

Macro & Mercati

Fed e BCE: Cosa aspettarsi?

Alessandro Tentori

Maggio 2023

Le “nuove” forecast di AXA IM

Confermato lo scenario di crescita positiva e modesta, con inflazione persistente

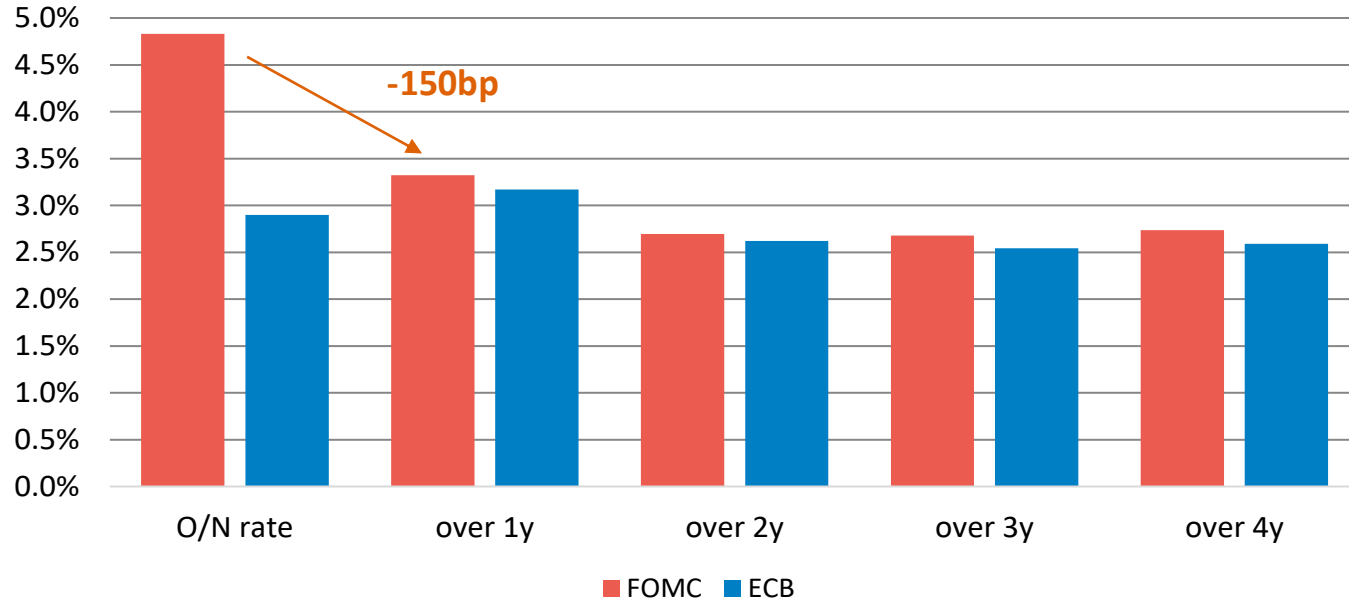
Real GDP growth (%)	2022		2023*		2024*	
	AXA IM	Consensus	AXA IM	Consensus	AXA IM	Consensus
World	3.4		2.7		2.7	
Advanced economies	2.7		1.0		0.7	
US	2.1	2.1	1.0	1.0	0.3	0.9
Euro area	3.6	3.2	0.7	0.6	0.6	1.1
Germany	1.8	1.8	0.2	0.0	0.6	1.3
France	2.6	2.6	0.6	0.5	0.6	1.1
Italy	3.7	3.8	0.6	0.6	0.5	1.1
Spain	5.5	5.5	1.3	1.3	0.9	1.8
Japan	1.1	1.0	1.7	1.0	1.3	1.1
UK	4.0	4.0	0.0	-0.5	0.5	0.7
Switzerland	2.1	2.1	0.6	0.7	1.3	1.6
Canada	3.4	3.4	1.2	0.6	0.9	1.4
Emerging economies	3.9		3.8		3.8	
Asia	4.3		5.0		4.6	
China	3.0	3.0	5.3	5.3	5.0	5.2
South Korea	2.6	2.6	1.5	1.1	2.0	2.2
Rest of EM Asia	6.0		5.0		4.4	
LatAm	4.0		1.5		2.3	
Brazil	2.9	3.0	1.0	1.0	1.5	1.7
Mexico	3.1	3.0	1.2	1.3	1.8	1.9
EM Europe	0.9		0.9		1.8	
Russia	-2.1		1.7		1.3	1.3
Poland	4.9	4.9	0.1	0.8	2.4	3.0
Turkey	5.6	5.1	0.5	2.1	1.4	2.8
Other EMs	4.9		3.1		3.7	

Source: AXA IM (as of 23 April 2023)

Aspettative di politica monetaria

Le curve anticipano una rapida inversione della Federal Reserve a partire da questa estate

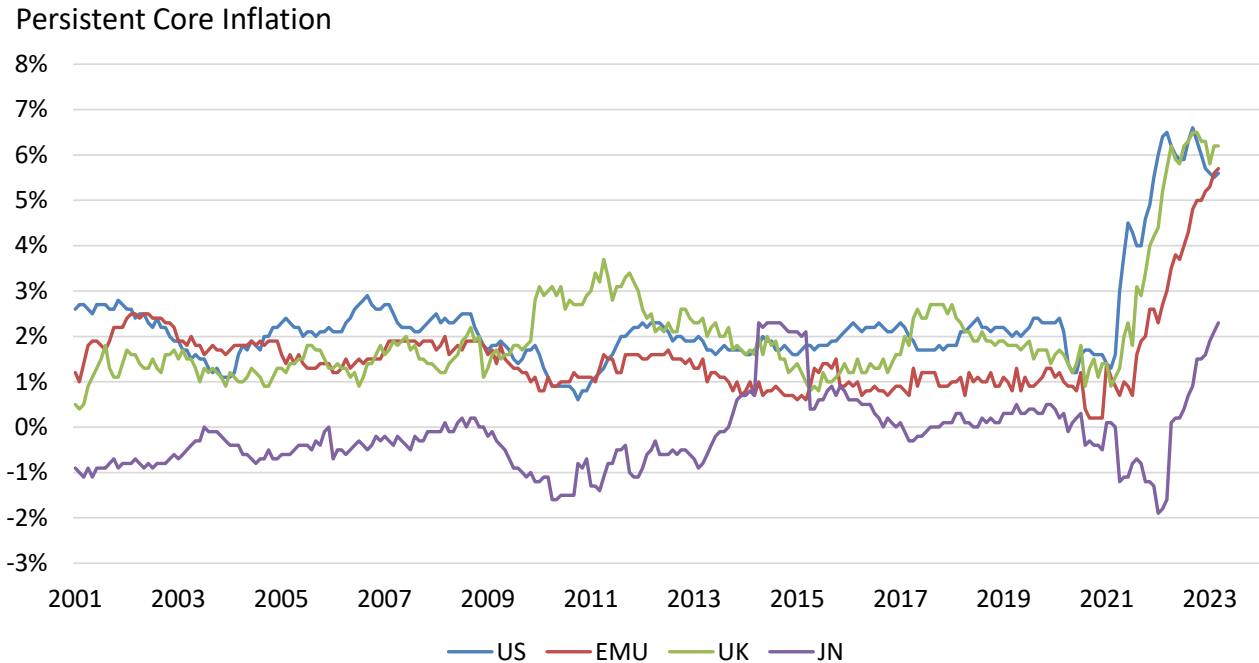
Central Bank Expectations



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione

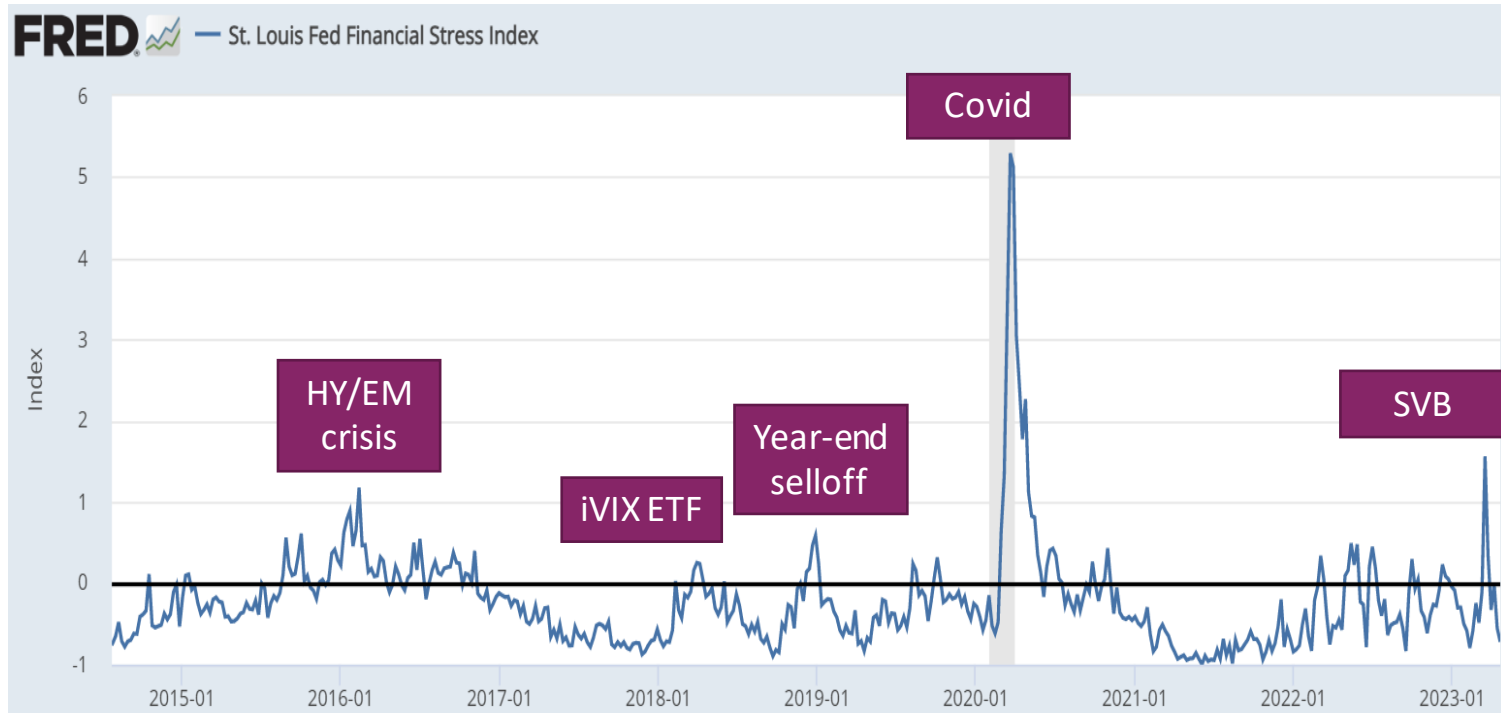
L'inflazione «sottostante» non è compatibile con la definizione di stabilità dei prezzi



Source: AXA IM, Bloomberg

Condizioni finanziarie

Gli indici di stress finanziario sono ritornati a livelli «no stress» dopo un breve picco dovuto a SVB

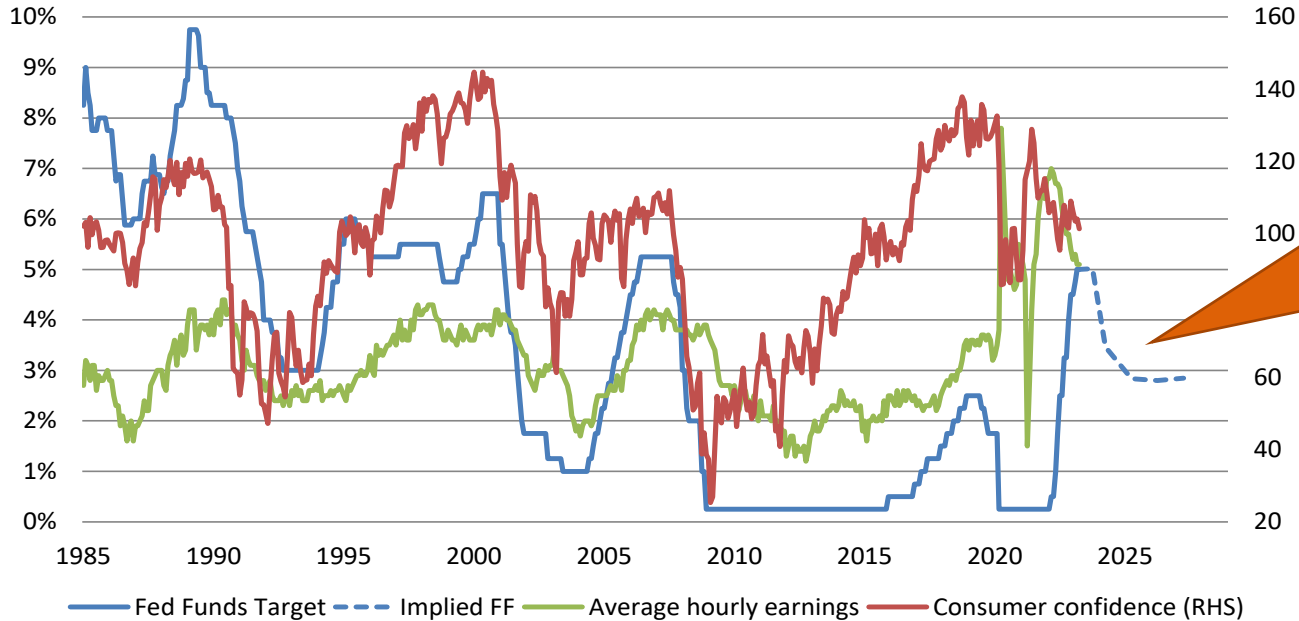


Source: AXA IM, FRED

Federal Reserve

Il rallentamento è in corso, ma per il momento non si può parlare di recessione

The Fed, the Market and the Economy



Veloce ciclo di tagli dei tassi prezzato dal mercato...

Source: AXA IM, Bloomberg

ECB

Si profila un potenziale conflitto tra condizioni finanziarie e inflazione

This is really the best guidance that we can provide and it is

- 1) the assessment of the **inflation outlook** in light of the incoming economic and financial data,
- 2) the dynamics of **underlying inflation**, and
- 3) the strength of our monetary **policy transmission**.

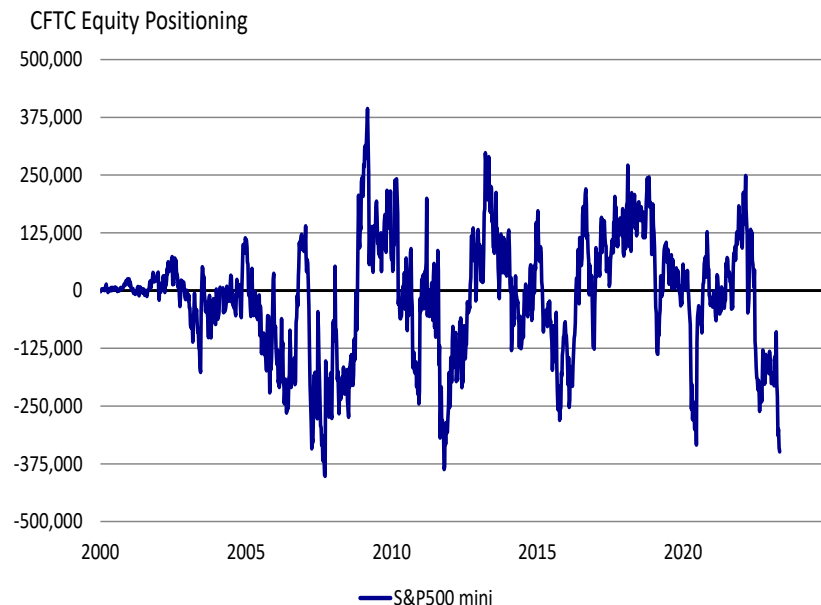


Source: AXA IM, Lagarde (2023), *Press Conference*, ECB speech

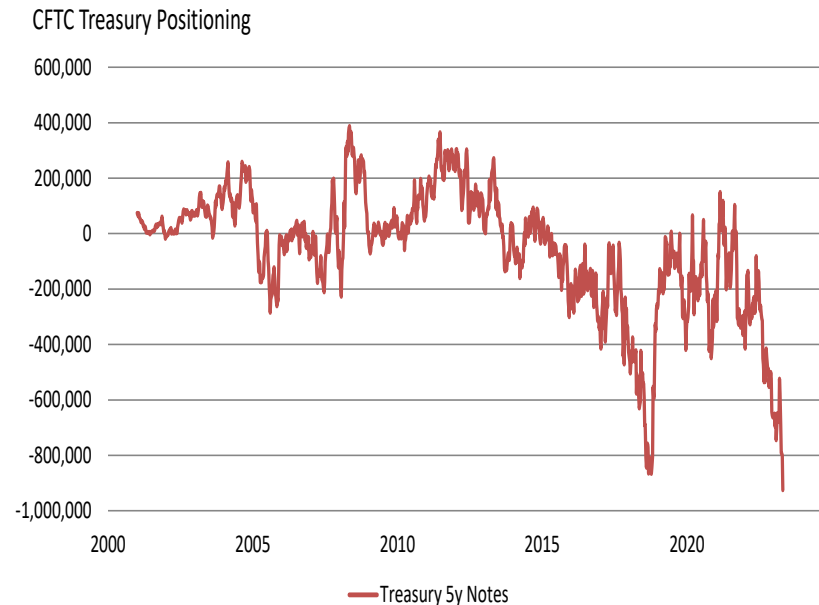
Positioning & flussi

Quando tutti sono ormai corti, da dove arriveranno i venditori per far scendere ancora il mercato?

Un corto storico sia sull'equity...



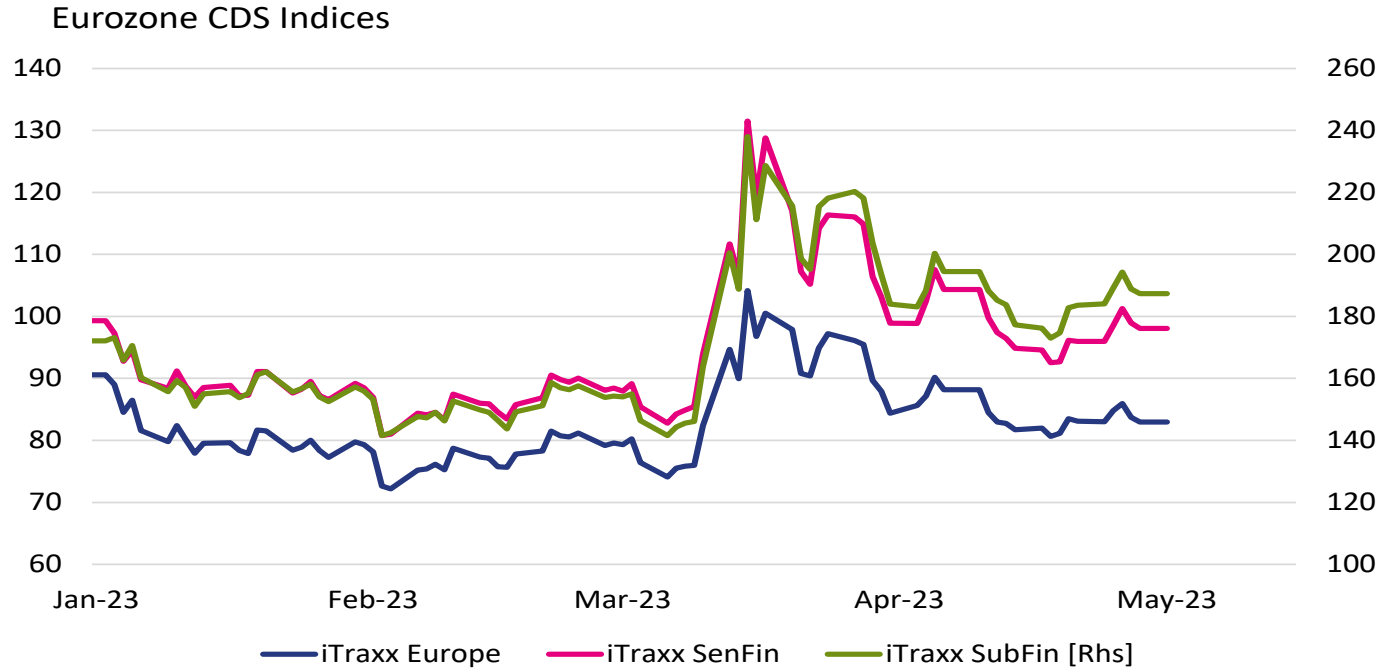
...che sul Treasury (in particolare il segmento 2-5y)



Source: AXA IM, Bloomberg

Banche EU

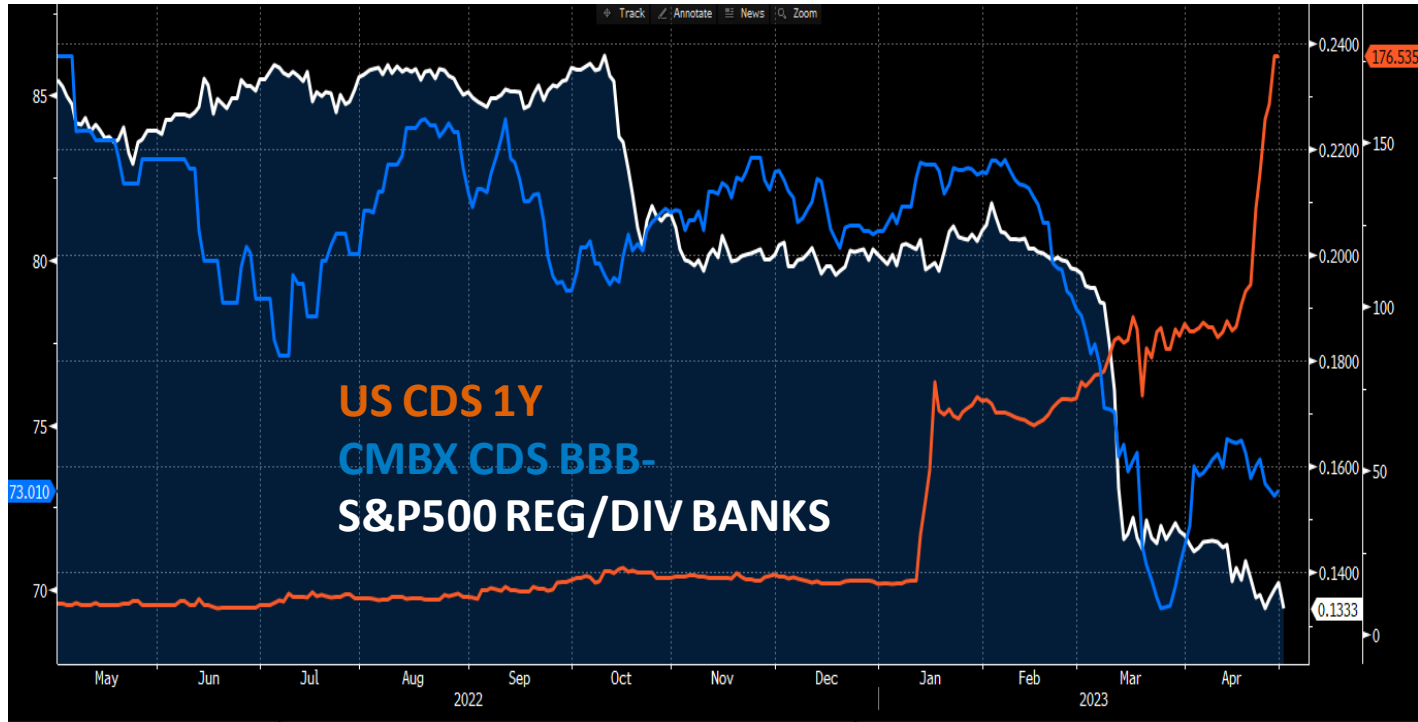
Il rischio nel settore bancario dell'AE è contenuto grazie all'adozione degli standard di Basilea III



Source: AXA IM, Bloomberg

Un chart orribile per finire...

Il sistema bancario regionale USA ha probabilmente accumulato ingenti rischi durante il periodo QE



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 2023. Tutti i diritti riservati.