

Macro & Mercati

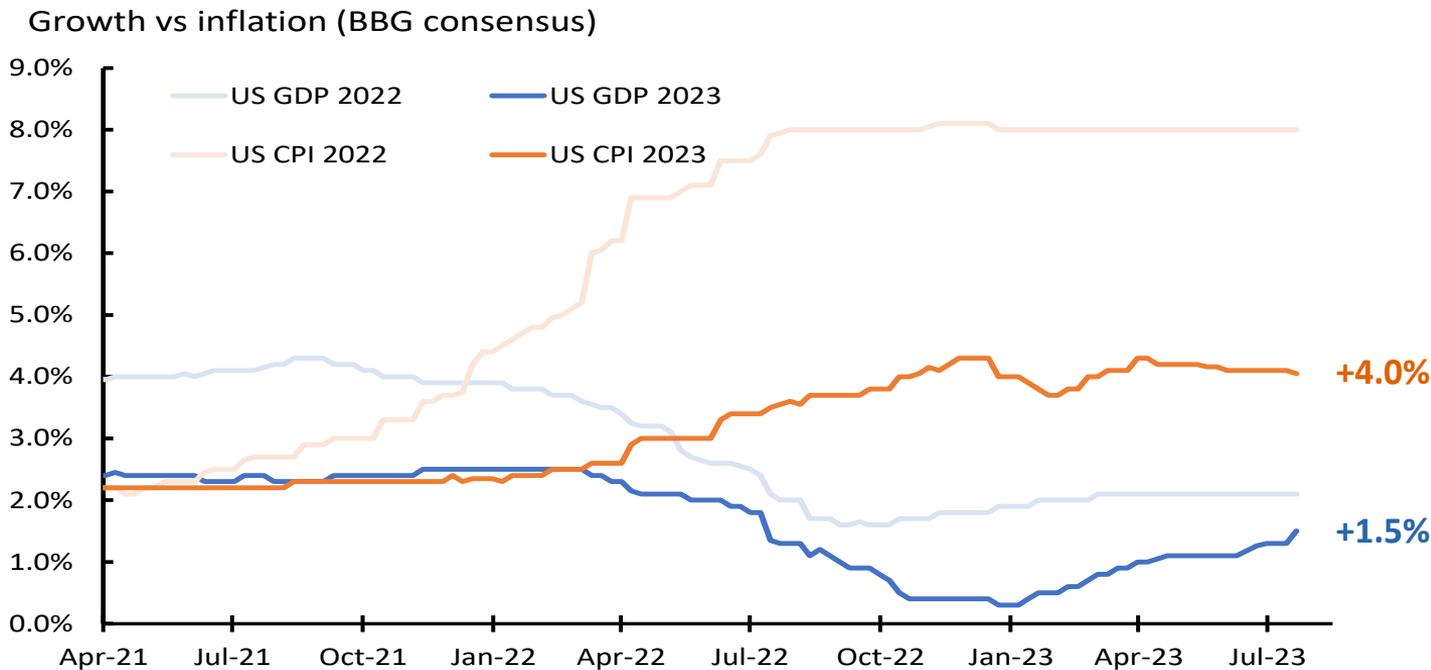
Fed e BCE all'ultimo atto?

Alessandro Tentori

Luglio 2023

Crescita USA

Continua il processo di revisione (al rialzo) delle stime di crescita USA

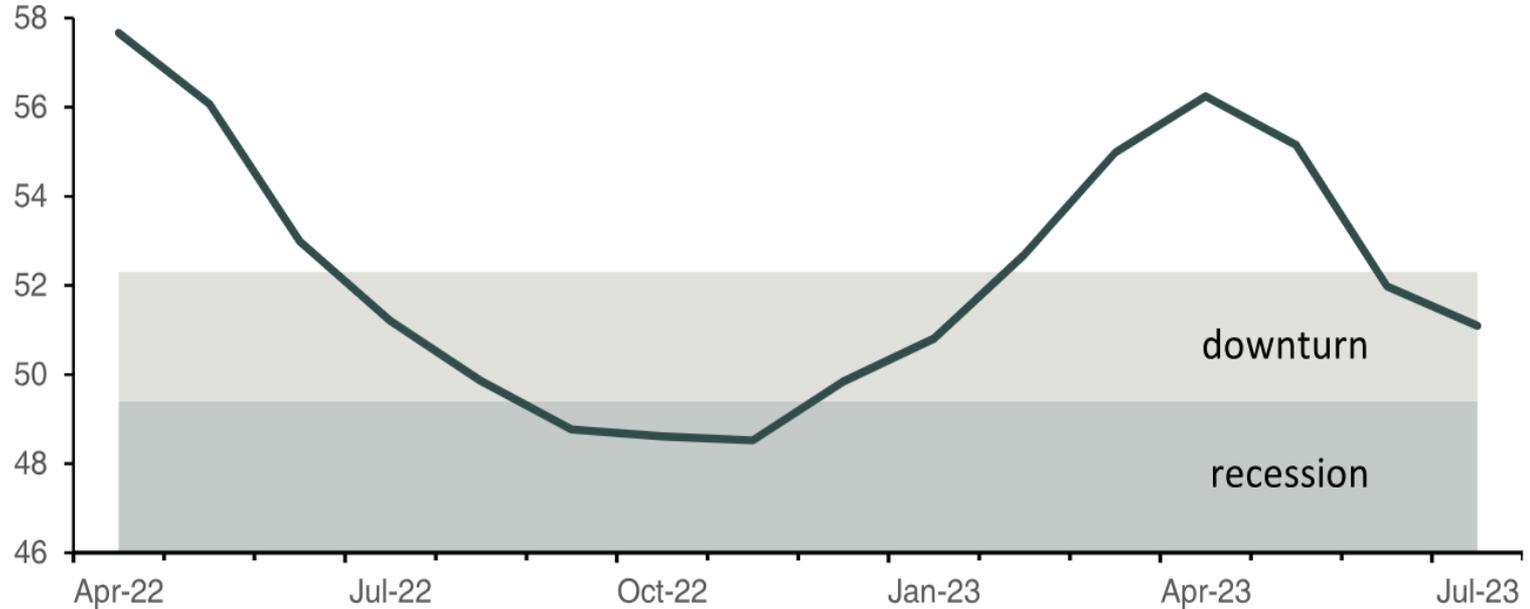


Source: AXA IM, Bloomberg

Recessione in Eurozona?

Deludono invece gli indici PMI in EA → La BCE intavolerà una discussione tra inflazione e recessione

Euro area service PMI, seasonally adjusted monthly figures

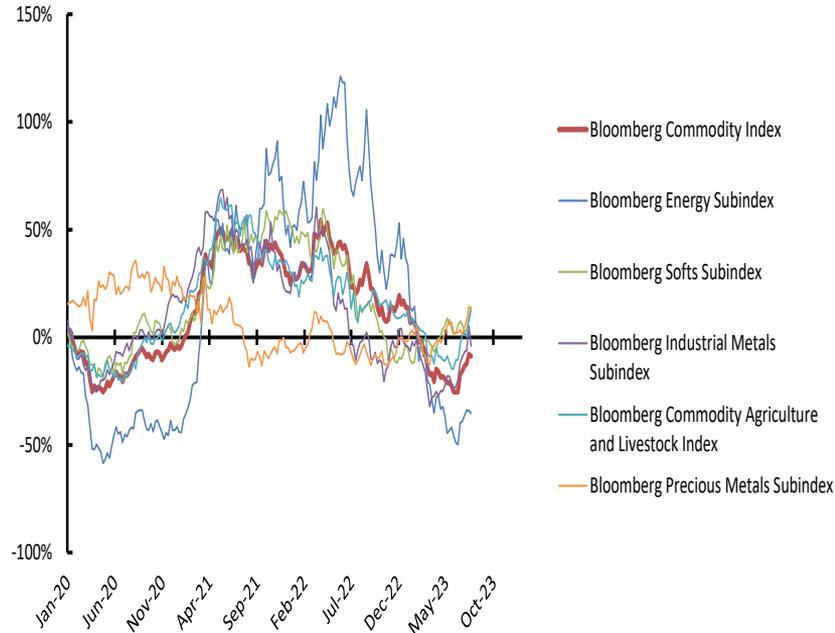


Source: Commerzbank Research

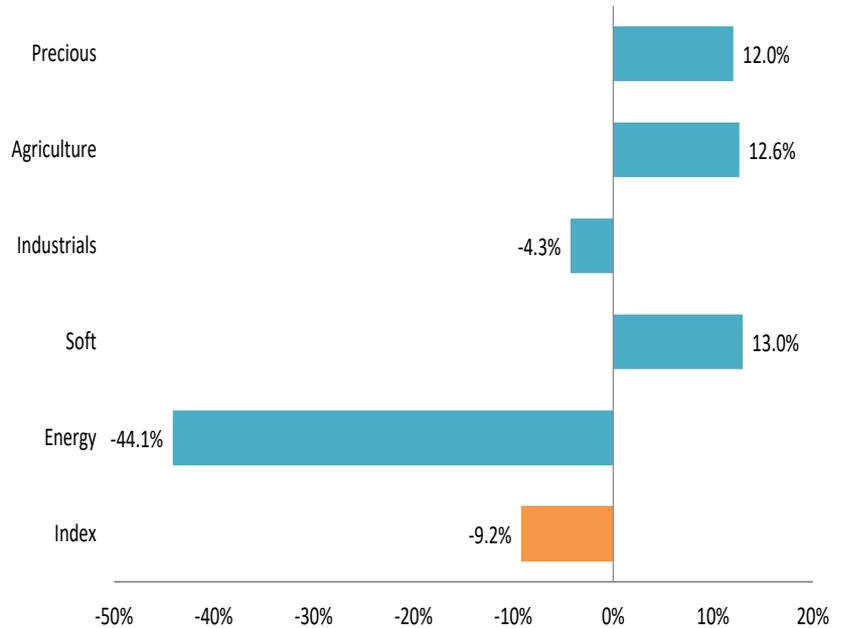
Materie prime

Non solo effetti di base positivi → Rischi per il profilo di inflazione nella seconda metà dell'anno

Commodity Performance (%yoy)



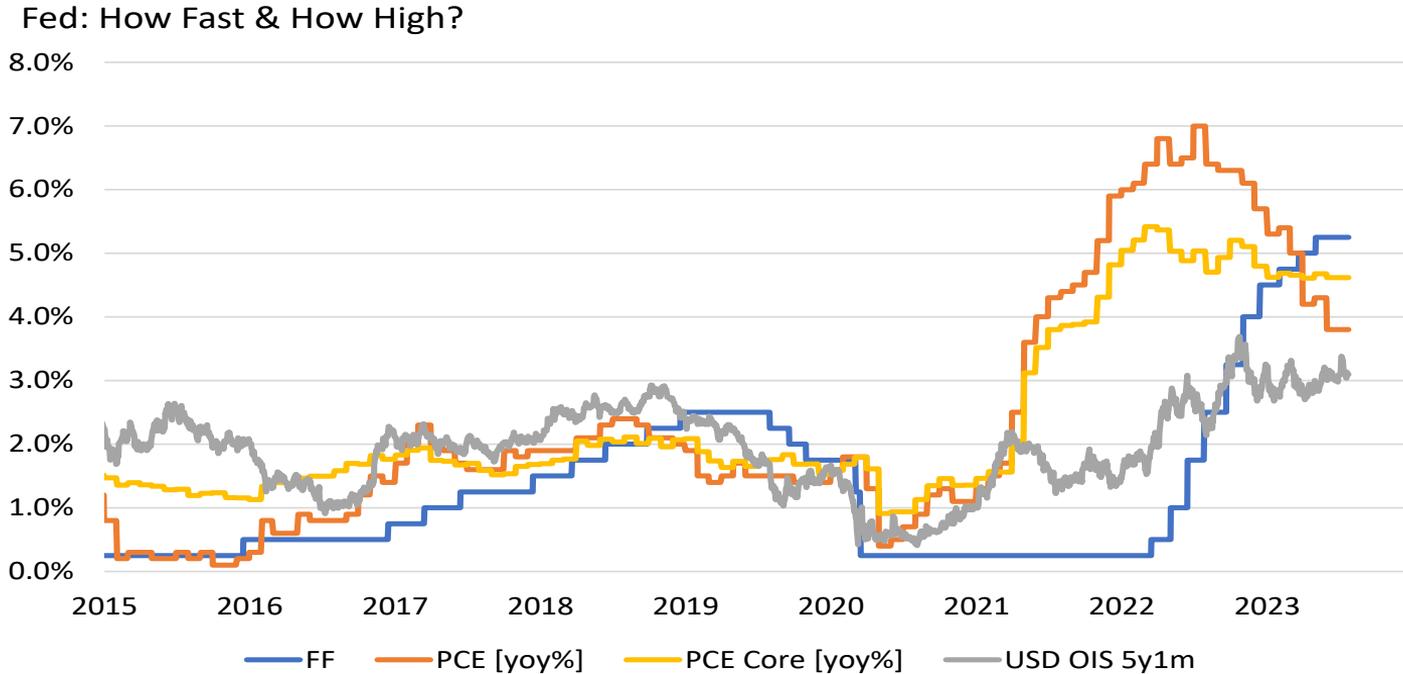
Commodities - Performance (yoy%, Bloomberg indices)



Source: AXA IM, Bloomberg

Federal Reserve

Tassi ufficiali più alti dell'inflazione e del tasso di equilibrio → Politica monetaria restrittiva

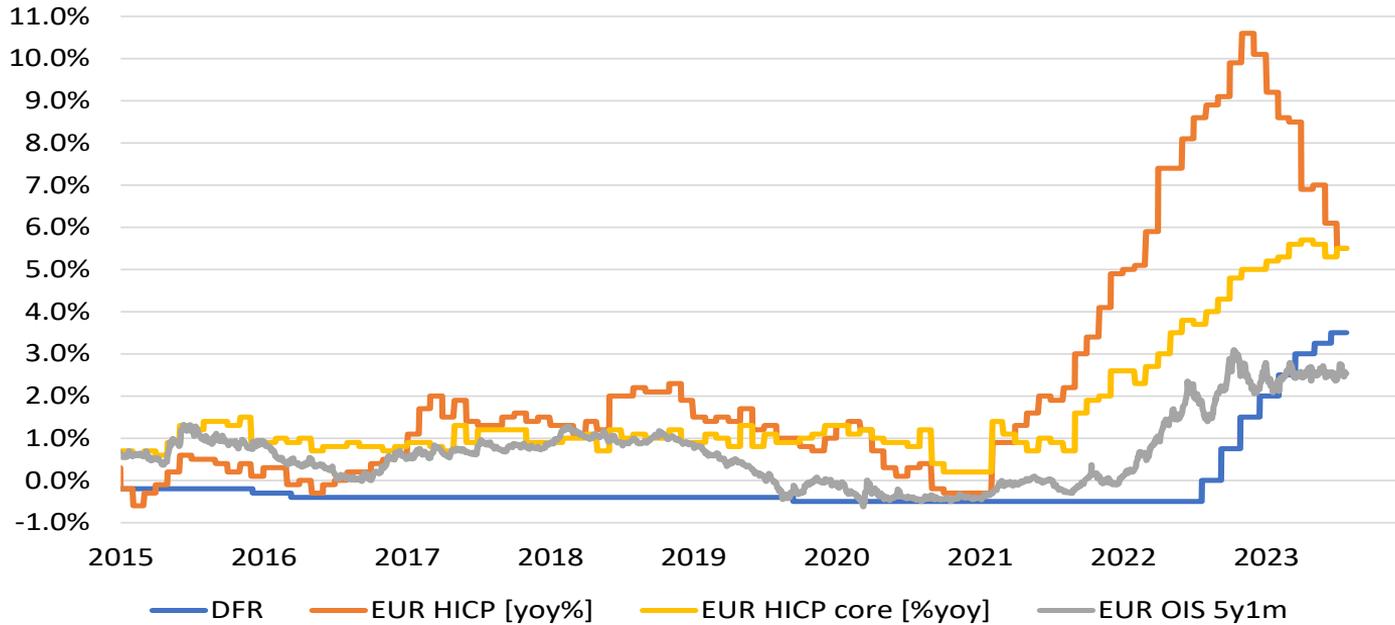


Source: AXA IM, Bloomberg

BCE

Tassi ufficiali più bassi dell'inflazione, ma leggermente più alti del tasso di equilibrio → Politica monetaria incerta

ECB: How Fast & How High?



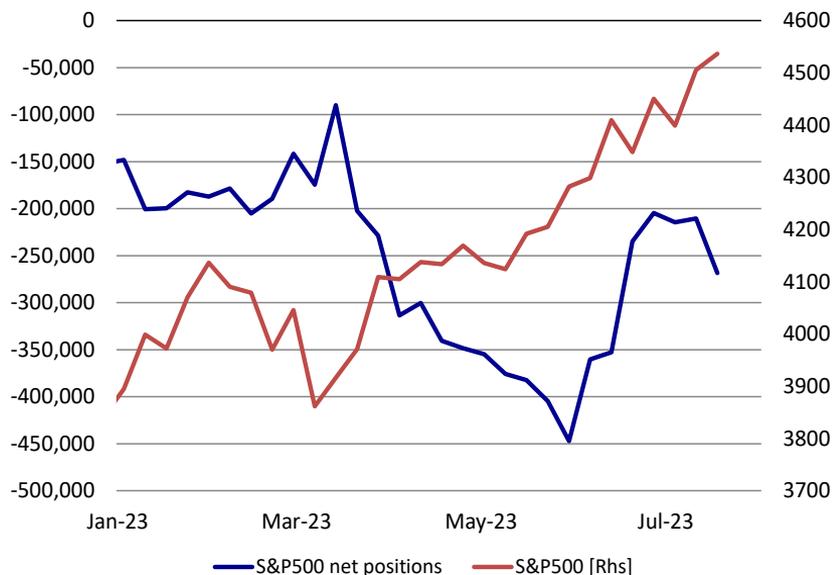
Source: AXA IM, Bloomberg

Positioning

Fattori tecnici e seconda trimestrale (nuovamente) sopra le attese sostengono la performance dell'azionario USA

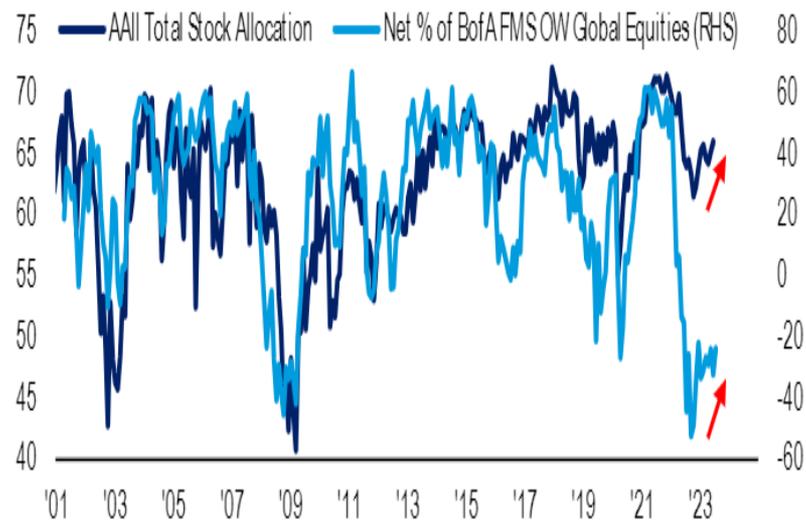
Nuovi corti → nuovo rally

CFTC Equity Positioning



Migliora l'appetito al rischio (lentamente)

AAII Total Stock Allocation vs Net % of BofA Fund Manager Survey Overweight Global Equities

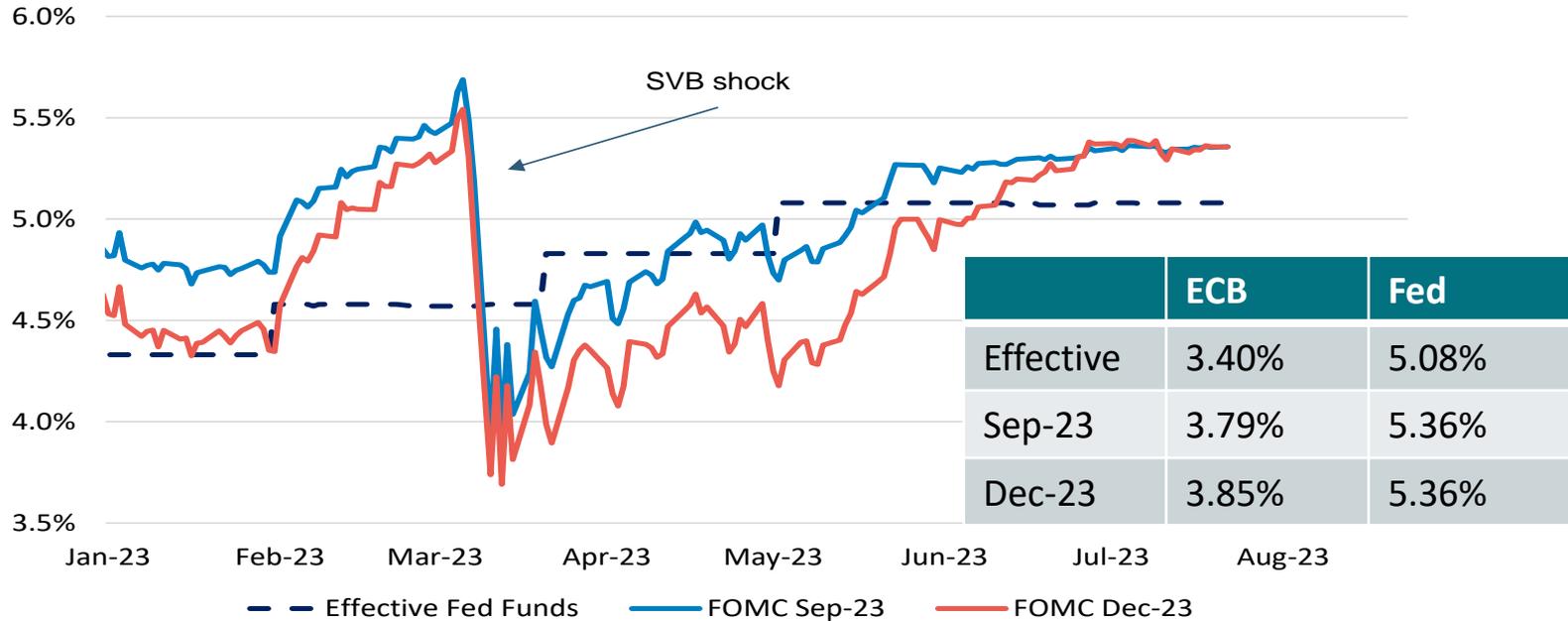


Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Global Research

Aspettative

Come già diverse volte nei passati 12 mesi, i mercati scontano banche centrali al tasso terminale nel giro di 3-6 mesi

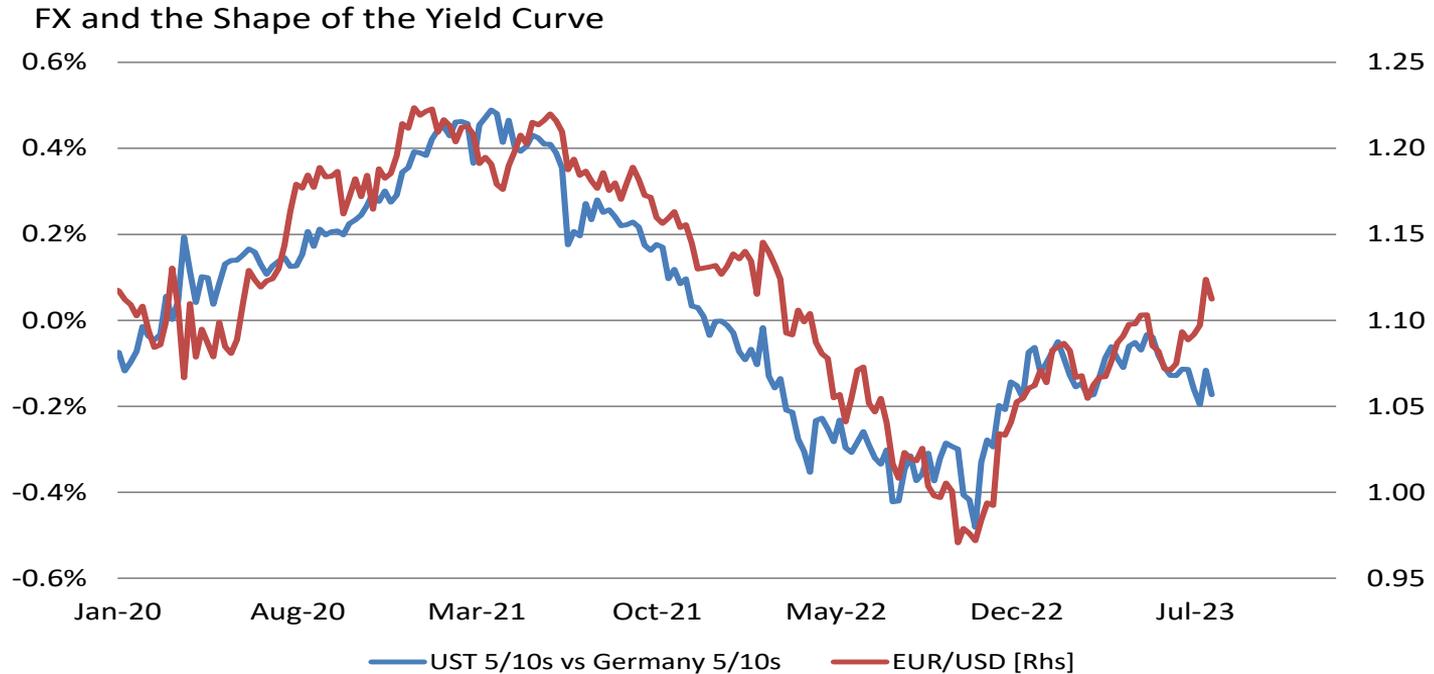
FOMC: Market-based Anticipation



Source: AXA IM, Bloomberg

EUR/USD

Le divergenze macro tra USA e UE potrebbero portare a un rafforzamento del dollaro nei prossimi mesi

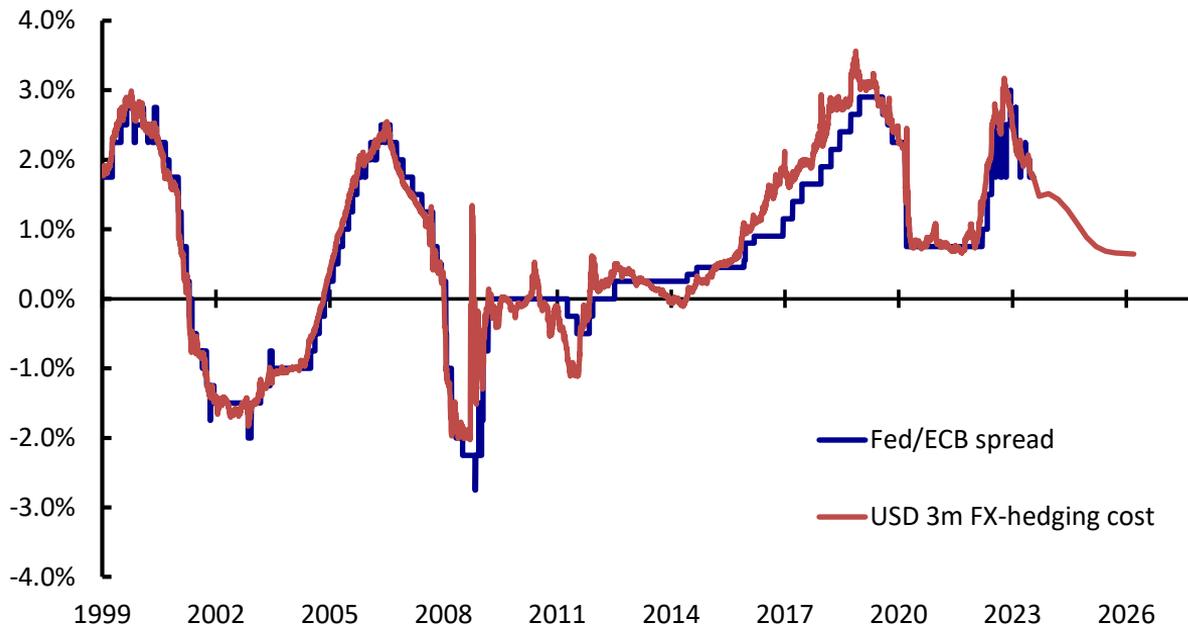


Source: AXA IM, Bloomberg

Copertura del cambio

Il mercato stima un costo di copertura del dollaro di 1.1% tra 12 mesi e 0.7% tra 24 mesi

Monetary Policy and FX-Hedging Costs



Expiry	SF/ER
Spot 3m	1.89
Mar-23	1.36
Jun-23	1.48
Sep-23	1.51
Dec-23	1.43
Mar-24	1.28
Jun-24	1.08
Sep-24	0.89
Dec-24	0.75
Mar-25	0.69
Jun-25	0.66
Sep-25	0.65
Dec-25	0.65

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.

© AXA Investment Managers 2023. Tutti i diritti riservati.