

# Macro & Mercati

## Lagarde non conferma né smentisce

Alessandro Tentori

Marzo 2024

# Le nuove forecast della BCE

Il consenso di Wall Street prevede una biforcuzione della crescita PIL tra USA e EMU

	March 2024					December 2023			
	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
<b>Real GDP</b>	3.4	0.5	0.6	1.5	1.6	0.6	0.8	1.5	1.5
<b>HICP</b>	8.4	5.4	2.3	2.0	1.9	5.4	2.7	2.1	1.9

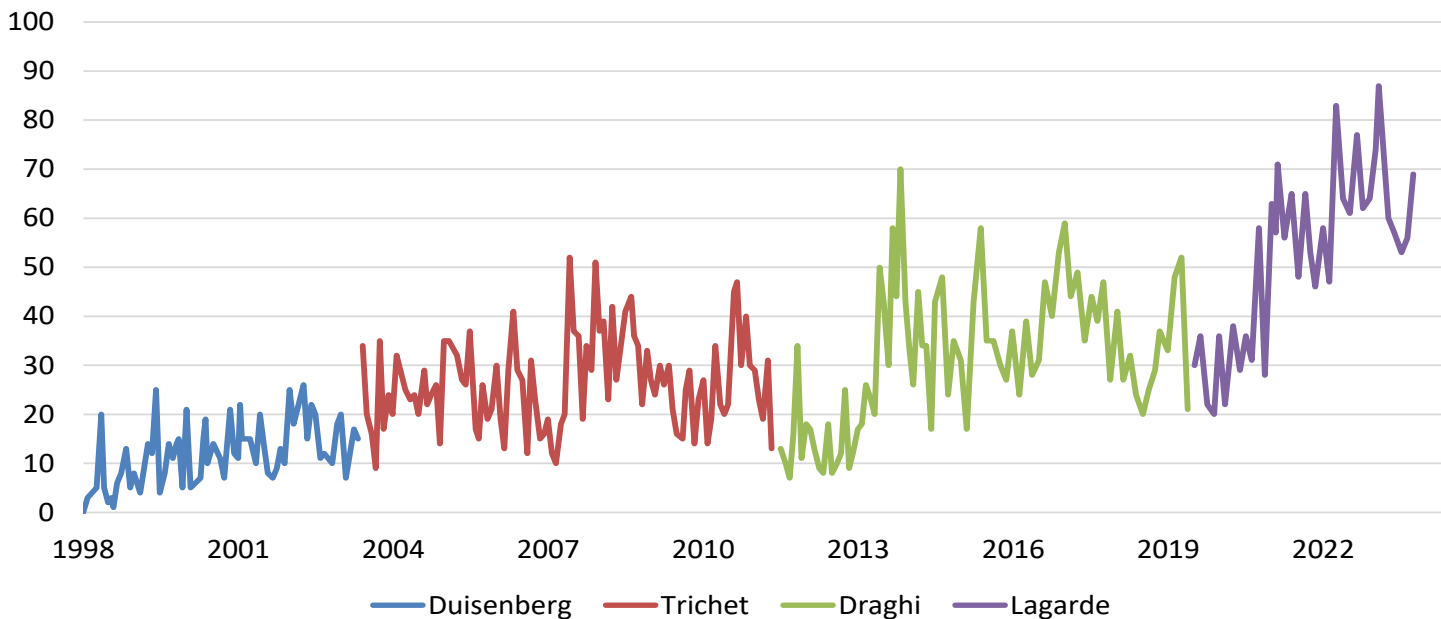


Source: AXA IM, Bloomberg, ECB

## Il piatto del giorno...

...durante le conferenze di Lagarde è e rimane l'inflazione

ECB Press Conference Wordcount: "Inflation"



Source: AXA IM, ECB

## Aprile o giugno?

Lagarde è stata chiara in merito al timing del primo taglio dei tassi

**“We will know a little more in April, but we will know a lot more in June.”**



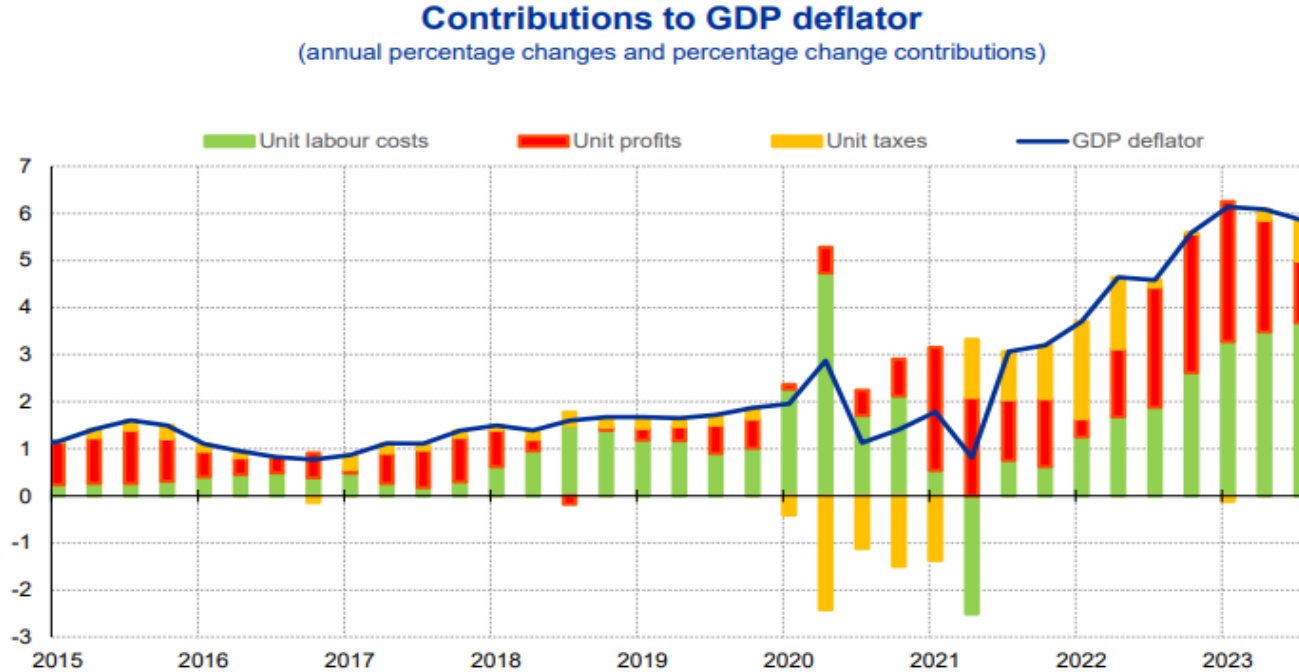
Source: AXA IM, European Parliament

### ECB Pricer

Deposit Facility rate	4.00		
ESTR	3.91		
Stop rate (1y1m)	2.47		
Equilibrium rate (5y1m)	2.23		
Policy stance	1.67		
Meeting	Swap	Step	Cumulated
11-Apr-24	3.87	-0.04	-0.04
06-Jun-24	3.66	-0.20	-0.24
18-Jul-24	3.49	-0.17	-0.41
12-Sep-24	3.27	-0.22	-0.63
17-Oct-24	3.10	-0.18	-0.81
12-Dec-24	2.91	-0.19	-1.00

# Inflazione

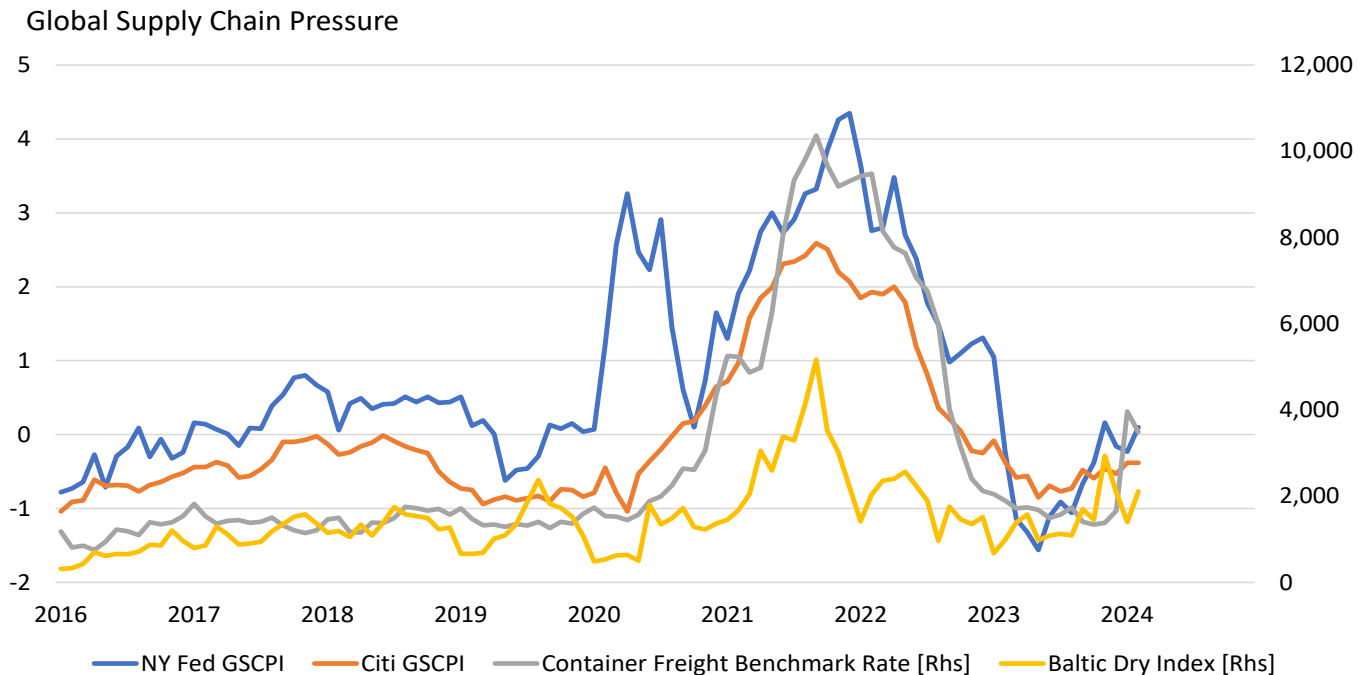
Lagarde ha richiamato l'attenzione sulla relazione tra pricing delle aziende e l'inflazione



Source: Schnabel (2024), *Has the Fight Against Inflation Been Won?*, speech

# Pressioni sull'offerta

Non si è ancora stabilizzato il «collo di bottiglia» del canale di Suez

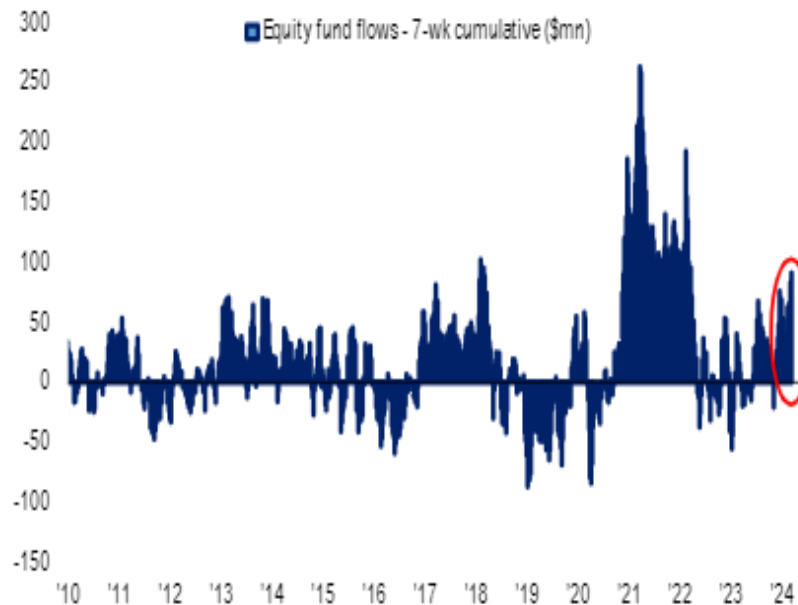


Source: AXA IM, Bloomberg

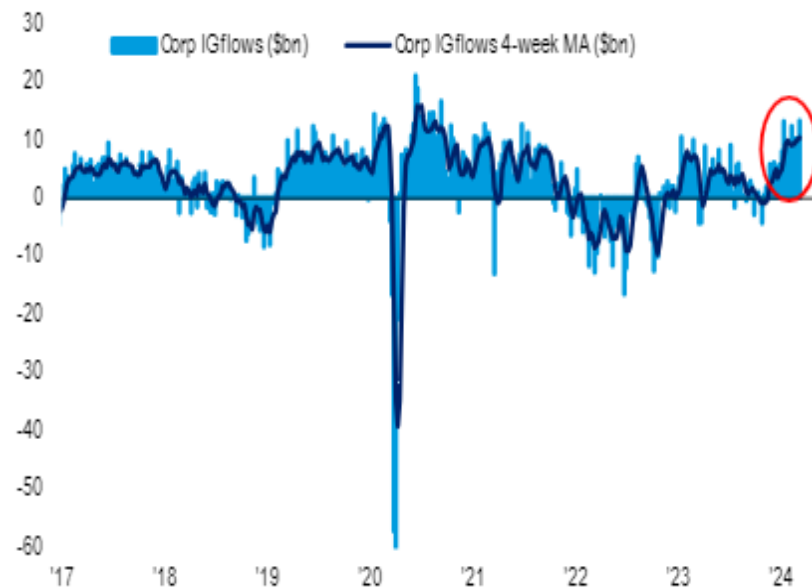
## Flussi & positioning

Si potrebbe definire «risk on»

### Aumentano i flussi sull'azionario...



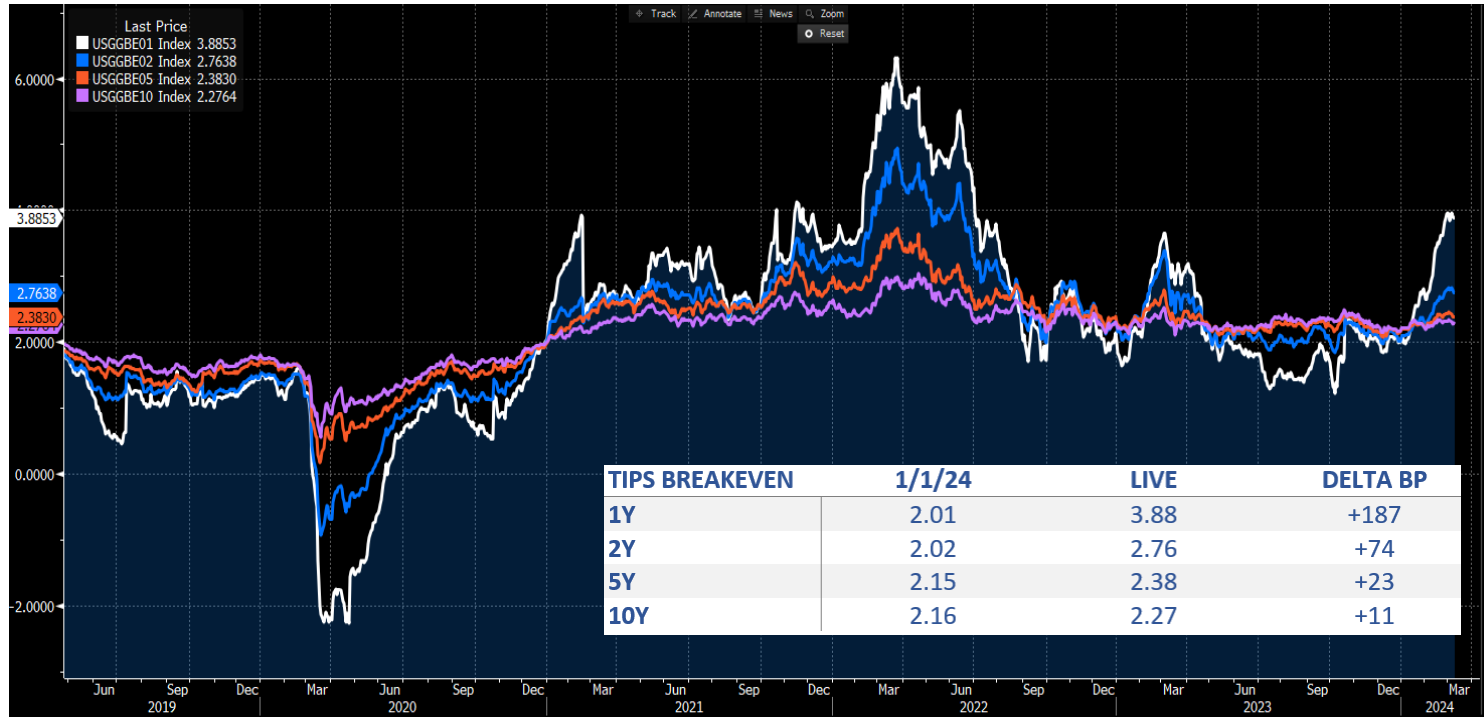
### ...e sul mercato corporate



Source: BofA Global Research

## Il mercato dei TIPS ci indica la via?

Cambiare stance di politica monetaria prima della Fed non è un problema (apparentemente)

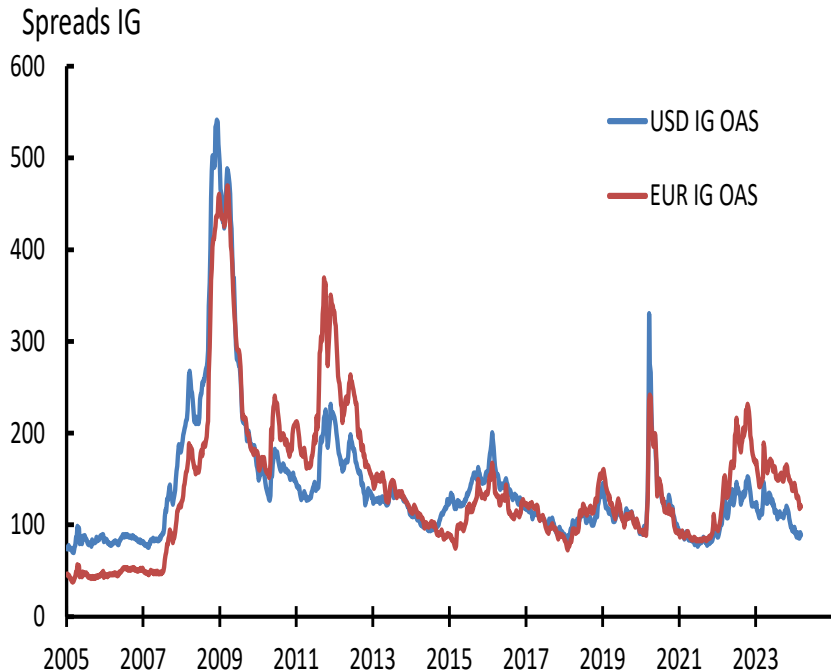


Source: AXA IM, Bloomberg



## Credito

Il settore 1-3y del mercato HY USA offre rendimenti vantaggiosi anche a cambio coperto (ytw 6.5% in euro)



Live Pricing					
	YTW	OAS	mDur	YTW (EUR)	Pick
USD IG	5.29	99	6.7	3.74	0.04
EUR IG	3.70	118	4.4		
USD IG 1-3y	5.26	65	1.8	3.70	-0.09
EUR IG 1-3y	3.79	93	1.9		
USD HY	7.71	326	3.9	6.16	-0.12
EUR HY	6.27	349	3.1		
USD HY 1-3y	8.08	329	1.8	6.53	0.33
EUR HY 1-3y	6.20	331	1.9		
USD OIS 1y	4.98				
EUR OIS 1y	3.43				
<b>Hedge</b>	1.55				

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](http://www.axa-im.it).

© AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.