

# Macro & Mercati

Quo vadis Fed?

Alessandro Tentori

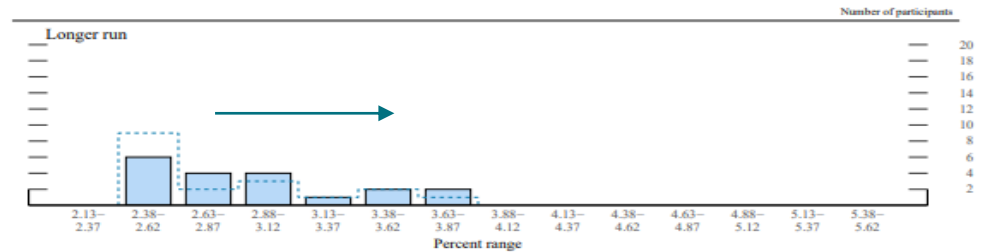
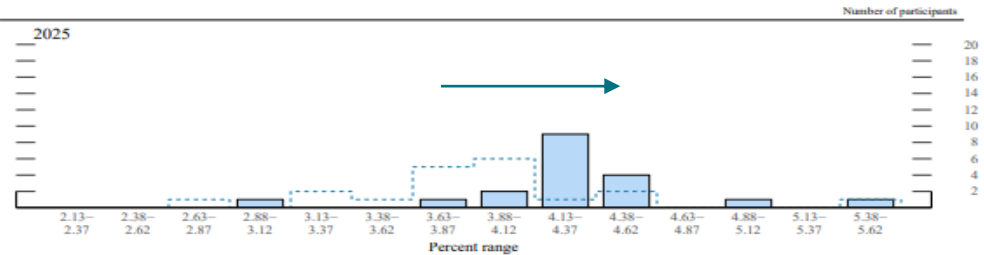
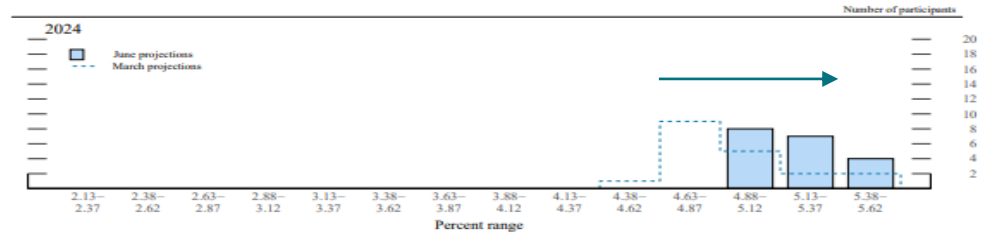
Giugno 2024

# Le forecast della Fed

## Cambia l'outlook per il tasso di interesse previsto dal FOMC

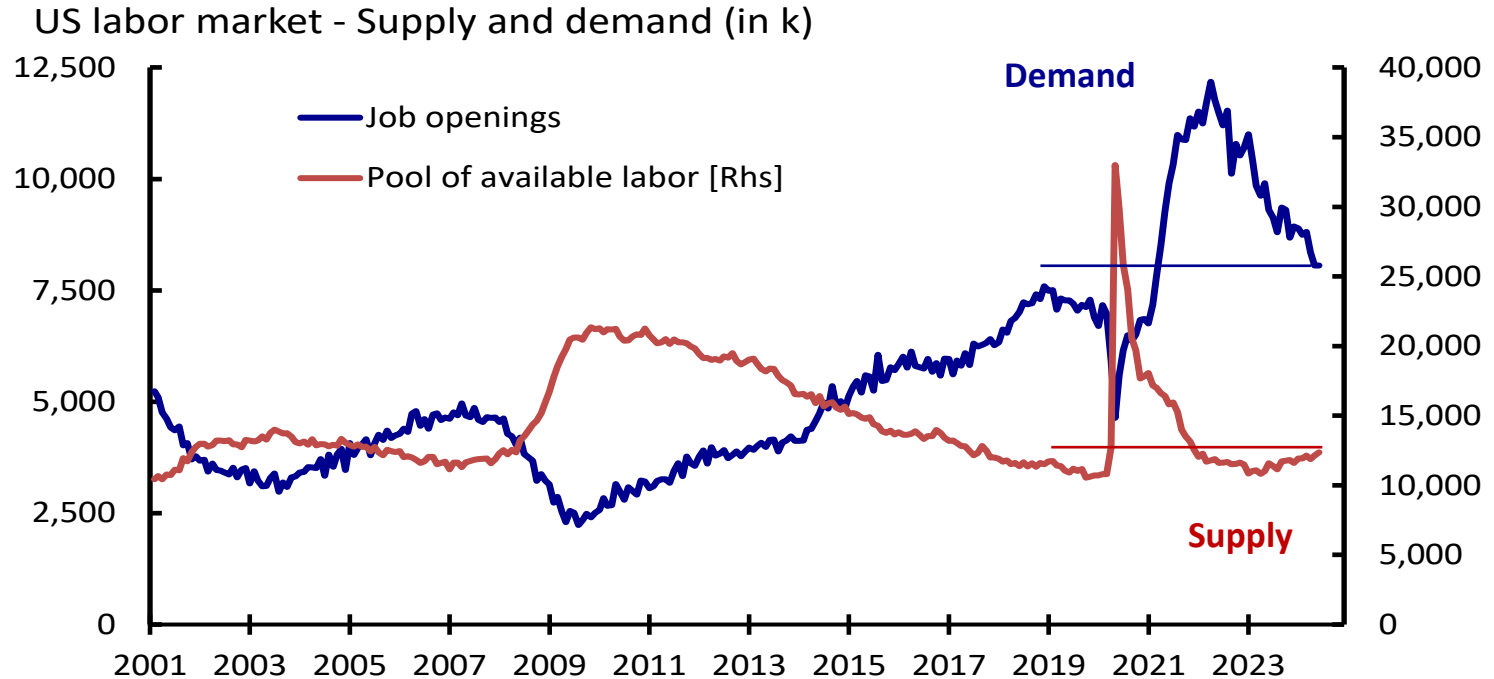
Variable	Median <sup>1</sup>			Longer run
	2024	2025	2026	
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.3	2.0	2.0
March projection	2.6	2.2	2.0	2.0
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6

Source: AXA IM, Board of Governors of the Federal Reserve System



# Mercato del lavoro

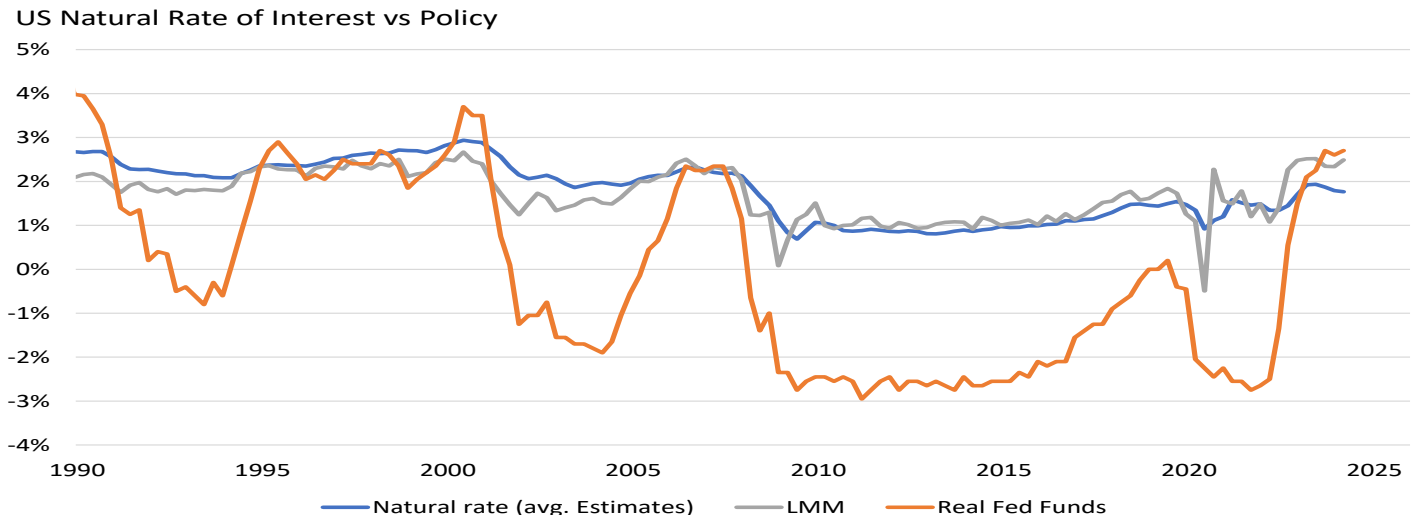
Continua il processo di «normalizzazione»



Source: AXA IM, Bloomberg

# Tasso naturale

Forte incertezza, ma potrebbe essere aumentato significativamente



Central bank	Real potential GDP (a)	Inflation target (b)	Nominal neutral rate (a+b)	Effective policy rate (c)	Actual inflation (d)	Real policy rate (c-d)	Policy stance (c-a+b)
FED	1.5	2.0	3.5	5.3	2.7	2.6	1.8
ECB	0.8	2.0	2.8	3.7	2.6	1.1	0.9

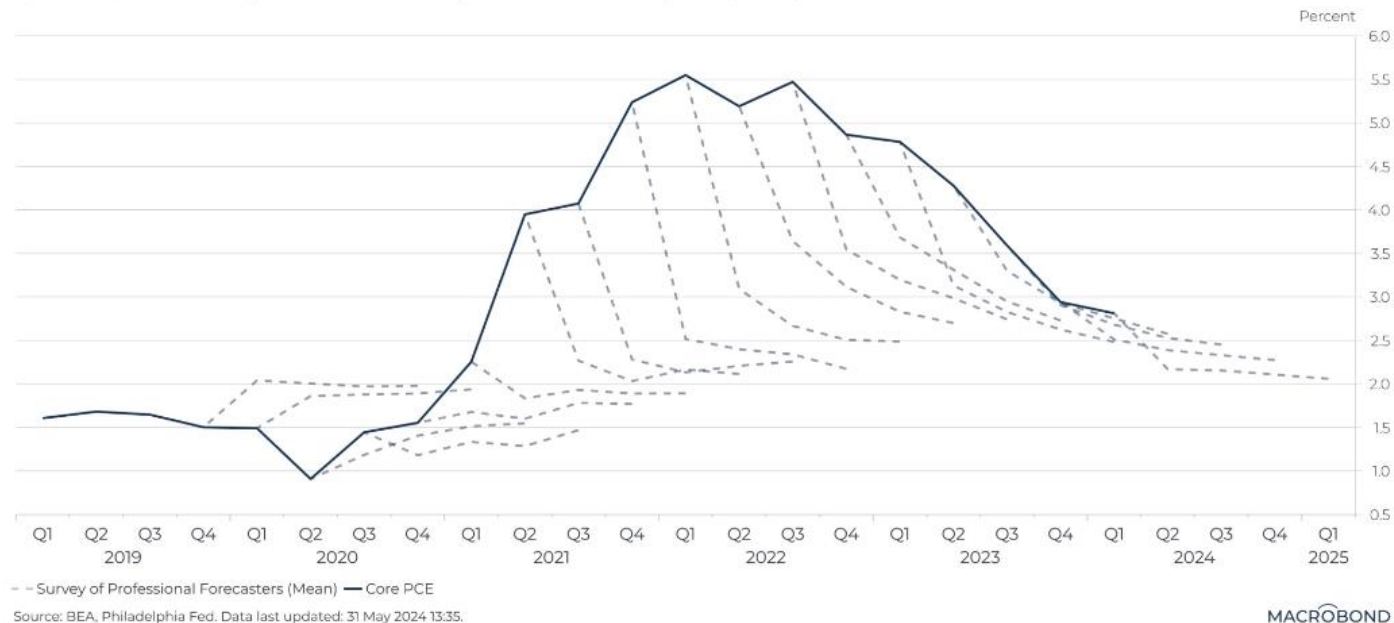
Source: AXA IM, Bloomberg

# Inflazione

Forti distorsioni dall'energia e dai prezzi delle case (con effetti base positivi)

## U.S: Core PCE rate and its previous market expectations\*

\*Expectations based on the average consensus from the Survey of Professional Forecasters (Philadelphia Fed)

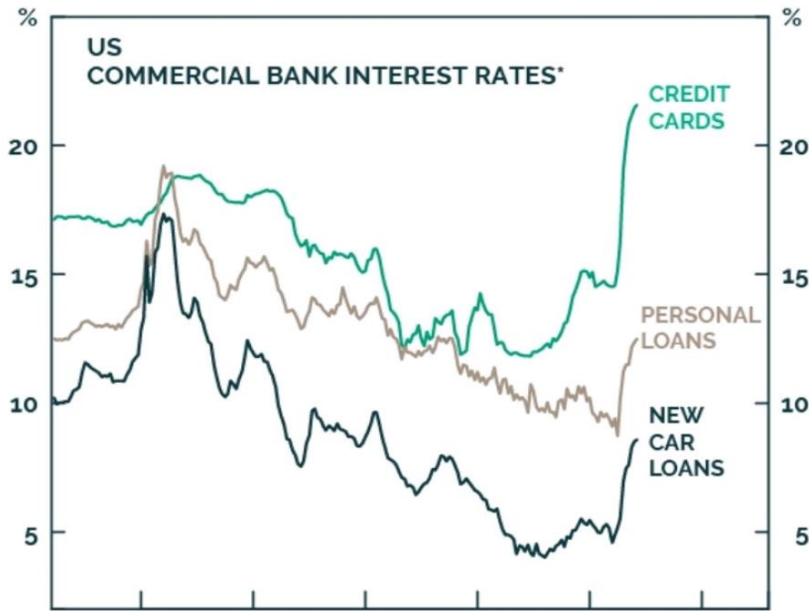


Source: Macrobond

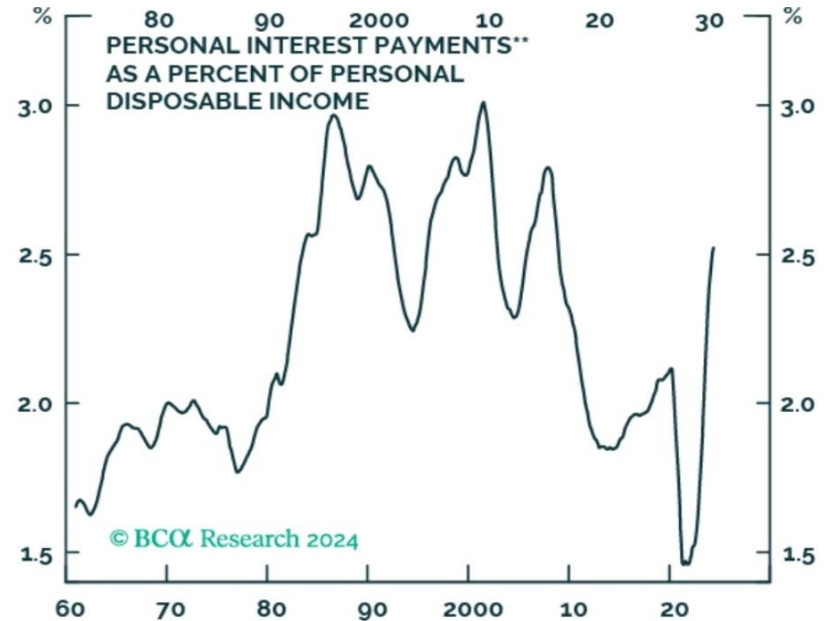
# Pass-through della politica monetaria

Alcuni settori della economia USA potrebbero risentire del rialzo dei tassi

Forte aumento dei tassi di interesse...



...anche in % del reddito disponibile



Source: BCA Research

## Sentiment & flussi

L'appetito per l'azionario è moderato, nonostante i fondamentali molto migliorati

Continua il trend già visto nel 2023...

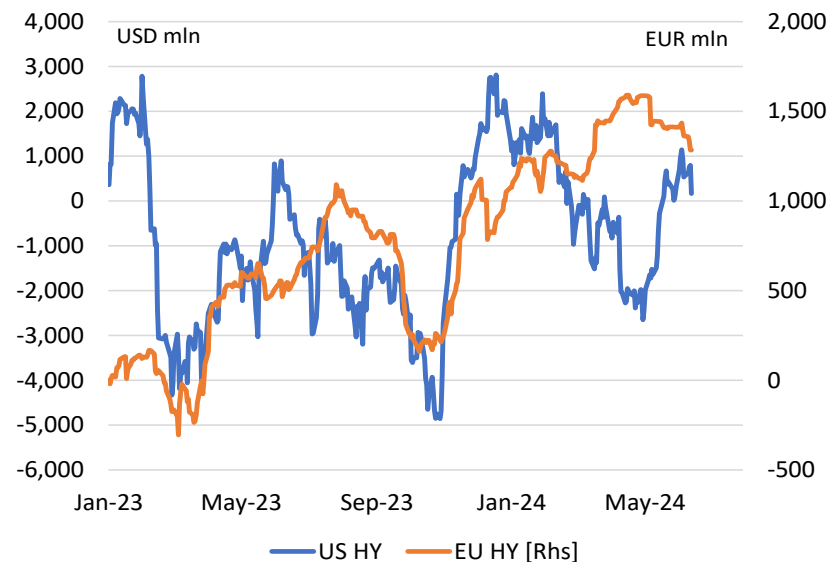
### European investment funds: Flows (EUR bn)

Period	Investment strategy			
	Equity	Bond	Multi Asset	MMkt
2014	55	193	180	-5
2015	106	81	254	36
2016	-2	134	98	109
2017	178	294	221	66
2018	92	-49	101	-17
2019	-38	269	92	63
2020	146	107	25	221
2021	407	178	193	-1
2022	-71	-136	10	14
2023	1	136	-100	173
2024 Q1	11	85	-27	23

Source: AXA IM, Bloomberg, EFAMA

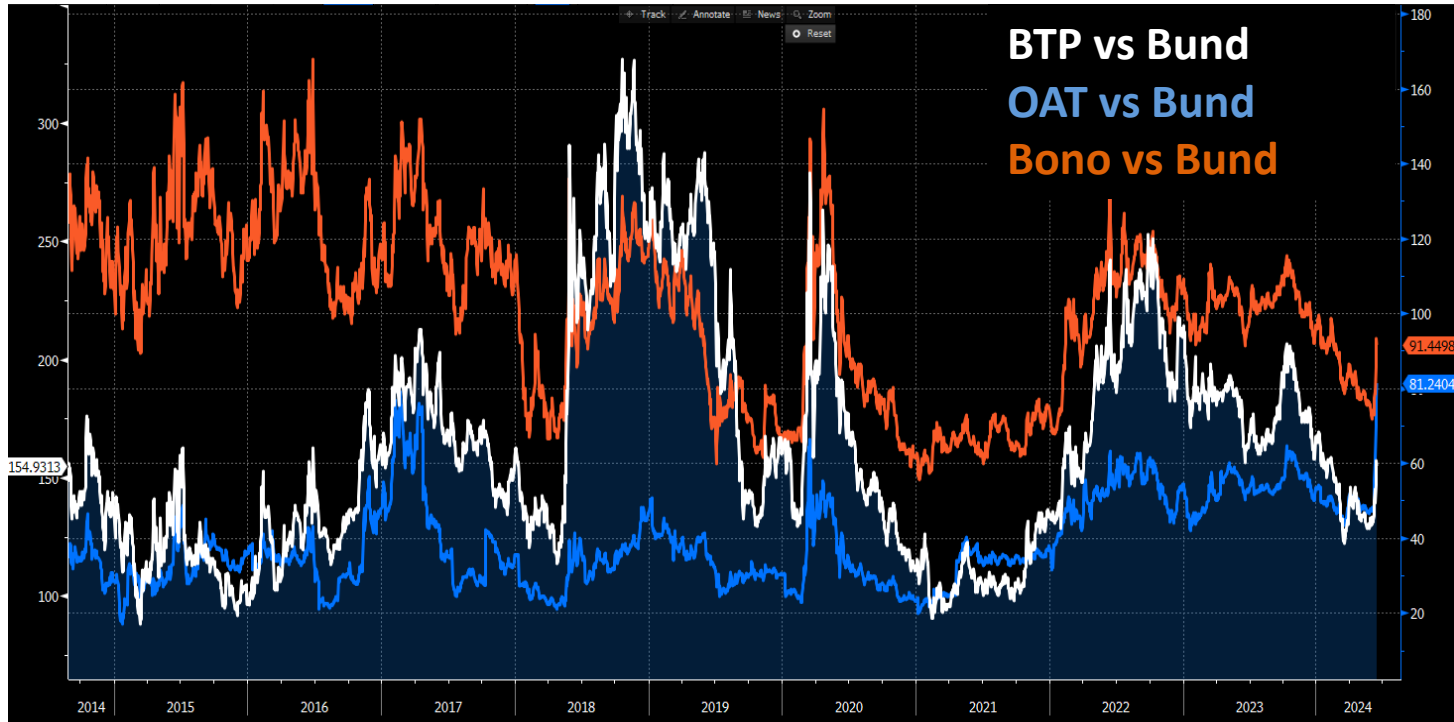
...in ripresa l'interesse per US HY

### HY ETF cumulated flows



## Rischio sovrano

Movimento inatteso, ma contenuto (forse dovremmo fare una puntata sul debito sovrano però...)



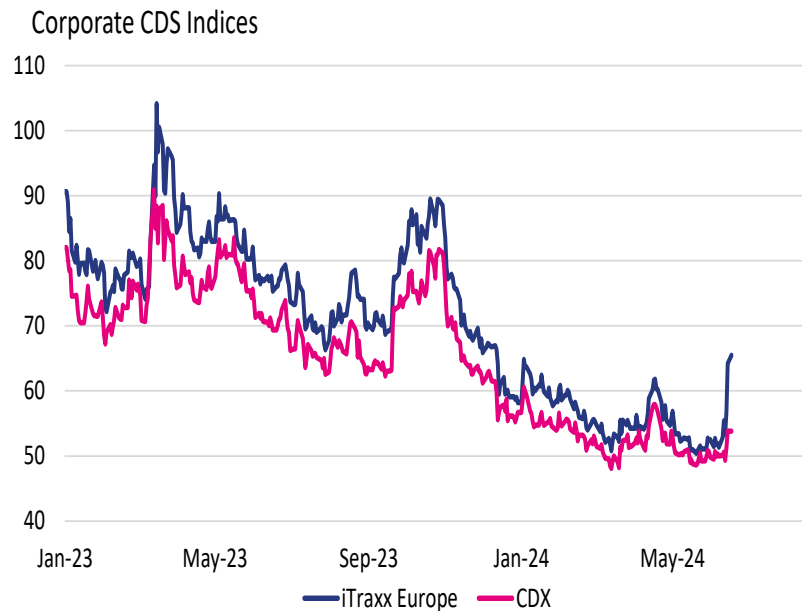
Source: AXA IM, Bloomberg



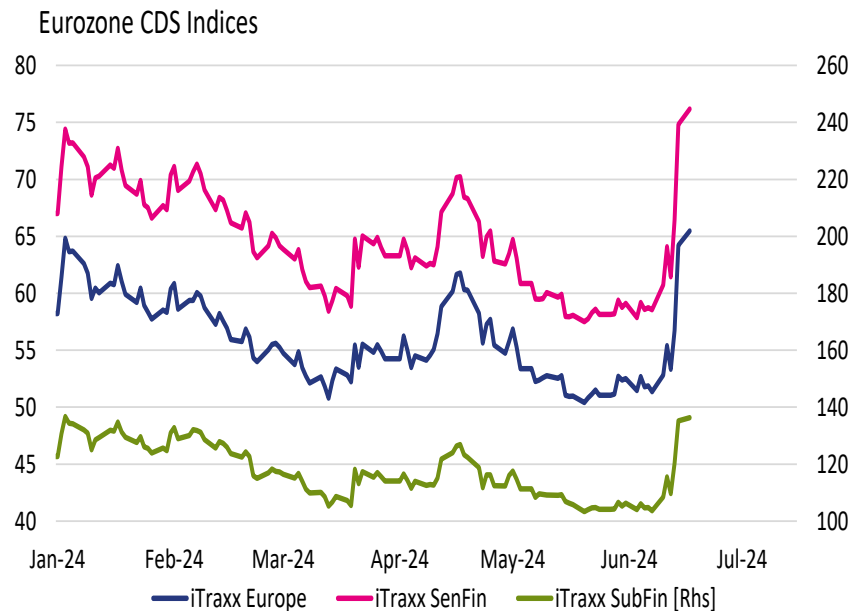
# Credito

L'aumento degli spread in Eurozona è dettato in larga parte dal rischio «sovrano»

Nulla di straordinario, rispetto allo storico...



...attraverso tutte le categorie di credito



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.