspettiamo un aumento delle scadenze man mano che il rendimento a 10 anni si avvicina al nostro obiettivo del 4,75%.

	Spot	Forwards		Nuove previsioni		Previsioni precedenti	
	18/04 2024	3 mesi	12 mesi	3 Mesi	12 mesi	3 mesi	12 mesi
Fed	5.50%			5.50%	5.00%	5.25%	4.50%
Rendimento USA a 2 anni	4.99%	4.80%	4.60%	5.00%	4.25%	4.50%	4.00%
Rendimento USA a 10 anni	4.63%	4.65%	4.65%	4.75%	4.25%	4.00%	4.00%

Fonte: LSEG Datastream, BNP Paribas WM

Prospettive per le valute

Le prospettive per l'EUR/USD sono molto sensibili al differenziale dei tassi d'interesse e alle prospettive di futuri cambiamenti di politica monetaria. Come accennato, ora vediamo la Fed tagliare solo una volta quest'anno e solo a settembre, mentre le nostre prospettive per la BCE rimangono invariate. La BCE dovrebbe iniziare a tagliare i tassi a giugno, con tagli di 75 punti base quest'anno. Pertanto, il nuovo differenziale dei tassi di riferimento atteso giustifica un minore potenziale di deprezzamento per l'USD nei prossimi 12 mesi. Rivediamo il nostro obiettivo da 1,15 a 1,12 (valore di un euro).

Rivediamo anche i nostri obiettivi per lo yen. Rimangono dell'opinione che la fine della politica dei tassi d'interesse negativi del Giappone a marzo dovrebbe aumentare gradualmente l'attrattiva dello yen, ma il fatto che la Fed statunitense taglierà meno nel corso del prossimo anno riduce il potenziale di rafforzamento dello yen. Modifichiamo il nostro obiettivo a 3 mesi per l'USD/JPY da 145 a 150 e il nostro obiettivo a 12 mesi da 134 a 140 (valore di un dollaro USA).

IL TEAM DI INVESTIMENTO

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

GERMANY

Stephan KEMPER

Investment Strategist

Stefan MALY

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor - Deputy Global CIO

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asia



METTITI IN CONTATTO CON NOI



privatebanking.bnpparibas.it

DISCLAIMER

Il documento è stato redatto da BNP Paribas Wealth Management e BNL- BNP Paribas (la "Banca") e contiene dati, informazioni e pareri riferiti alla data indicata sullo stesso documento.

Per variazioni delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le valutazioni espresse nel Documento, senza che ciò obblighi la Banca ad aggiornare o modificarne le informazioni ivi contenute.

Il documento ha natura squisitamente informativa e non costituisce né può essere considerato come un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura, né come sollecitazione o raccomandazioni di investimento.

Si ricorda che: ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del cliente. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dall'investitore dopo aver letto attentamente i documenti informativi e precontrattuali relativi agli specifici prodotti (quali, fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento "KIID" per i fondi, ecc.), forniti all'investitore prima della sottoscrizione.

Il cliente deve essere consapevole che le operazioni su prodotti e strumenti finanziari sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati a tali prodotti/strumenti finanziari e che gli investimenti non danno garanzia di risultati futuri e possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito. In ogni caso BNL -BNP Paribas non è responsabile dei risultati delle operazioni effettuate dall'investitore tramite la Banca, anche se conseguenti a raccomandazioni d'investimento, a seguito di raccomandazioni della Banca o ai risultati dalle stesse prodotte.

Il presente documento s'intende strettamente personale e riservato ai clienti e potenziali clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazione in esso contenuta.

© BNP Paribas (2024). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.