

Macro & Mercati

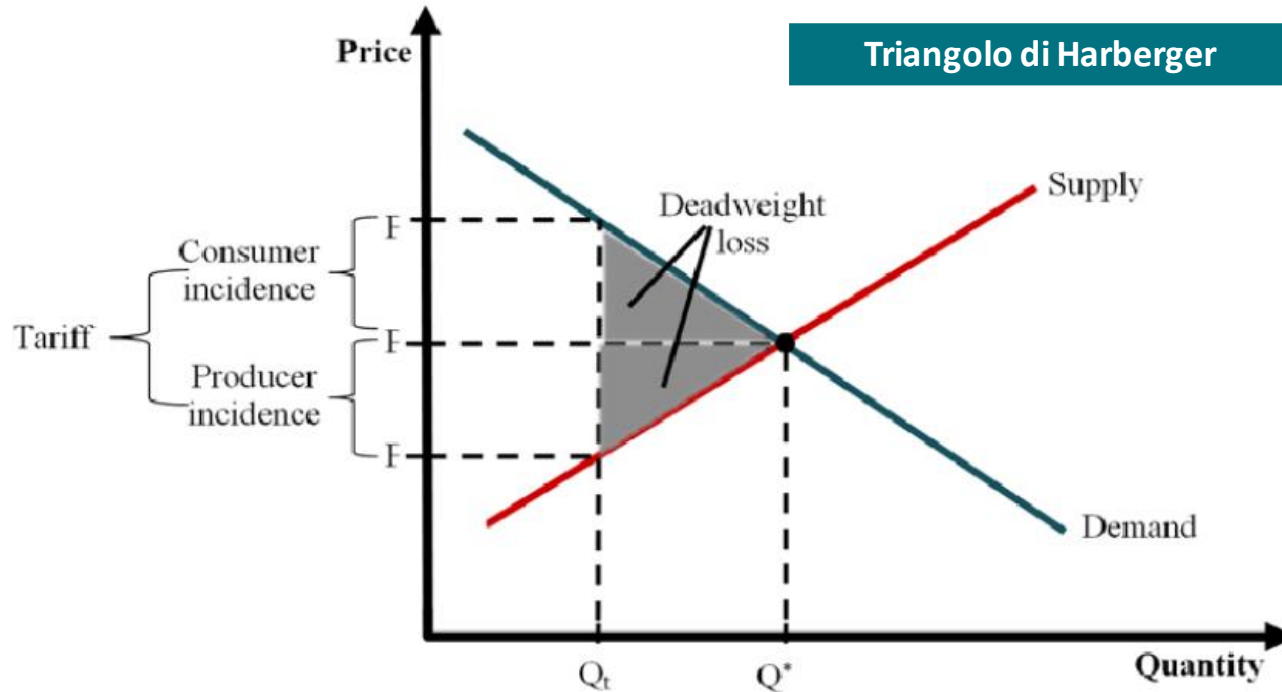
Trump Trade

Alessandro Tentori

Febbraio 2025

Cos'è una "guerra commerciale"?

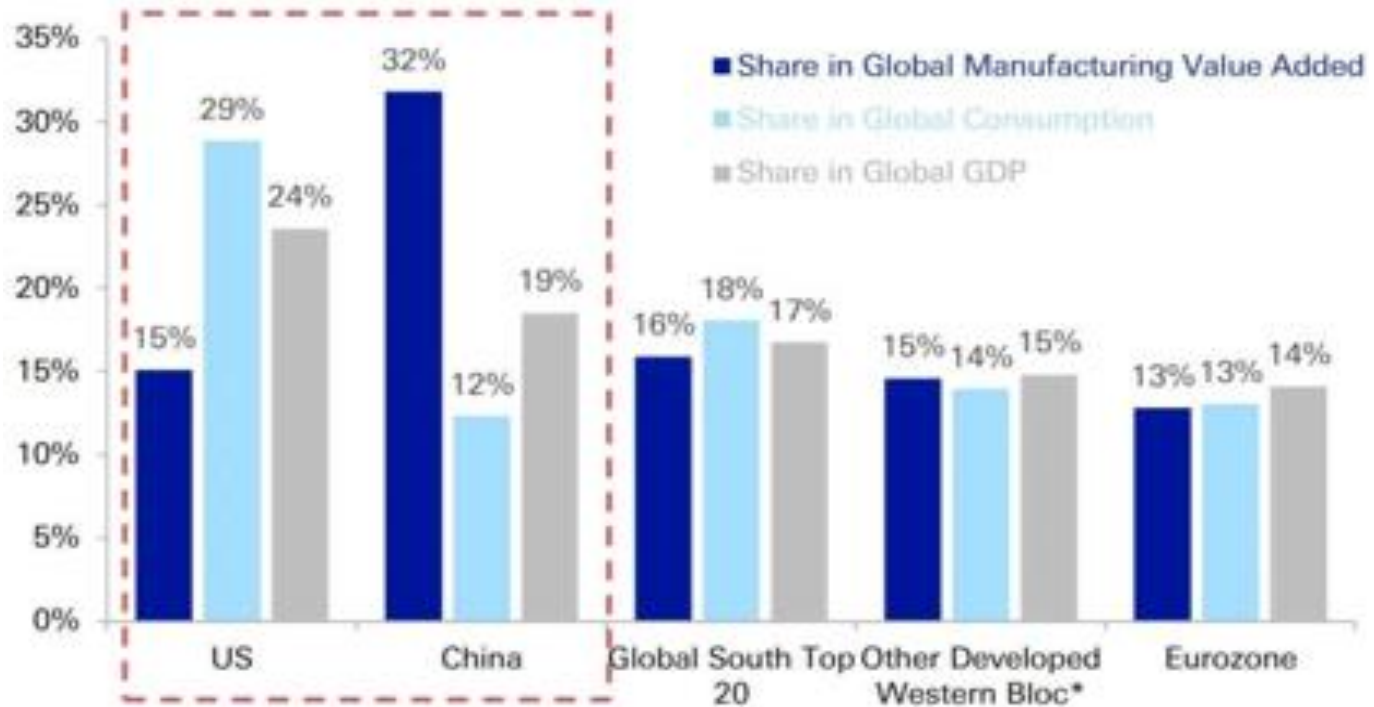
In teoria economia si usa il termine «deadweight loss» per descrivere una situazione di inefficienza



Source: Evans (2019), *The Effects of the US-China Trade War and Trumponomics*, Forum Scientiae Oeconomica, vol. 7

Asimmetrie commerciali

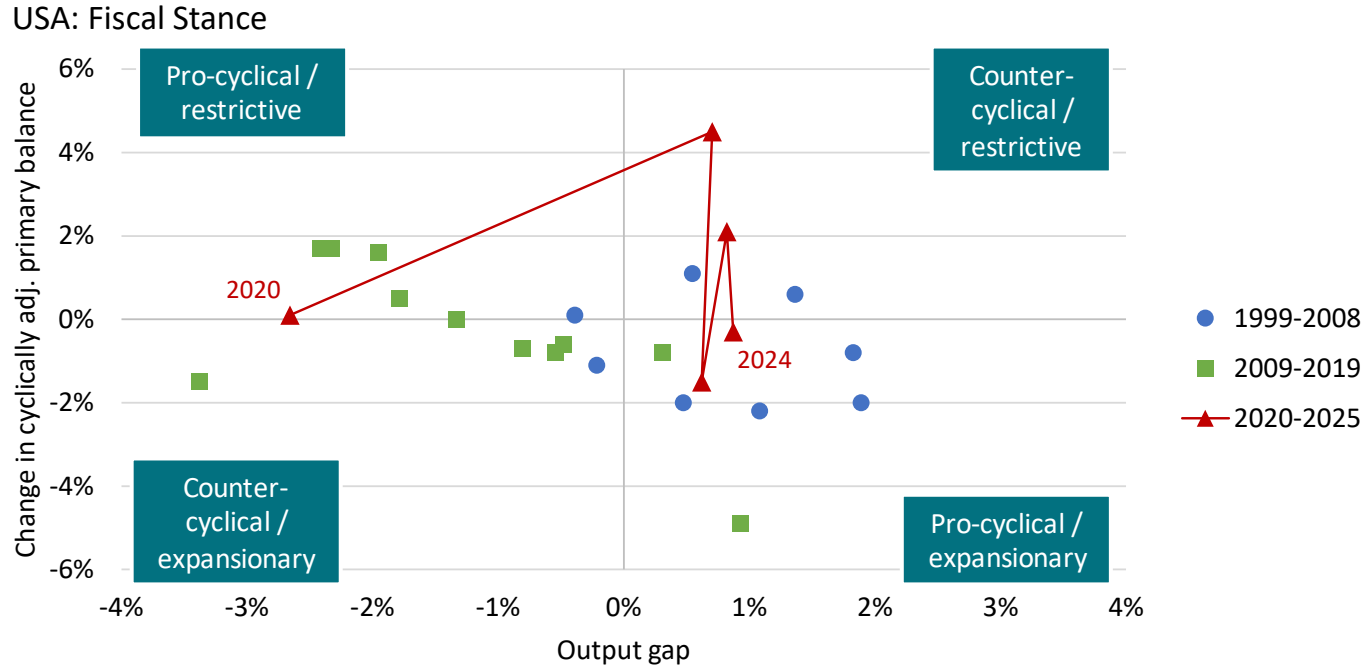
La Cina produce più di quanto consumi, gli USA consumano più di quanto producano



Source: Deutsche Bank Research

Politica fiscale

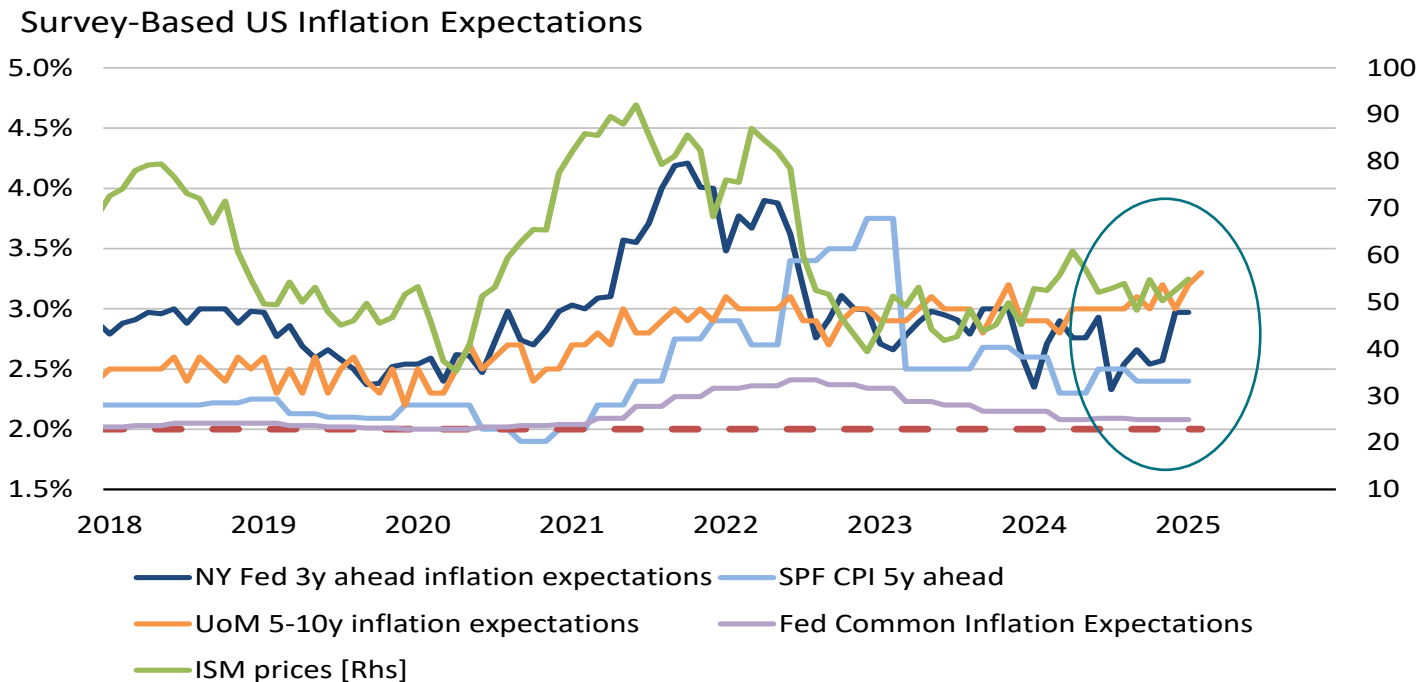
Continua il supporto di Washington alla economia USA (e ai mercati)



Source: AXA IM, Bloomberg (7/2/2025)

Inflazione

Aumentano ancora le aspettative di inflazione nei sondaggi



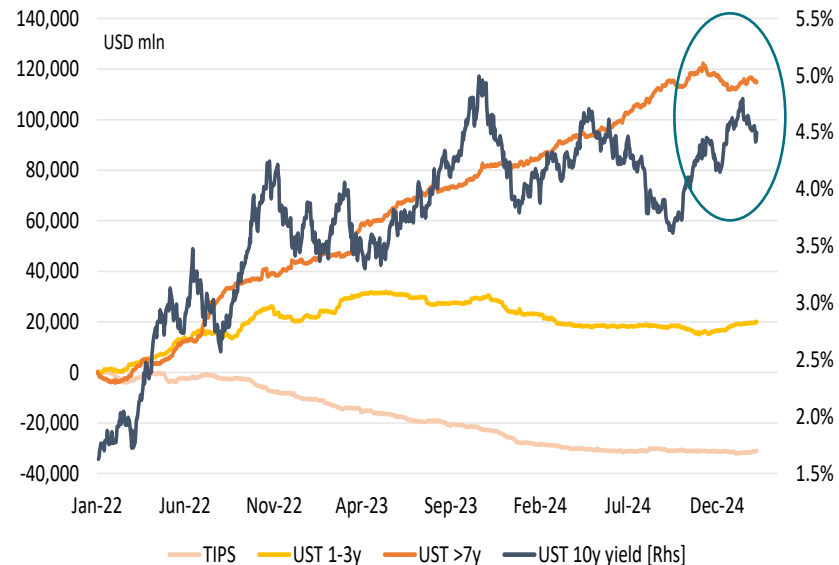
Source: AXA IM, Bloomberg (7/2/2025)

Flows & Sentiment

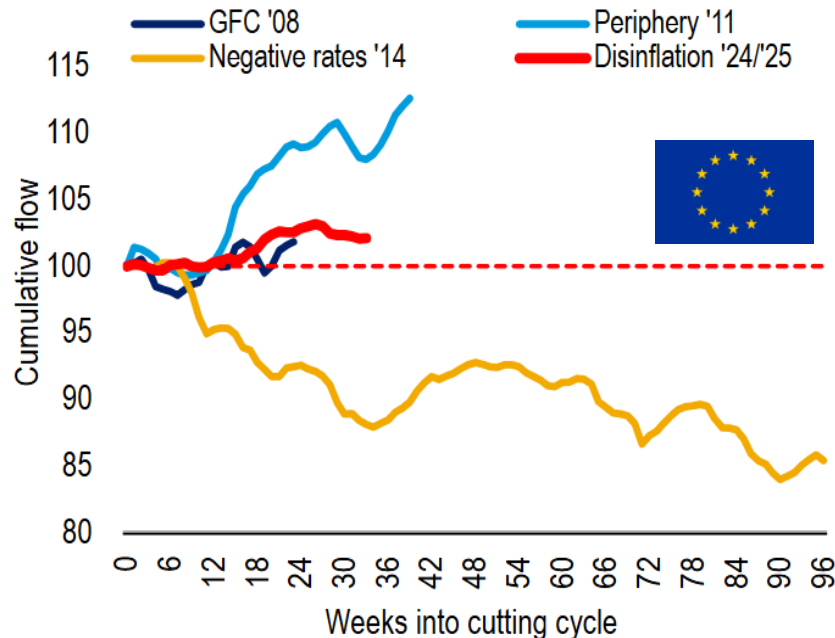
Aumenta l'interesse per le asset class a «spread»

Stabilizzazione flussi duration sui Tsy

US Treasury ETF Flows



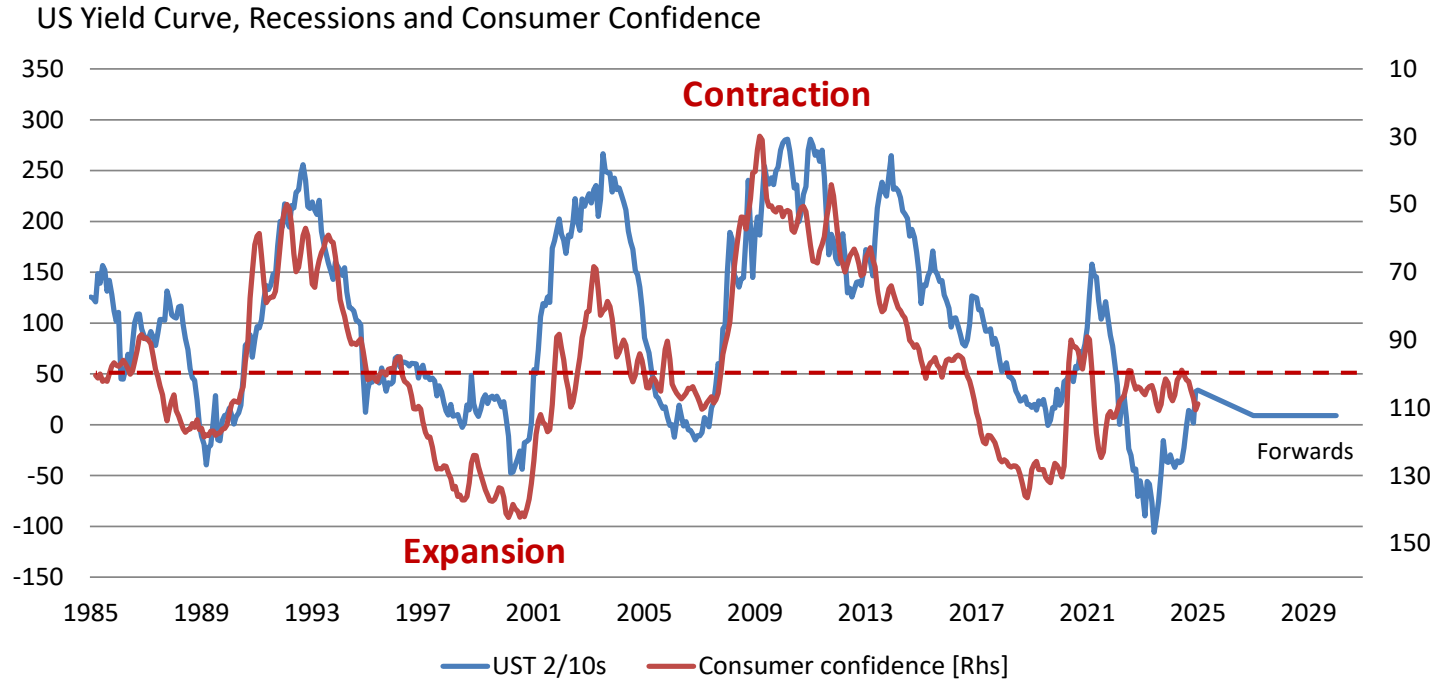
Flussi HY Euro reagiscono al taglio dei tassi



Source: AXA IM, Bloomberg (7/2/2025), BofA Research (31/1/2025)

La curva dei tassi

Ci sono argomenti macro e «tecnici» per una curva dei tassi ancora relativamente piatta



Source: AXA IM, Bloomberg (7/2/2025)

CIO Views

Avete già avuto il piacere di leggere la nostra email su macro & mercati?

Rates		Budgetary concerns and US politics suggest higher volatility even if rates in fair-value range
US Treasuries		10-year yield likely to stay below 5% unless view on direction of Fed policy changes
Euro – Core Govt.		German Bund yields reflect weak growth outlook and lower ECB rates
Euro – Peripherals		Spain continues to be preferred; French government bonds subject to ongoing political risk
UK Gilts		Bank of England expected to cut rates in February; market anticipating fiscal update in March
JGBs		Bank of Japan's January rate hike reflects inflation concerns; negative on JGBs
Inflation		While real yields are attractive, the break-even rate does not fully reflect inflation risks
Credit		With growth resilient, investor confidence in credit remains strong
USD Investment Grade		Credit yields are attractive; elevated valuations create vulnerabilities if rates keep rising
Euro Investment Grade		Modest growth, alongside lower interest rates support credit's income appeal
GBP Investment Grade		Returns supported by cooling inflation and deeper rate cuts than what is priced in
USD High Yield		Stronger growth, resilient fundamentals, and higher quality universe are supportive
Euro High Yield		Resilient fundamentals, technical factors and ECB cuts support total returns
EM Hard Currency		Attractive income from higher quality universe than recent history
Equities		Growth backdrop supportive but risks of tariffs hitting global trade
US		Earnings growth supportive; performance more balanced as AI bubble somewhat deflates
Europe		Valuations are attractive; low return expectations could be exceeded by positive surprises
UK		Markets need to see how government can improve growth prospects; lower rates will help
Japan		Solid combination of valuations and expected earnings growth
China		Signs of improving confidence but foreign investors need to see more policy support
Investment Themes*		Competition in AI to create more opportunities for beneficiaries of technology

Source: AXA IM

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.