

Macro & Mercati

Fed al bivio

Alessandro Tentori

Febbraio 2025

SEPs vs consenso

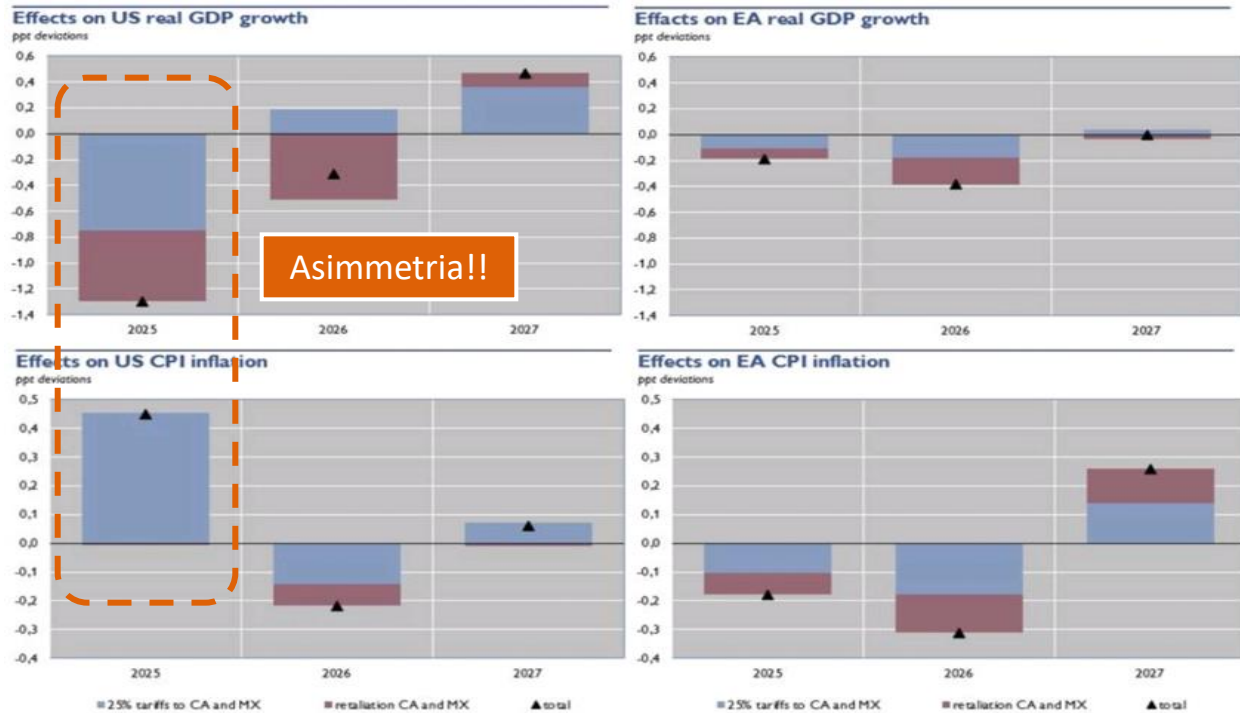
Cosa ci aspetta alla prossima riunione della Fed?

	Fed SEPs (Dec-24)	Consensus
GDP growth 2025	2.1%	2.2%
PCE inflation 2025	2.5%	2.4%
Fed funds E2025	3.6% - 4.1%	3.9%
Long-run dot	2.8% - 3.6%	3.9%

Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025), Board of Governors of the Federal Reserve System (18/12/2024)

L'effetto della politica commerciale

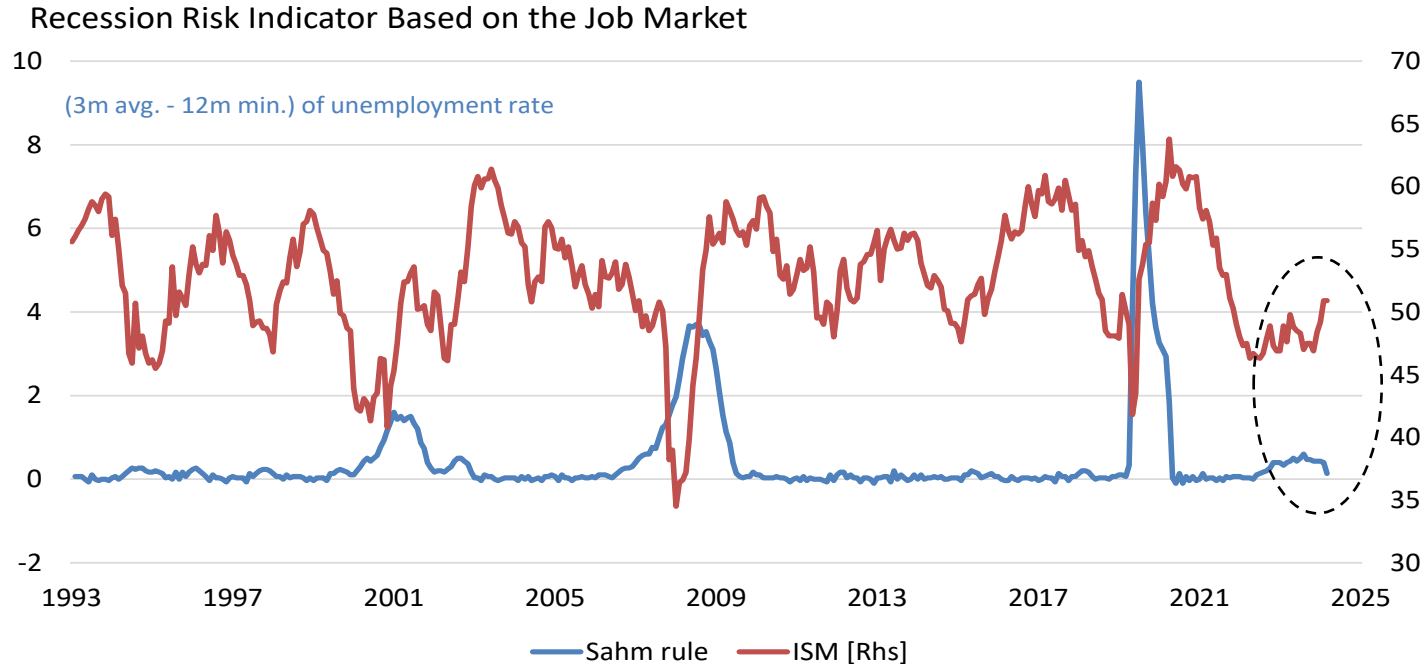
La Fed potrebbe essere chiamata a rispondere con un aggiustamento anticiclico



Source: De Luigi et al (2025), *The Economic Fallout of Trump's Tariff Policies: Impacts on the US and Euro Area*, SUERF Policy Brief n. 1091

Mercato del lavoro solido

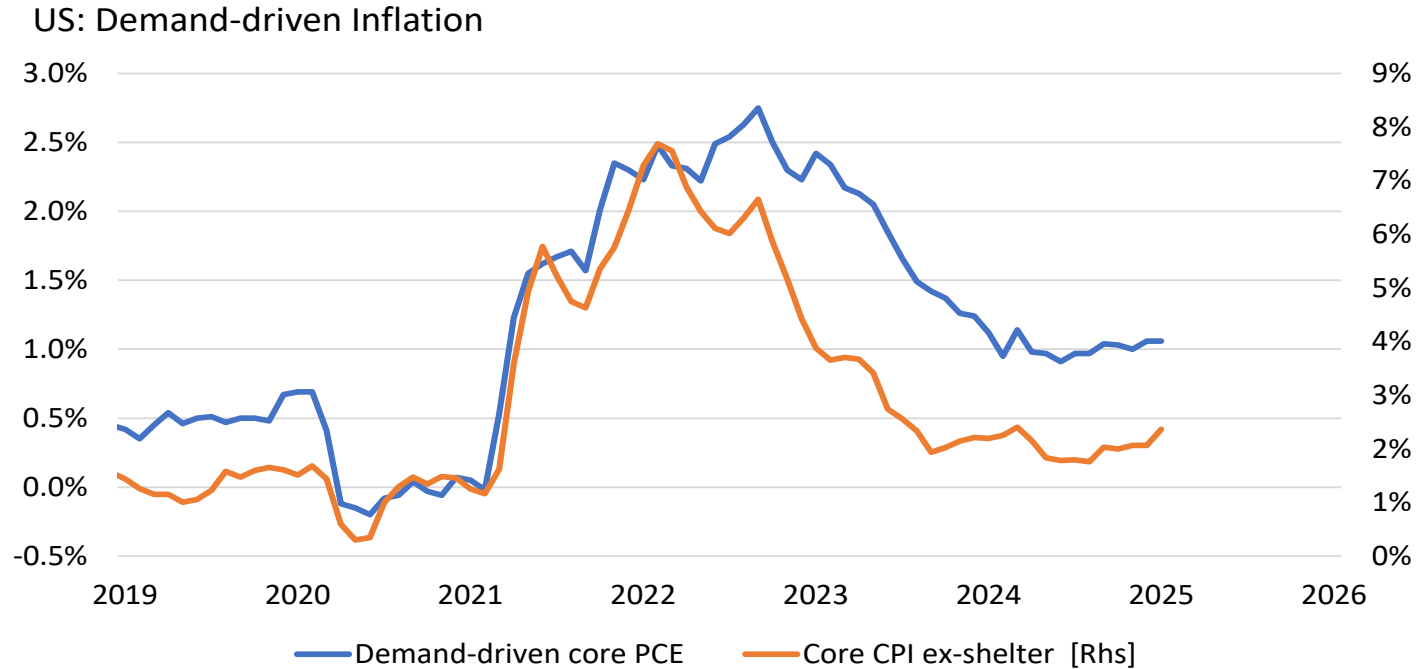
Nel rapporto di gennaio mancano 573k impieghi per motivi di «bad weather conditions»



Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025)

Cambia il driver dell'inflazione?

Da alcuni mesi l'inflazione è determinata da fattori di domanda



Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025)

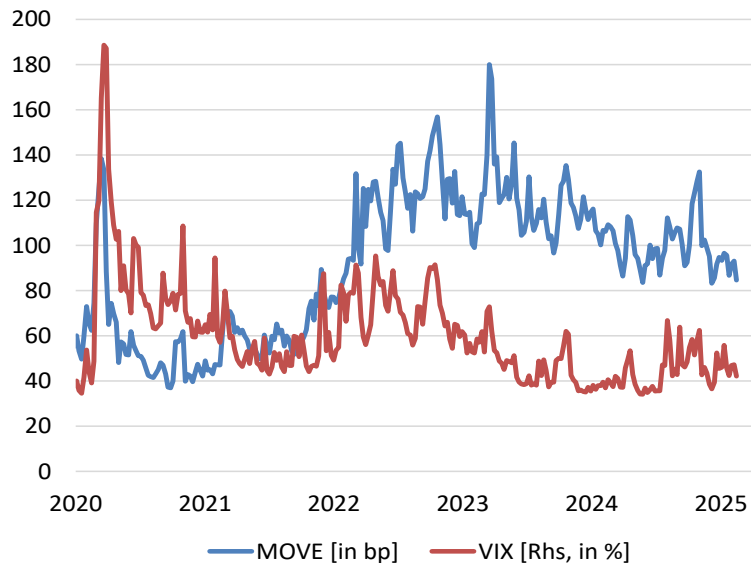
Flows & Sentiment

Continua il «risk on», anche sul biglietto verde

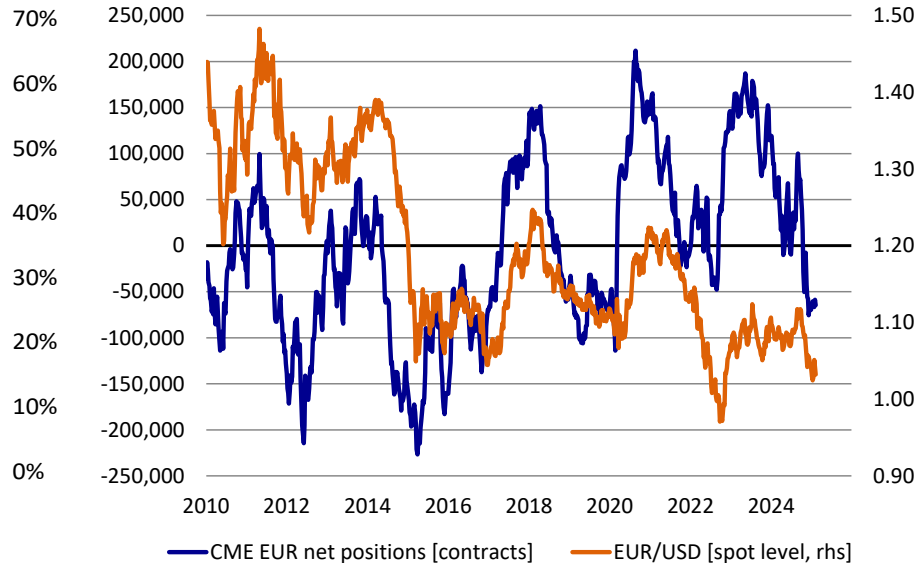
Bassa volatilità → Appetito x rischio

Crollo dei lunghi Euro FX

Bond and Equity Market Volatility



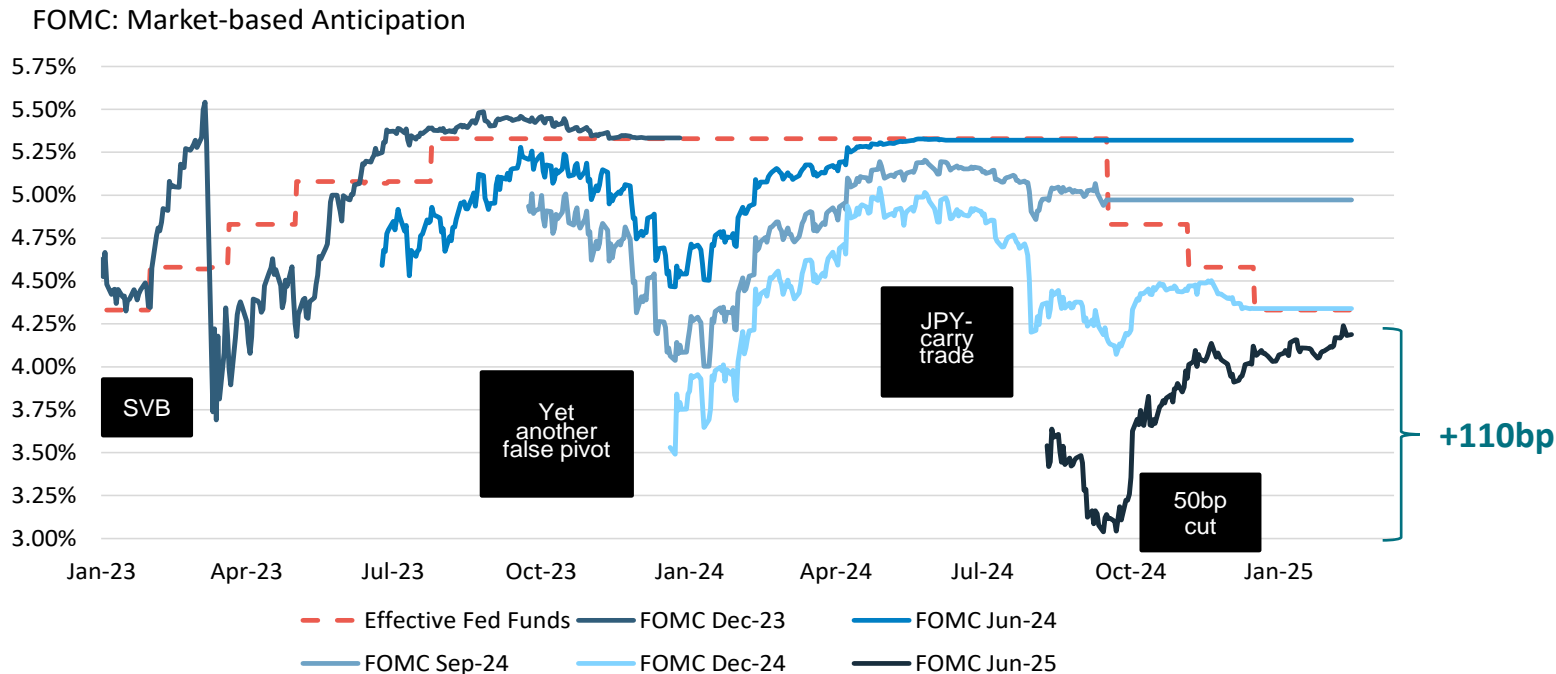
CFTC FX Positioning



Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025)

Aspettative di politica monetaria

Il mercato ha rivalutato significativamente le attese per il 2025 (dal giorno del primo taglio da 50bp...)

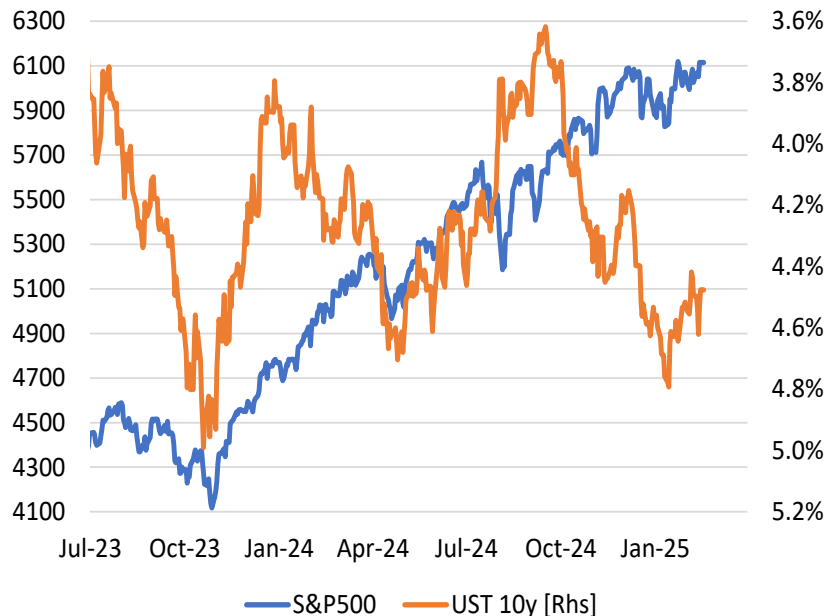


Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025)

Correlazione

L'analisi dei movimenti giornalieri di S&P500 e Treasury rivela una sensibilità particolare ai movimenti «di coda»

Sensitivity: Stocks vs Rates



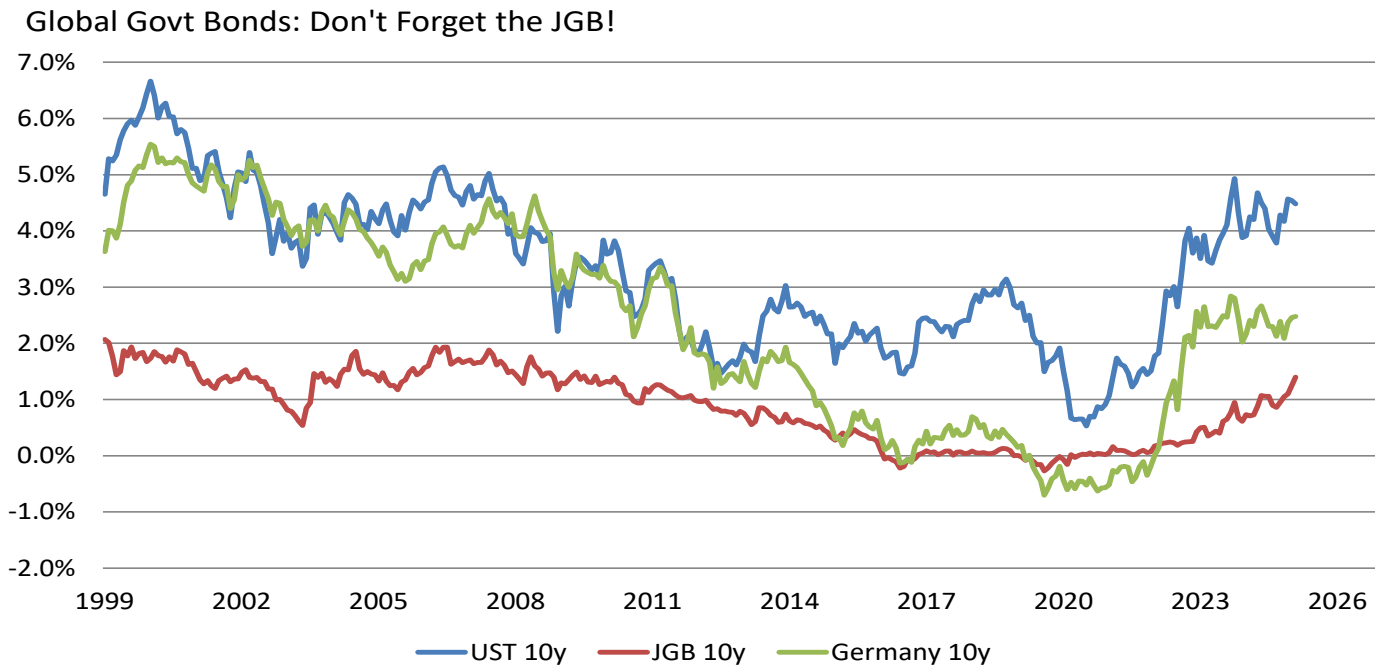
S&P500 daily response to UST 10y changes in 2024

UST 10y	Avg S&P500	Neg perf frequency
>10 bp	-0.1%	73%
5 to 10 bp	-0.1%	63%
0 to 5 bp	0.1%	48%
-5 to 0 bp	0.2%	33%
-10 to -5 bp	0.1%	40%
<-10 bp	-0.1%	33%

Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025)

Valute: La classica valvola di sfogo

La BoJ tiene i tassi di interesse reali in territorio palesemente negativo nonostante il rischio di inflazione



Source: AXA IM, Bloomberg (14/2/2025)

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.