

Macro & Mercati

La settimana delle banche centrali

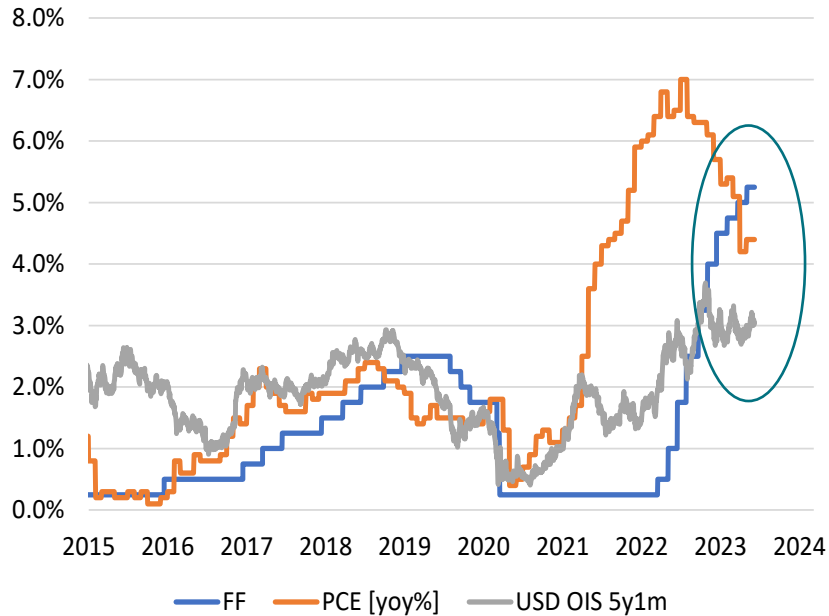
Alessandro Tentori

Giugno 2023

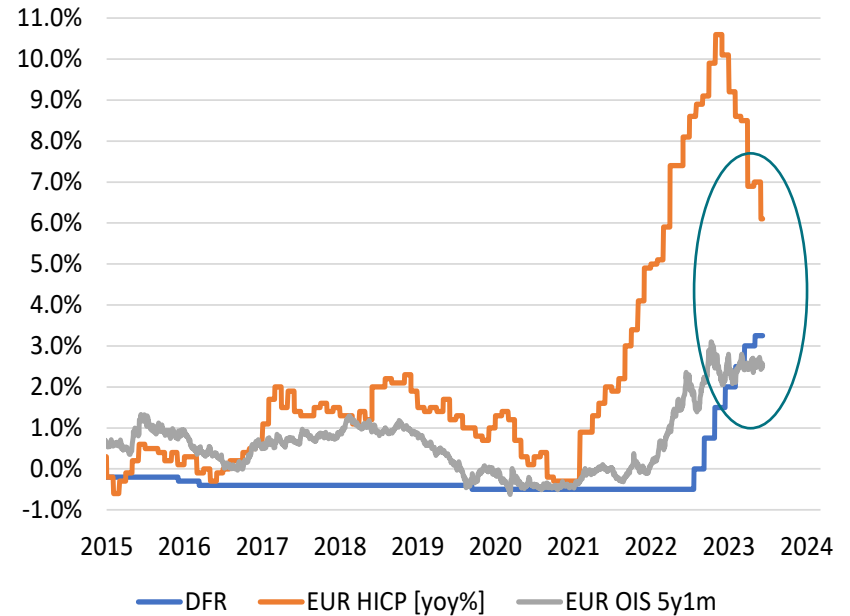
Fed vs BCE

Differenze e similitudini

Fed: Real Policy Rate is Positive



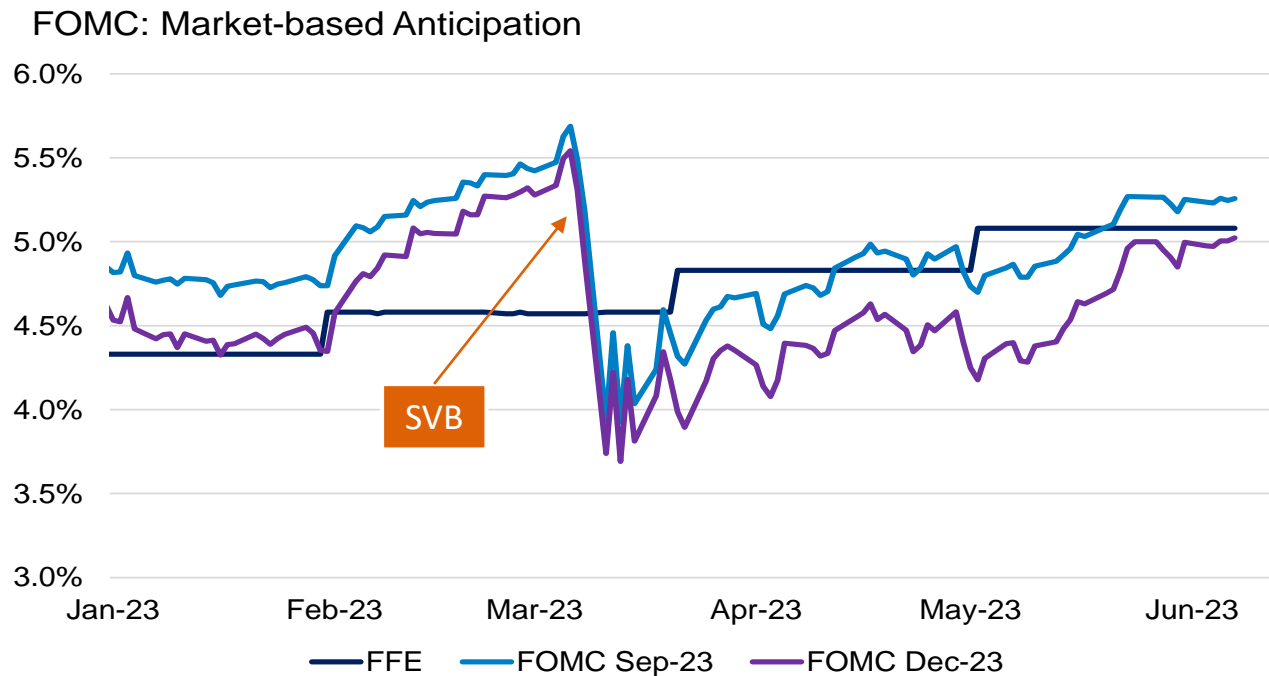
ECB: Real Policy Rate is Negative



Source: AXA IM, Bloomberg

Fed – Aspettative dei mercati

Un ulteriore (ultimo...) rialzo da 25bp è prezzato entro la riunione di fine luglio



Source: AXA IM, Bloomberg

Fed – Hawk-o-meter

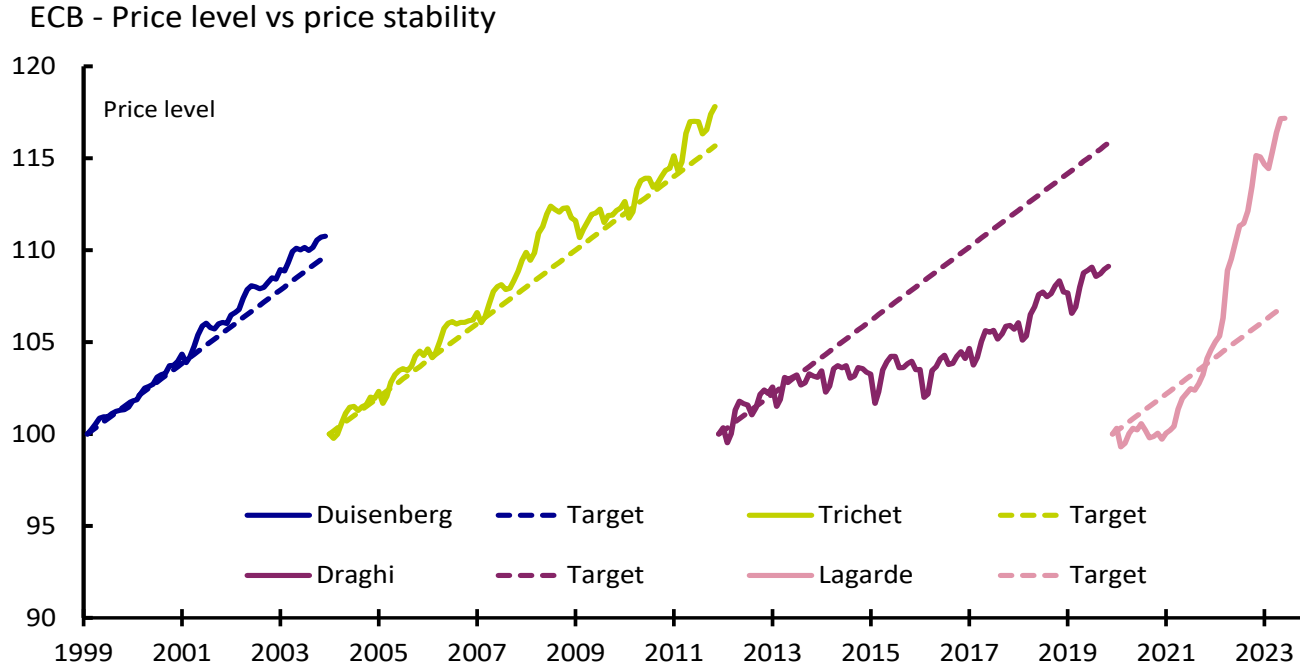
Multi falchi e poche colombe

| | Name | Position | Hawk Scale | Voter? | | |
|---|--------------------|---------------------|------------|--------|------|------|
| | | | | 2023 | 2024 | 2025 |
| | Most Dovish | | | | | |
| → | Goolsbee | Chicago | | ✓ | ✗ | ✓ |
| | Cook | Board | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Dubbert* | Kansas City | | ✗ | ✗ | ✓ |
| | Harker | Philadelphia | | ✓ | ✗ | ✗ |
| → | Logan | Dallas | | ✓ | ✗ | ✗ |
| | Collins | Boston | | ✗ | ✗ | ✓ |
| | Williams | New York | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Jefferson** | Board | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Bostic | Atlanta | | ✗ | ✓ | ✗ |
| | Barr | Board | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Powell | Chairman | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Daly | San Francisco | | ✗ | ✓ | ✗ |
| | Barkin | Richmond | | ✗ | ✓ | ✗ |
| | Mester | Cleveland | | ✗ | ✓ | ✗ |
| | Bowman | Board | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Waller | Board | | ✓ | ✓ | ✓ |
| | Kashkari | Minneapolis | | ✓ | ✗ | ✗ |
| | Bullard | St Louis | | ✗ | ✗ | ✓ |
| | Most Hawkish | | | | | |

Source: AXA IM, ITC

BCE – Stabilità dei prezzi?

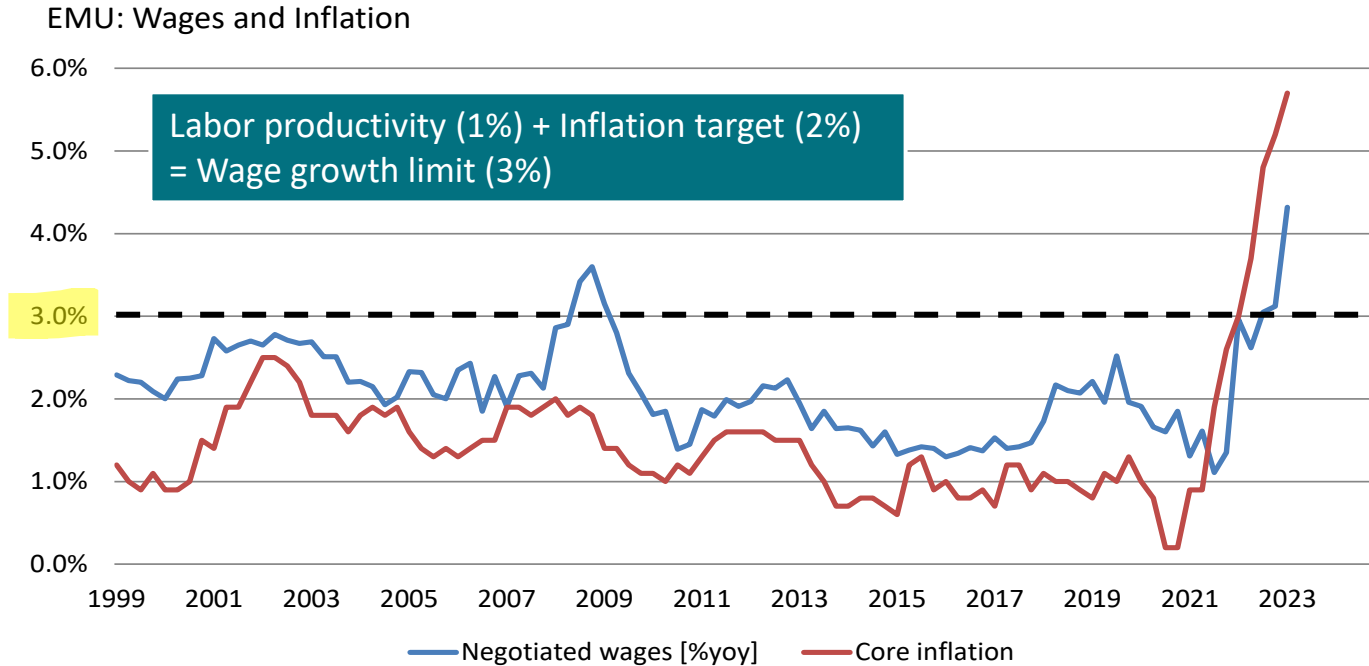
Le famiglie in EA hanno perso il 17.5% del loro potere di acquisto in soli 30 mesi



Source: AXA IM, Eurostat

BCE – Spirale prezzi-salari?

L'accelerazione dei salari contrattuali al 4.3% in Q1 implica un forte rischio di «second-round effect»



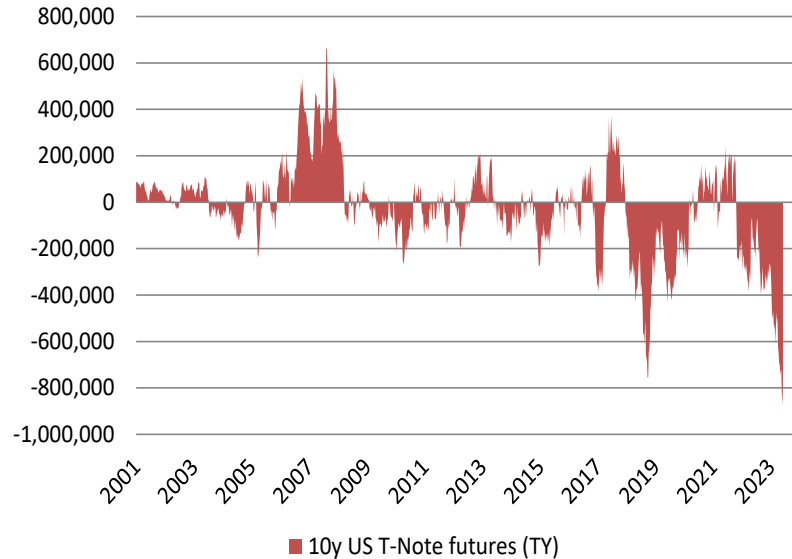
Source: AXA IM, Eurostat

Positioning & flussi

È iniziato lo «short-covering» su Treasury e su S&P500?

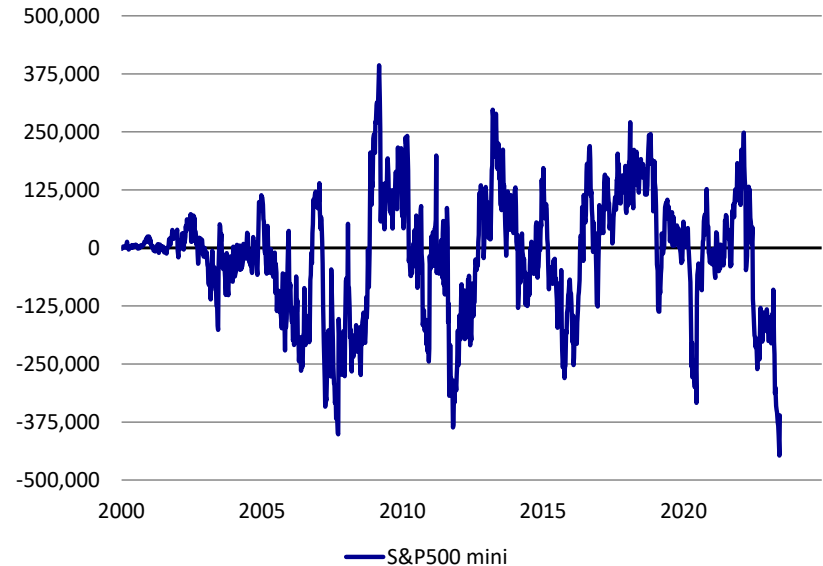
Il corto sui bond è supportato dai dati macro...

CFTC positioning



...ma sull'azionario domina il tema della recessione

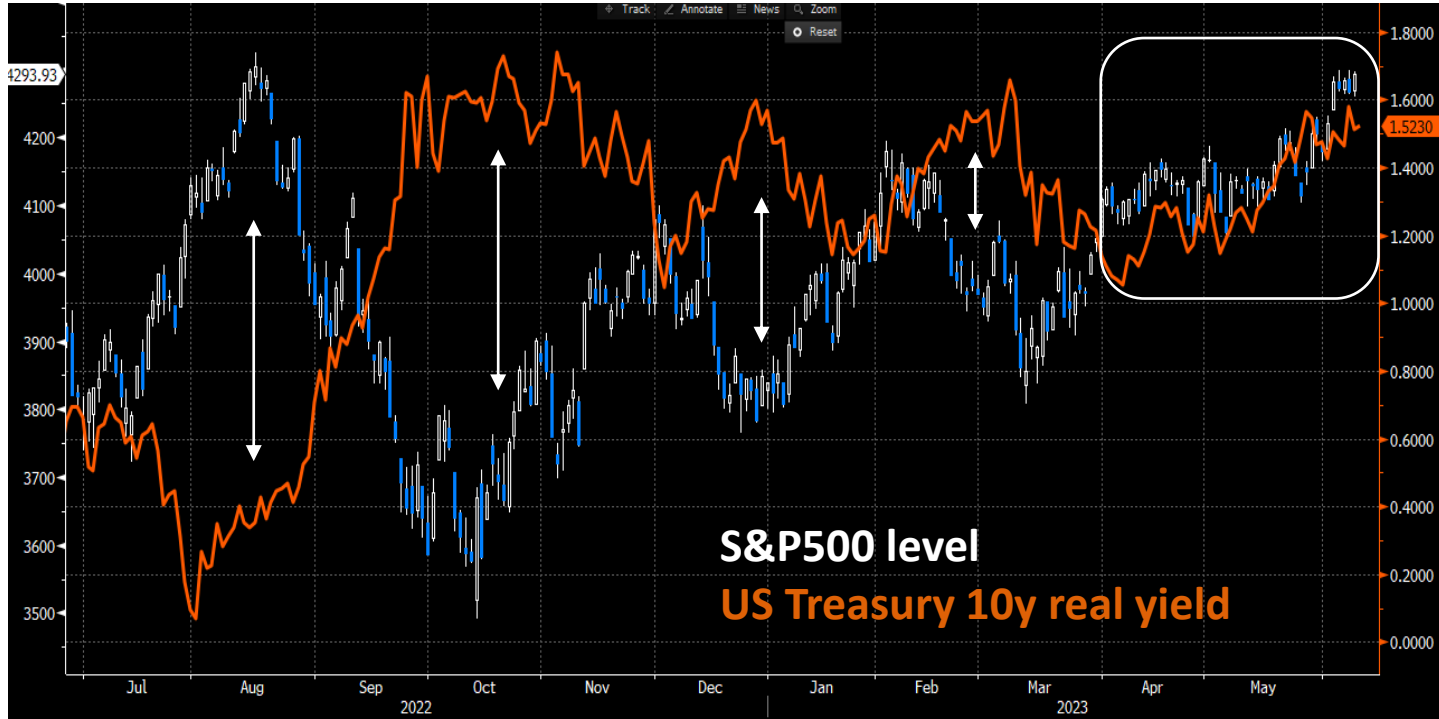
CFTC Equity Positioning



Source: AXA IM, Bloomberg

Azionario

L'effetto negativo di un aumento dei tassi di interesse parrebbe ormai «endogenizzato» nelle decisioni aziendali...



Source: AXA IM, Bloomberg

Volatilità

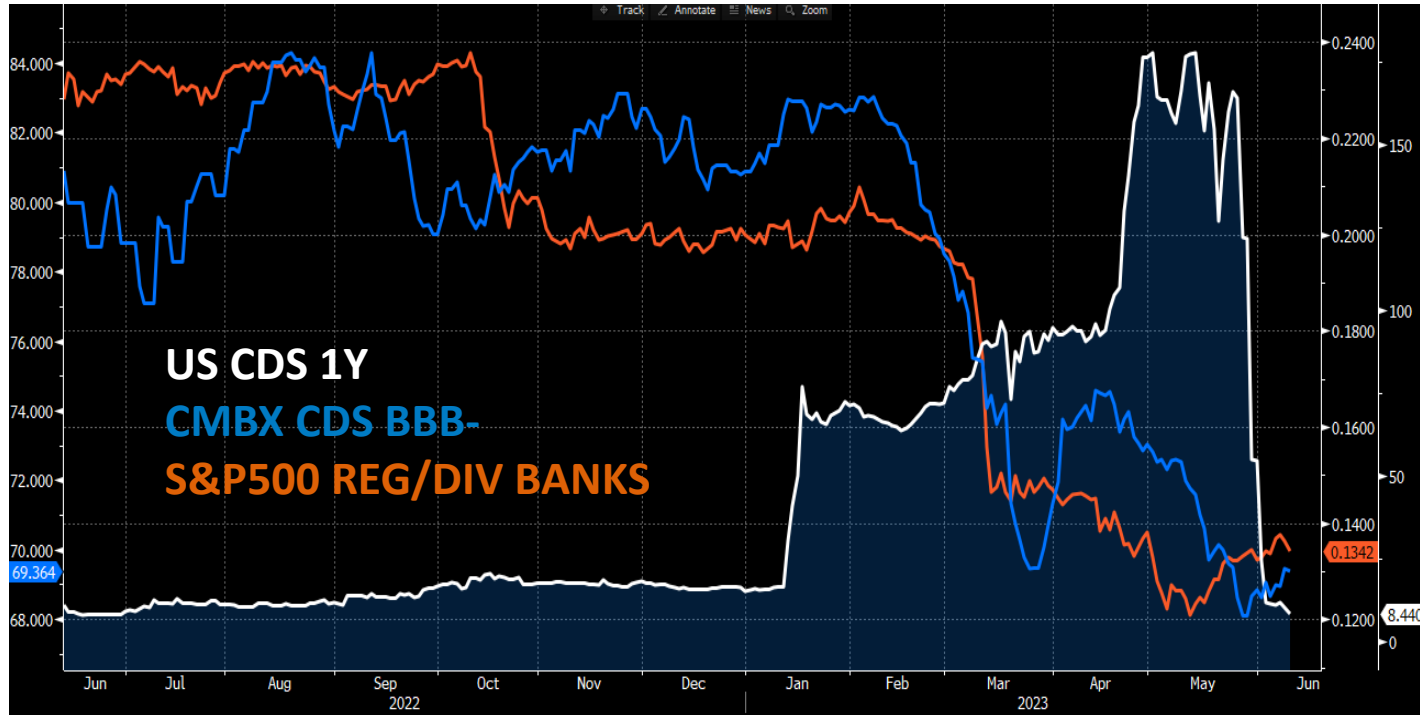
Forte stagionalità positiva nel periodo estivo («tutte le crisi scoppiano sotto l'ombrellone»)



Source: Topdown Charts

Un chart orribile per finire (update)

Rischio di default azzerato, rimangono dei dubbi sui rischi accumulati nel sistema bancario USA



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.