

Macro & Mercati

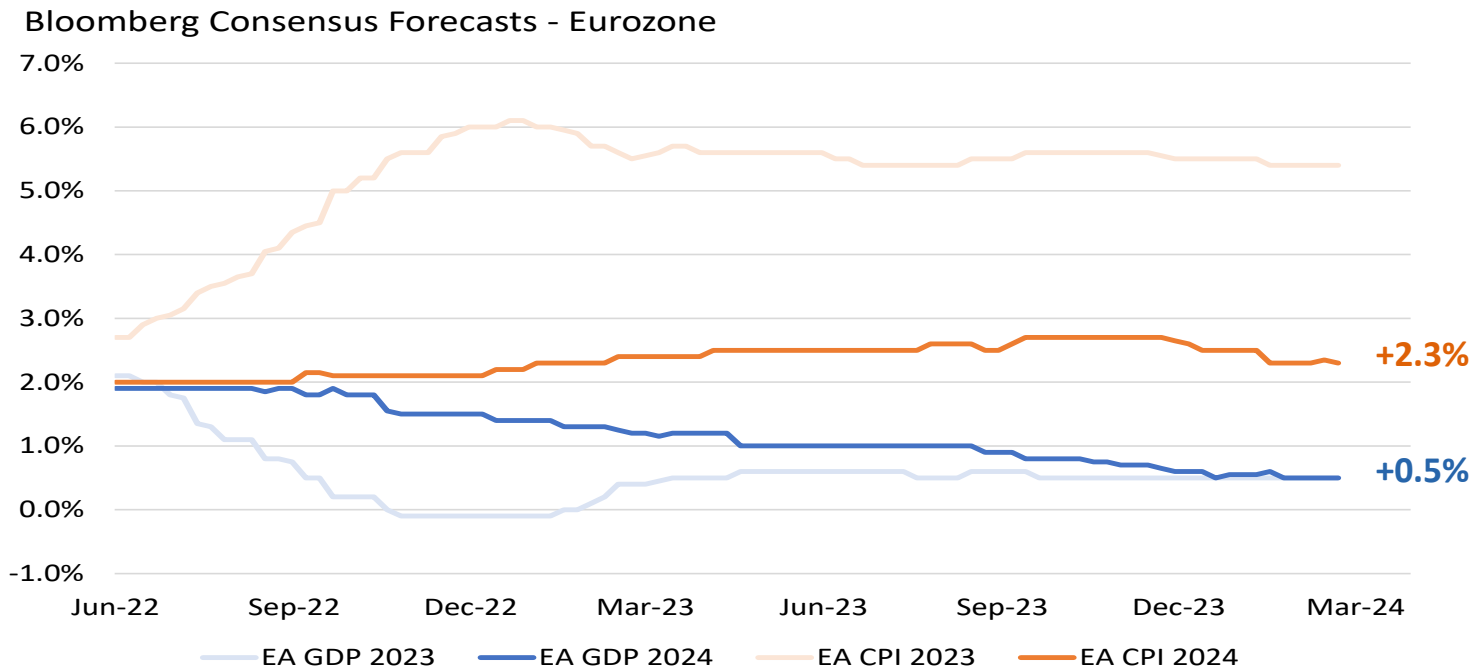
Eurozona

Alessandro Tentori

Febbraio 2024

Forecast del consenso

Le stime degli analisti con seguono la traiettoria USA (almeno per il momento)

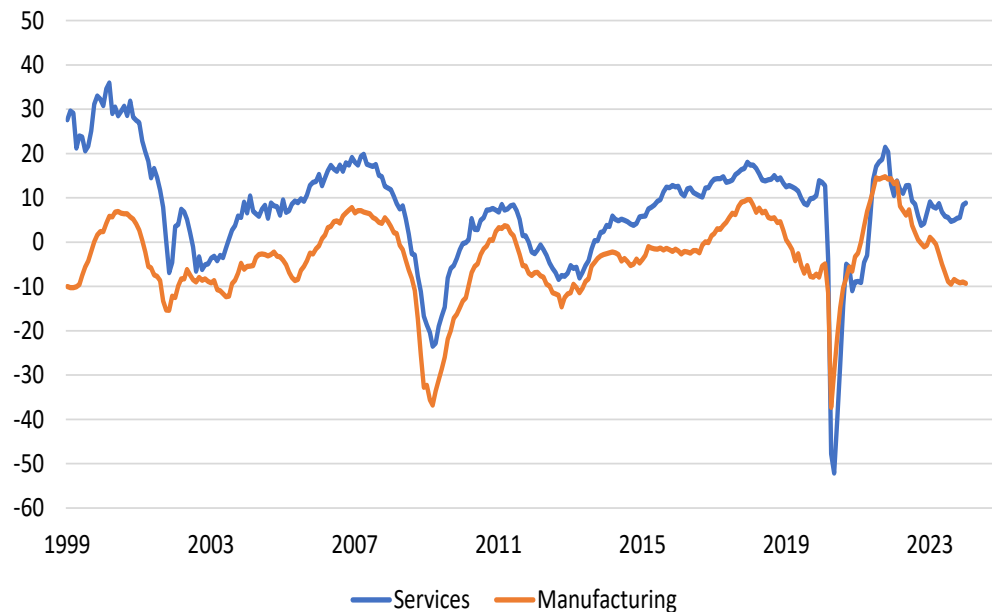


Source: AXA IM, Bloomberg

Fiducia delle imprese

Pesa la «recessione» del settore manifatturiero in Germania

European Commission Confidence Indicators: Euro Area



Range	Manufacturing	Services
DE	38%	52%
FR	59%	79%
IT	58%	75%
ES	69%	74%

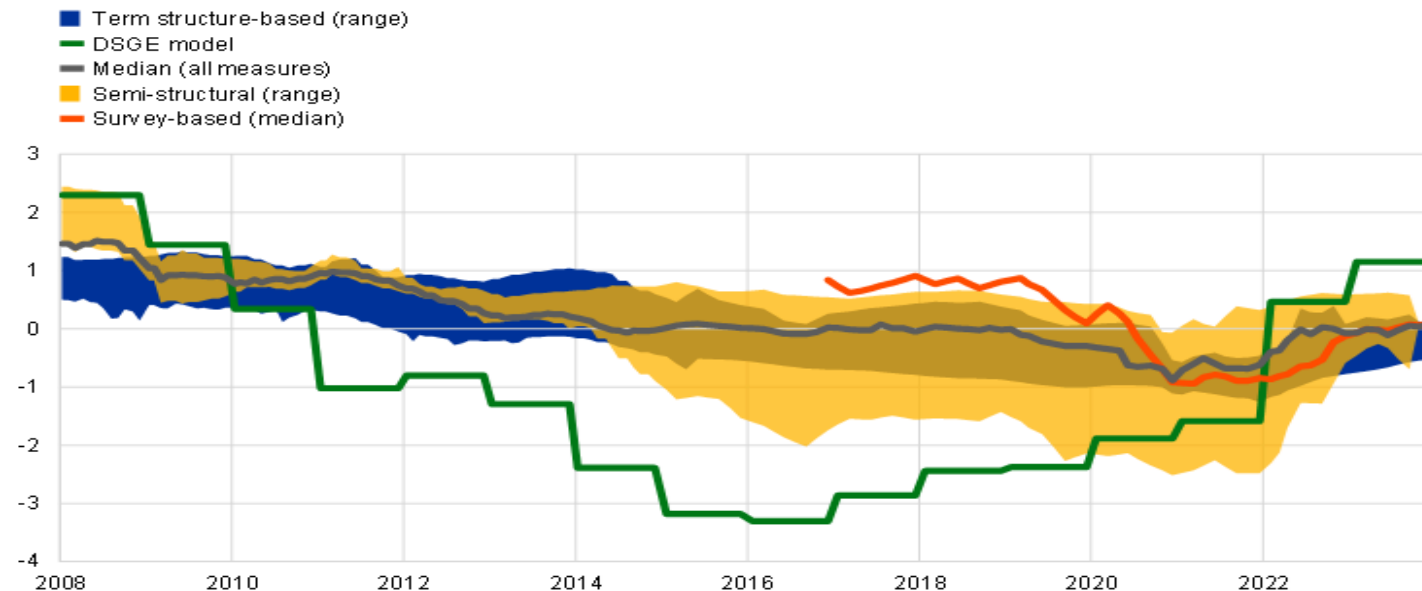
Source: AXA IM, Bloomberg

Politica monetaria

Il tasso naturale è aumentato anche in Eurozona, ma c'è forte incertezza sulle stime della BCE

Real natural rates of interest in the euro area

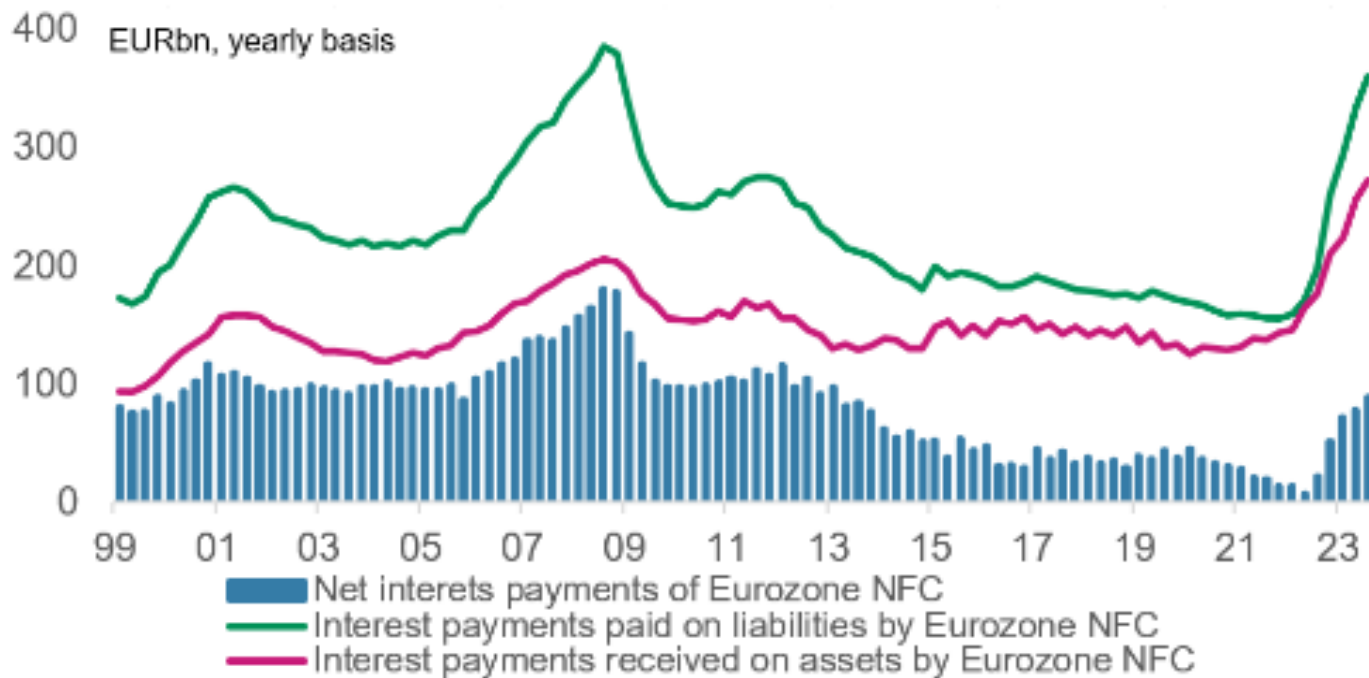
(percentages per annum)



Source: Brand et al (2024), *Estimates of the Natural Interest Rate for the Euro Area: An Update*, ECB Economic Bulletin 1/24

Costo di finanziamento

Le spese per interessi sono aumentate nel 2023/2023, ma sono minori del periodo pre-QE

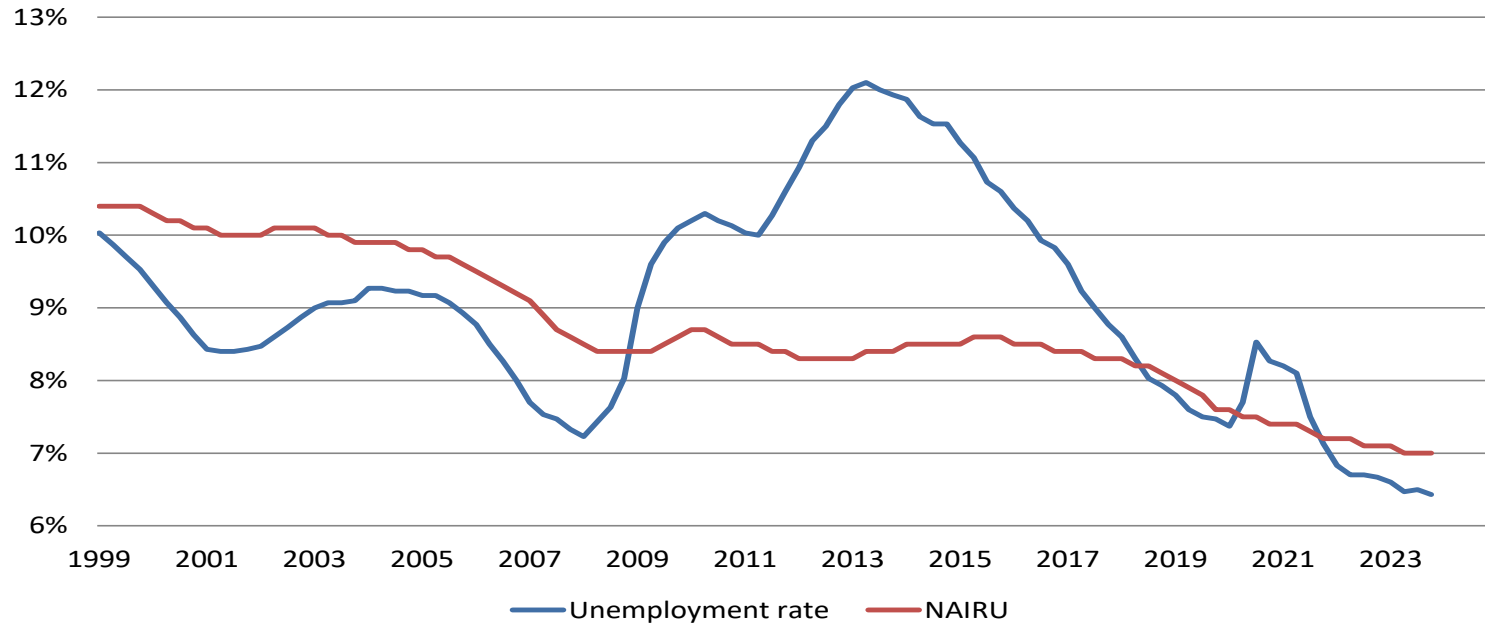


Source: AXA IM, Crédit Agricole CIB

Mercato del lavoro

Piena occupazione

Eurozone Labor Market



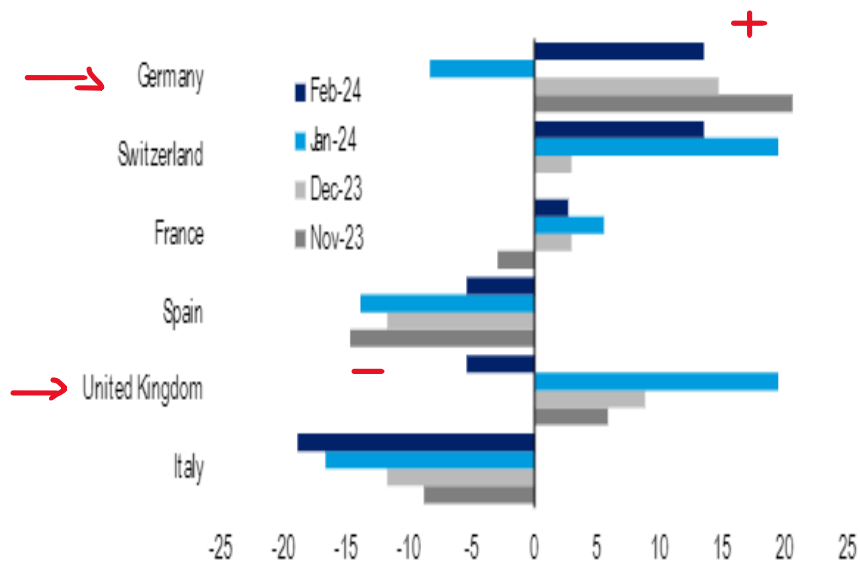
Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi & positioning

Migliora l'appetito per il rischio «Germania»

Rimbalzo del sentiment sull'azionario tedesco...

Which equity markets would you overweight or underweight over the coming twelve months?



...stabilizzazione dei flussi su ETF europei

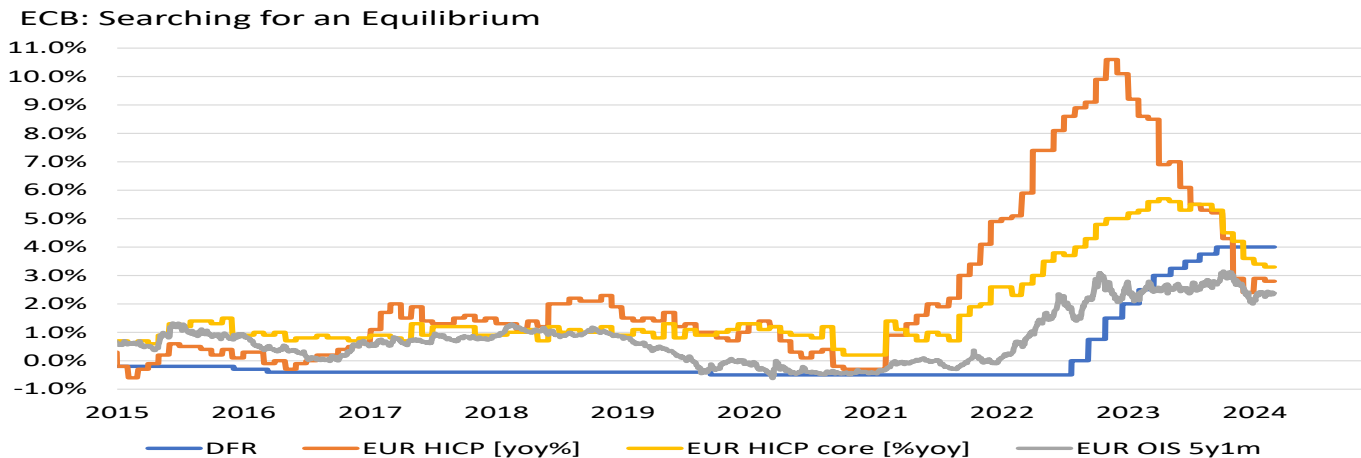
EUR HY ETF cumulated flows (USD mIn)



Source: BofA Research

Aspettative

Continua il trend di «repricing» delle aspettative di taglio della BCE

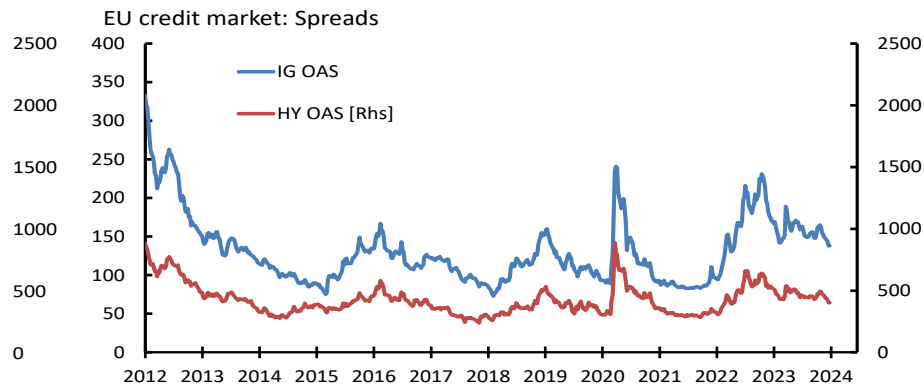
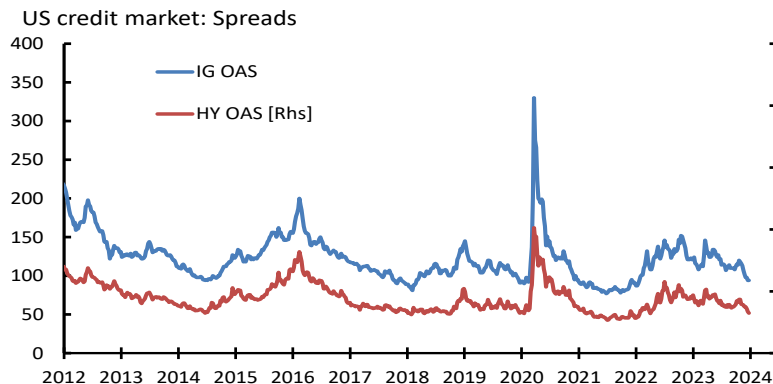


ECB OIS	Mar-24	Jun-24	Sep-24	Dec-24
01/01/2024	3.74%	3.18%	2.66%	2.26%
Today	3.90%	3.65%	3.30%	2.97%

Source: AXA IM, Bloomberg

Credito

Gli spread IG in EUR presentano una opportunità rispetto alle valutazioni degli altri mercati di riferimento



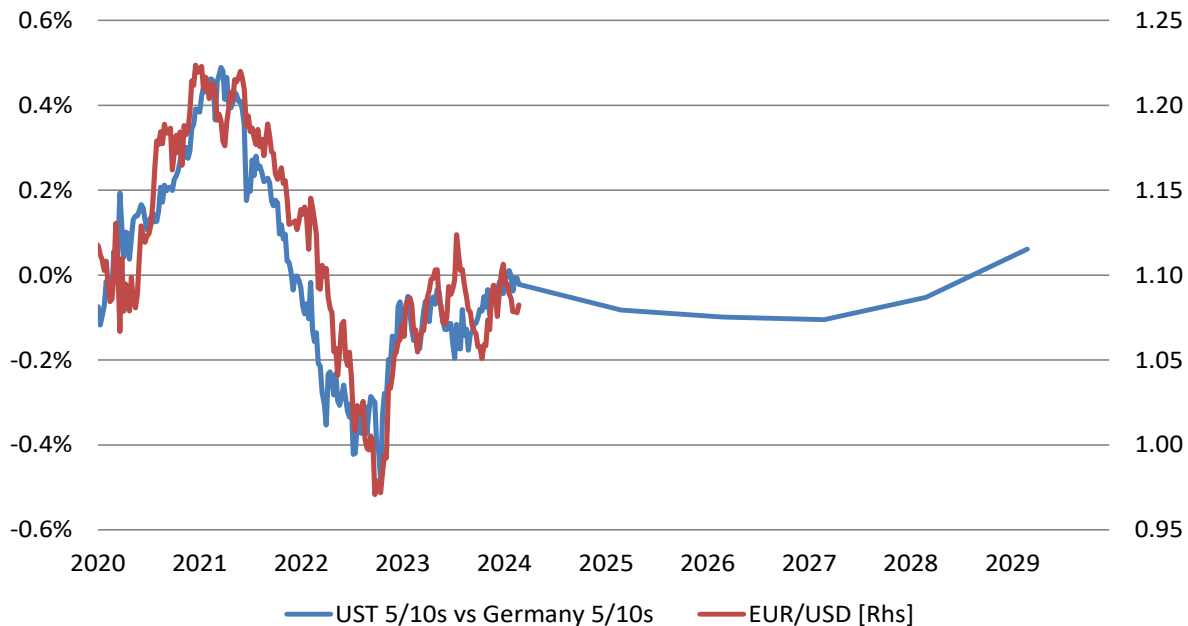
Spreads	Investment Grade			High Yield		
Sample: 2005/2024	<i>Last</i>	<i>Low</i>	<i>Range</i>	<i>Last</i>	<i>Low</i>	<i>Range</i>
US	86	70	3%	306	233	4%
Europe	118	38	19%	345	186	8%

Source: AXA IM, Bloomberg

Cambio

L'effetto delle aspettative di politica monetaria sulla curva dei tassi e sul costo di copertura

FX and the Shape of the Yield Curve



Hedging cost (3m)	
Expiry	SFR/ER
Mar-24	1.44
Jun-24	1.67
Sep-24	1.80
Dec-24	1.82
Mar-25	1.75
Jun-25	1.63
Sep-25	1.50
Dec-25	1.40
Mar-26	1.31
Jun-26	1.28
Sep-26	1.27
Dec-26	1.27

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.