

Macro & Mercati

Trump 2.0

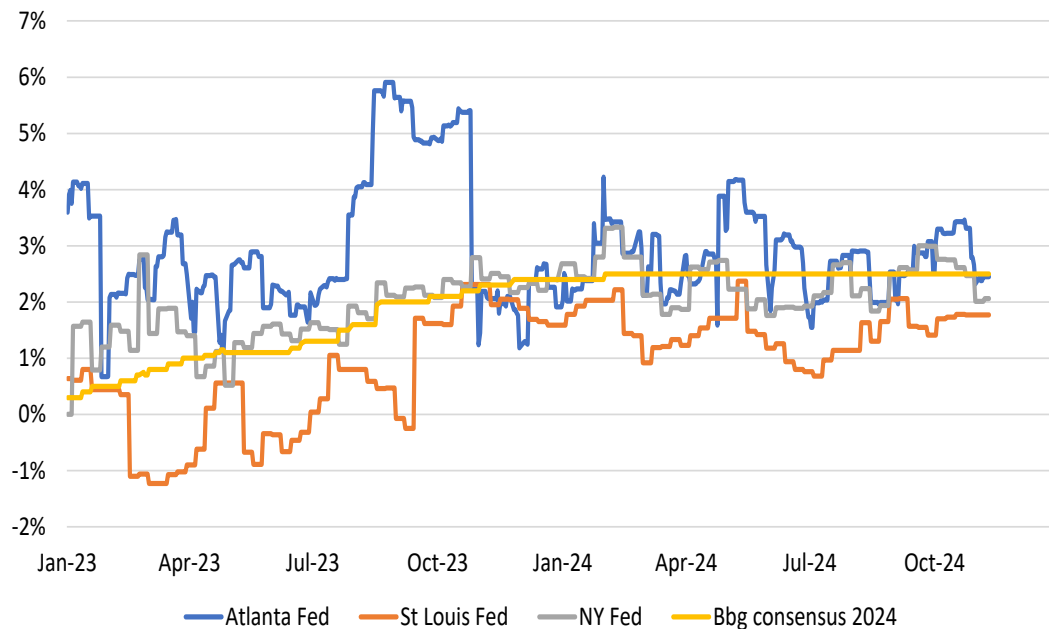
Alessandro Tentori

Novembre 2024

Crescita

Le stime del consenso prevedono una economia in crescita sostenuta per il «half-term» di Trump 2.0

Fed Nowcast GDP Estimates

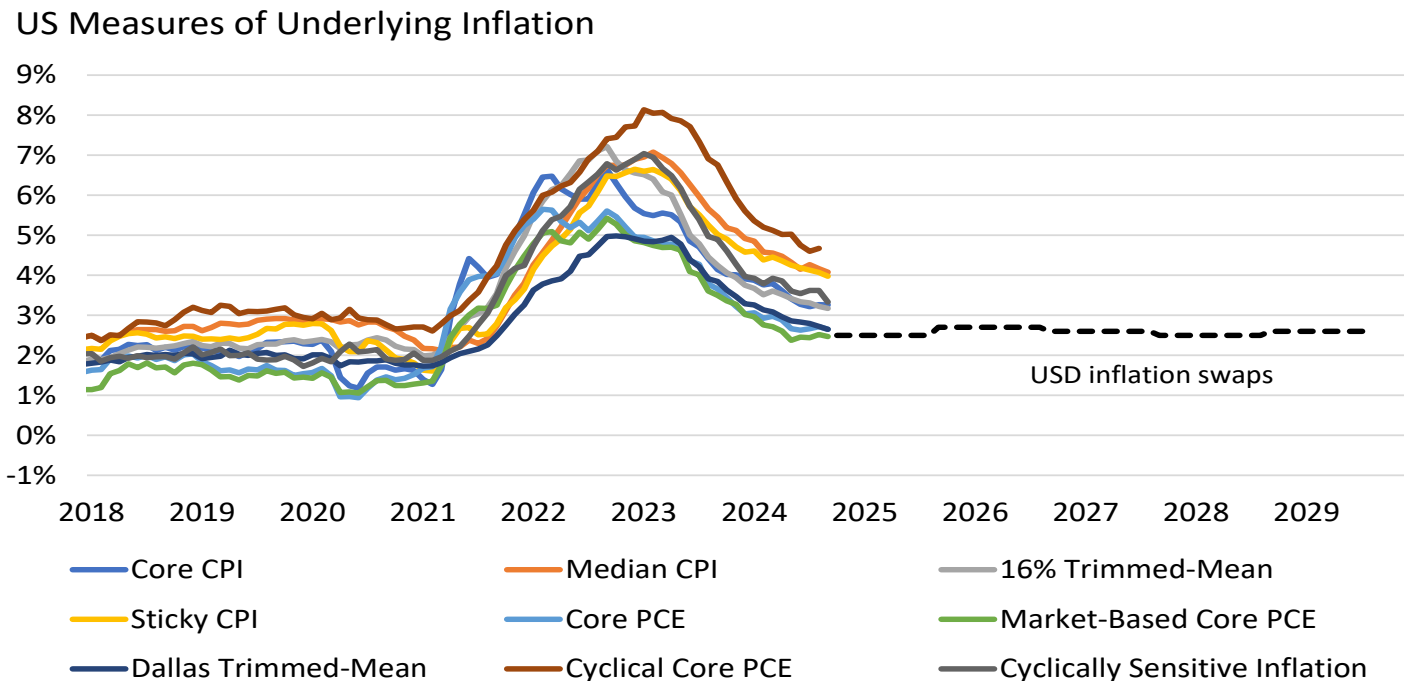


Consensus	2025	2026
GDP (yoy%)	1.9	2.0
CPI (yoy%)	2.3	2.4

Source: AXA IM, Bloomberg (11/11/2024)

Inflazione

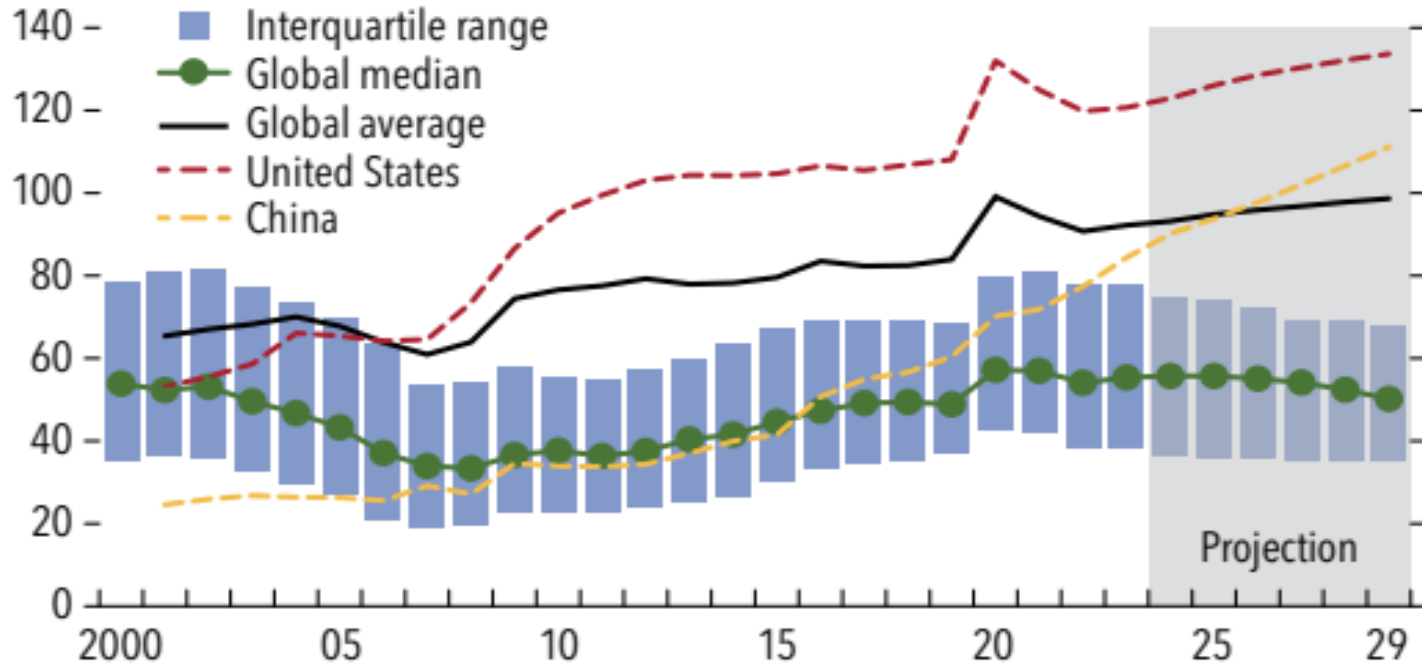
Prezzi in crescita «sopra il target» per i prossimi 5 anni



Source: AXA IM, Bloomberg (11/11/2024)

Politica fiscale

Aumento generalizzato del debito pubblico...lo storytelling è cambiato rispetto all'austerità



Source: AXA IM, IMF Fiscal Monitor (Oct-24)

Politica commerciale

Effetto macro dei dazi Trump 2.0 → Negativo sul PIL USA

Estimator	Tariff Policy	Change in Real GDP
Tax Foundation	10% Universal	-0.5%
American Action Forum	10% Universal	-0.16% GDP; -0.31% with retaliation
UBS Wealth Management	10% Universal	Cumulative -1.0% to -1.5% over 3 years with retaliation
Peterson Institute for International Economics	10% Universal	10-year range, -0.36% (high) to -0.07% (final year); -0.88% to -0.24% with retaliation
Moody's	10% Universal	-1.04%, -2.82%, -3.45%, and -3.61% in years 2025-2028, with simulated retaliation
Euromonitor	10% Universal	-0.5% in 2025, -0.9% in 2026, with retaliation (derived from growth rate projections)
IMF	10% Universal	-0.4% to -0.6%, persisting at -0.4% with retaliation
Peterson Institute for International Economics	60% China	10-year range, -0.19% (high) to -0.12% (final year); -0.43% to -0.21% with retaliation
Tax Foundation	10% Universal, 60% China	-0.8%, -1.2% with retaliation
Capital Economics	10% Universal, 60% China	Up to -1.5%
RBC	10% Universal, 60% China	-1.5% after 2 years
The Budget Lab	10% Universal, 60% China	-0.5%; -0.64% with retaliation
EY	10% Universal, 60% China	-1.18% in 2025 and -2.34% in 2026 with retaliation (derived from growth rate projections)
Tax Foundation	20% Universal, 60% China	-1.3%, -1.7% with partial retaliation
The Budget Lab	20% Universal, 60% China	-0.64%; -0.95% with retaliation
The Budget Lab	20% Universal, 60% China, Additional Mexico	-1.15%; -1.43% with retaliation
Fitch	Aggressive US Tariff Scenario	-0.4% to -0.8%; up to -1.1% with retaliation

Source: taxfoundation.org

Politica estera

Cina, Ucraina e Medio Oriente



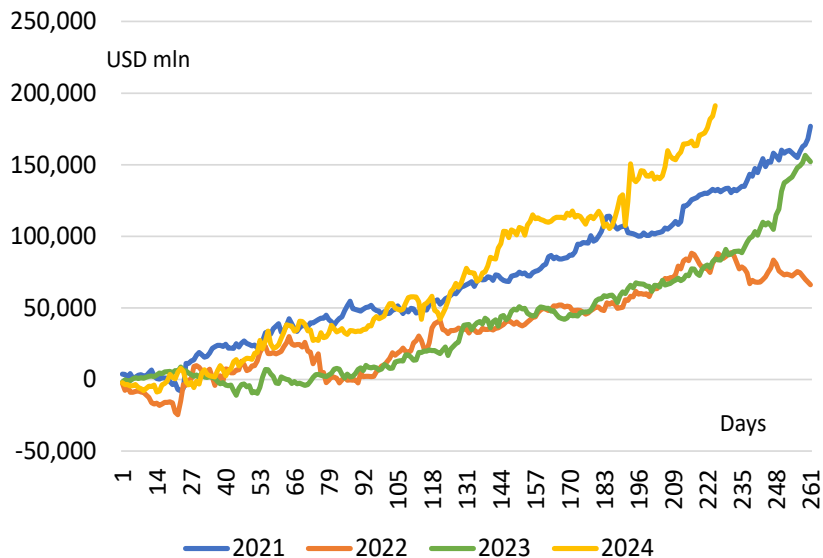
Source: AXA IM, Bloomberg (11/11/2024)

Sentiment & flussi

Continua il periodo risk-on

Anno record per l'equity USA («per ora»)

US Equity ETF Flows



Flussi in entrata post-elezione: \$2.1bn

US HY ETF cumulated flows (USD mln)



Source: AXA IM, Bloomberg (8/11/2024)

Banche centrali

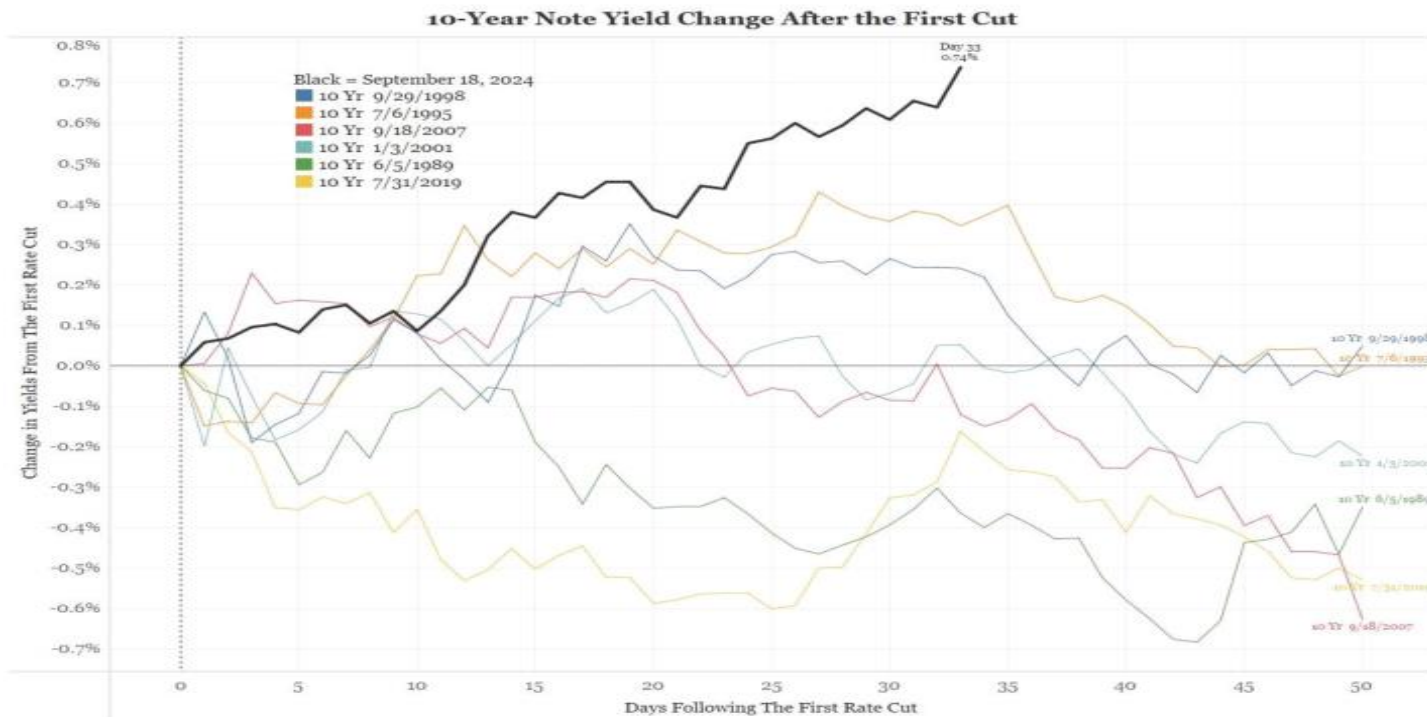
Il pricing dei mercati è ancora troppo aggressivo rispetto alle aspettative di AXA IM

Fed	Market	Dots	AXA IM	ECB	Market	AXA IM
Effective	4.82%			Effective	3.16%	
Dec-24	4.45%	4.4%	5.00%	Dec-24	2.85%	3.00%
1y-fwd	3.75%	3.4%	4.00%	1y-fwd	1.85%	2.00%
2y-fwd	3.65%	2.9%		2y-fwd	2.05%	
5y-fwd	3.60%	2.9%	3.50%	5y-fwd	2.25%	2.50%

Source: AXA IM, Bloomberg (1/11/2024), Board of Governors of the Federal Reserve System (18/9/2024)

Treasury

Storicamente lo yield decennale non aumenta così rapidamente dopo il tagli inaugurale della Fed

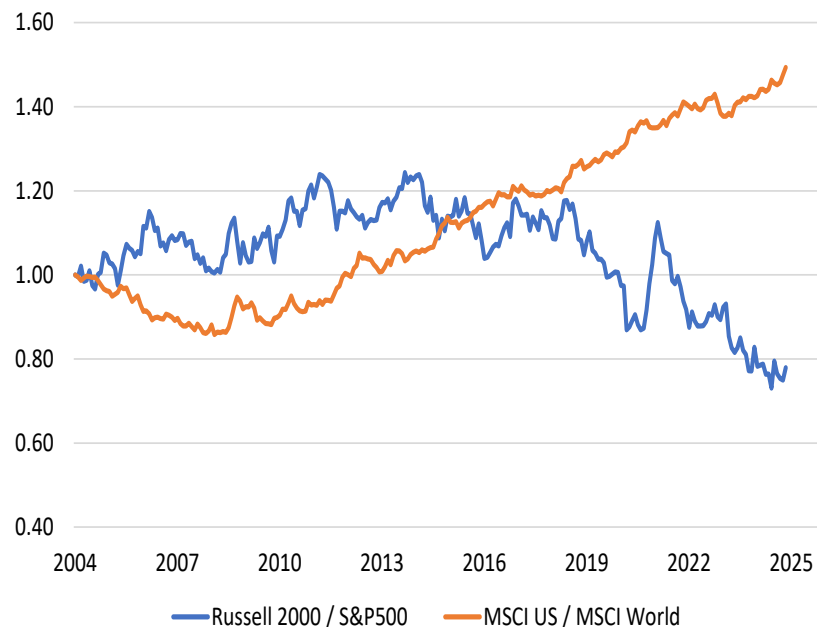


Source: www.biancoresearch.com

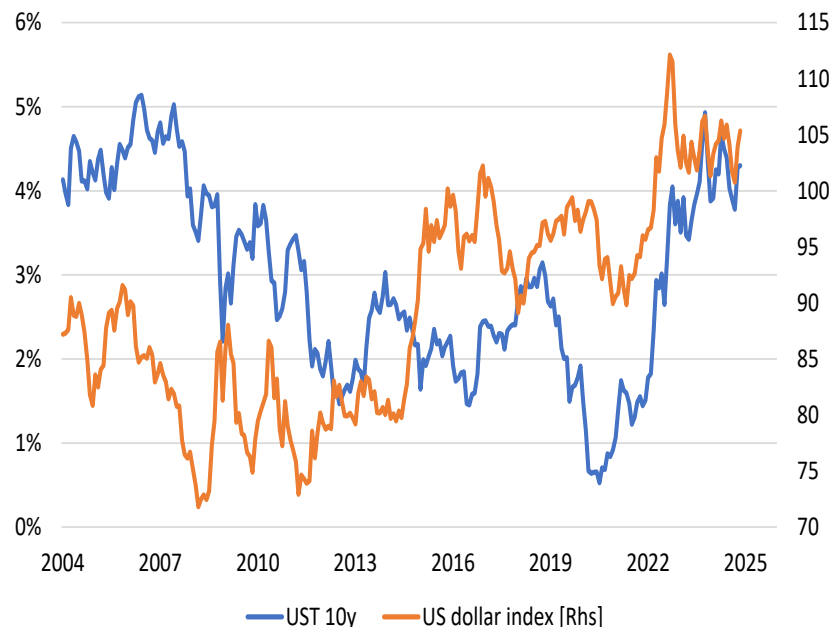
Aggiornamento sul Trump Trade

Volatilità intra-day

Trump Trade on Equities



Trump Trade on Bonds



Source: AXA IM, Bloomberg (11/11/2024)

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.