

# Macro & Mercati

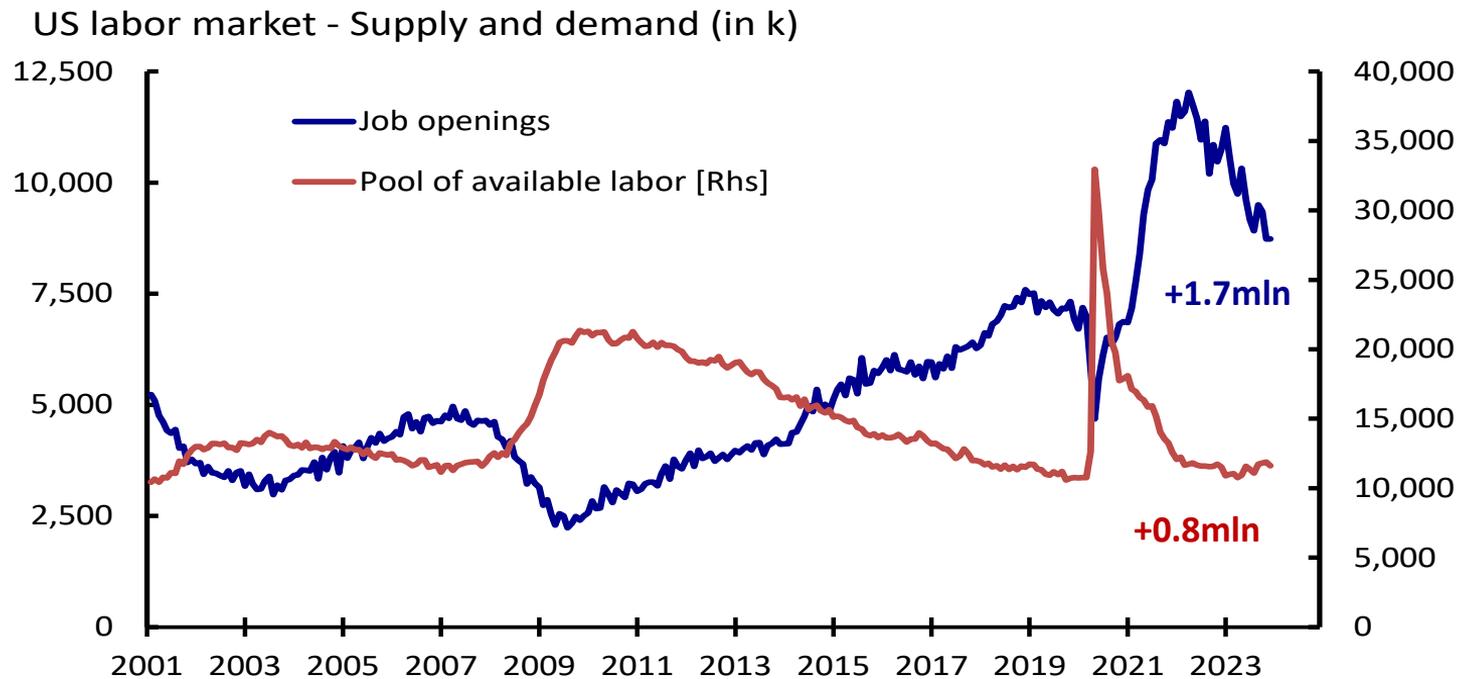
## Federal Reserve

Alessandro Tentori

Dicembre 2023

# Mercato del lavoro

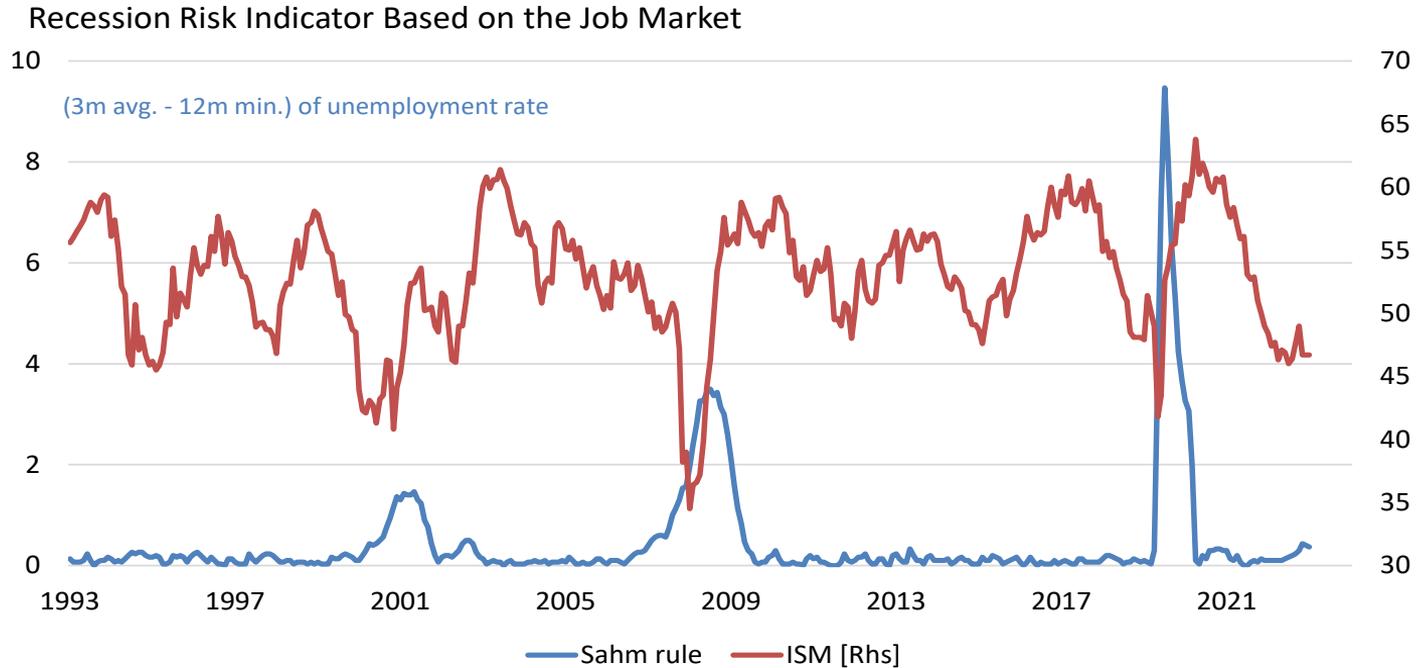
In fase di normalizzazione



Source: AXA IM, Bloomberg

# Recessione

In calo la probabilità di una recessione in base ai dati sulla disoccupazione USA

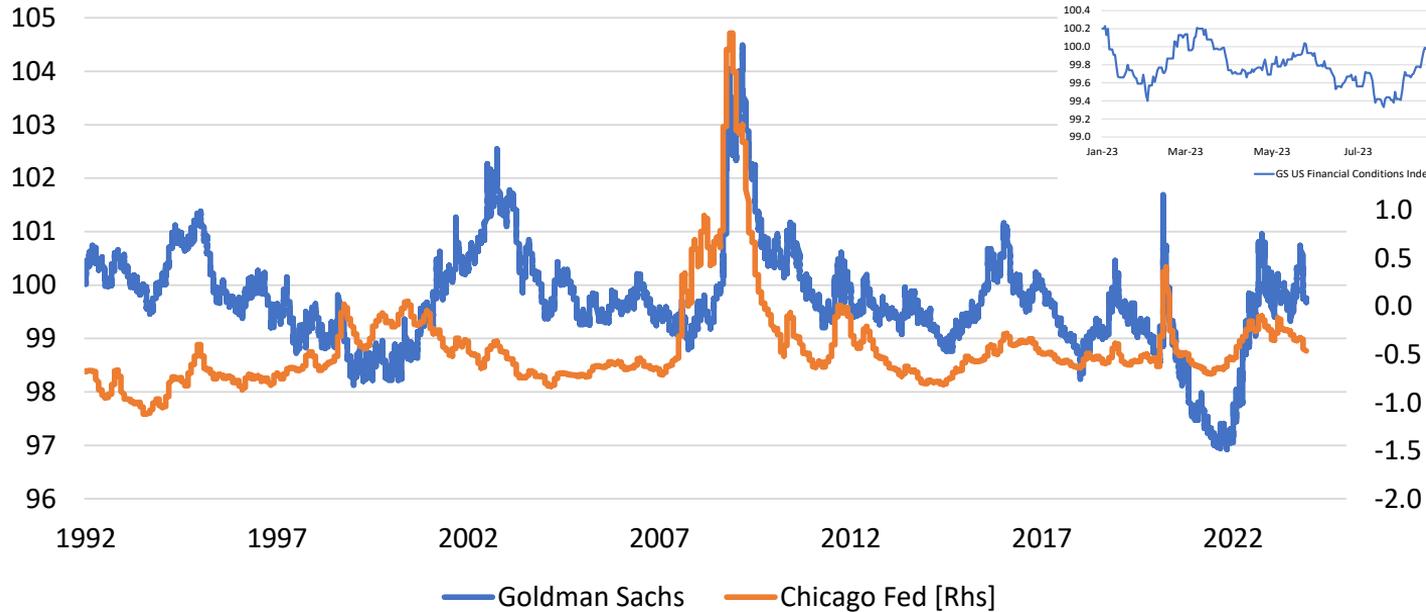


Source: AXA IM, Bloomberg

# Condizioni finanziarie

In significativo miglioramento durante il «everything rally» di novembre

## US Financial Conditions Index



Source: AXA IM, Bloomberg

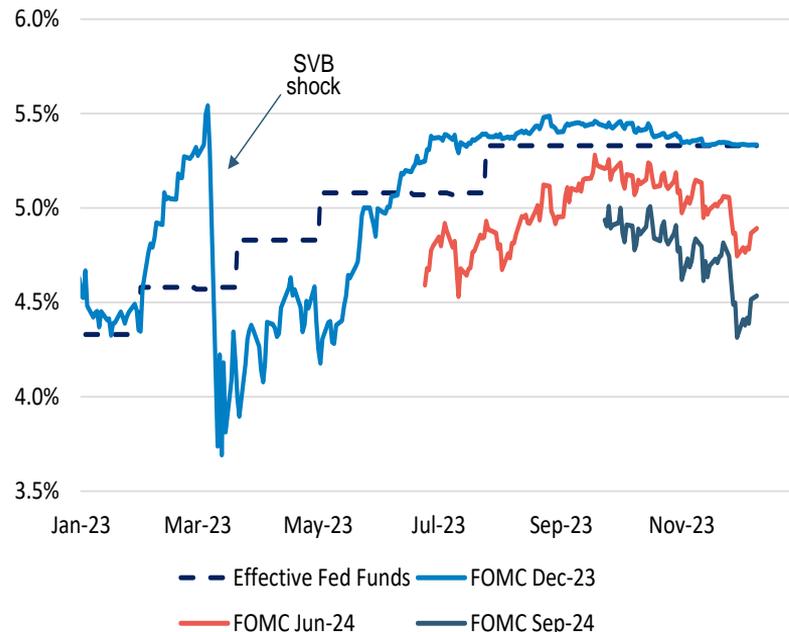


## Aspettative sui tassi

Il mercato prezza 90bp di tagli da parte della Fed nei prossimi 12 mesi

| FOMC Pricer             |      |       |           |
|-------------------------|------|-------|-----------|
| FF Target rate          | 5.50 |       |           |
| FF Effective rate       | 5.33 |       |           |
| Stop rate (1y1m)        | 4.09 |       |           |
| Equilibrium rate (5y1m) | 3.53 |       |           |
| Policy stance           | 1.80 |       |           |
|                         |      |       |           |
| Meeting                 | Swap | Step  | Cumulated |
| 13-Dec-23               | 5.33 | 0.00  | 0.00      |
| 31-Jan-24               | 5.32 | -0.01 | -0.01     |
| 20-Mar-24               | 5.22 | -0.10 | -0.11     |
| 01-May-24               | 5.07 | -0.15 | -0.26     |
| 12-Jun-24               | 4.89 | -0.18 | -0.44     |
| 31-Jul-24               | 4.74 | -0.15 | -0.59     |
| 18-Sep-24               | 4.54 | -0.20 | -0.79     |
| 07-Nov-24               | 4.43 | -0.11 | -0.90     |

FOMC: Market-based Anticipation



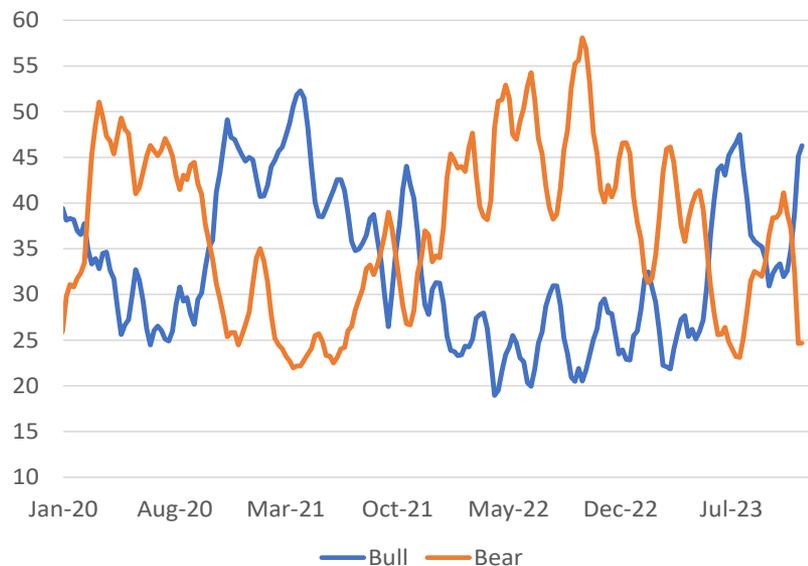
Source: AXA IM, Bloomberg

## Flussi & positioning

DAX nuovi massimi storici, S&P massimi del 2023 (a 4.3% dai massimi storici)

### Il sentiment è vicino ai massimi

AAll Asset Allocation Survey



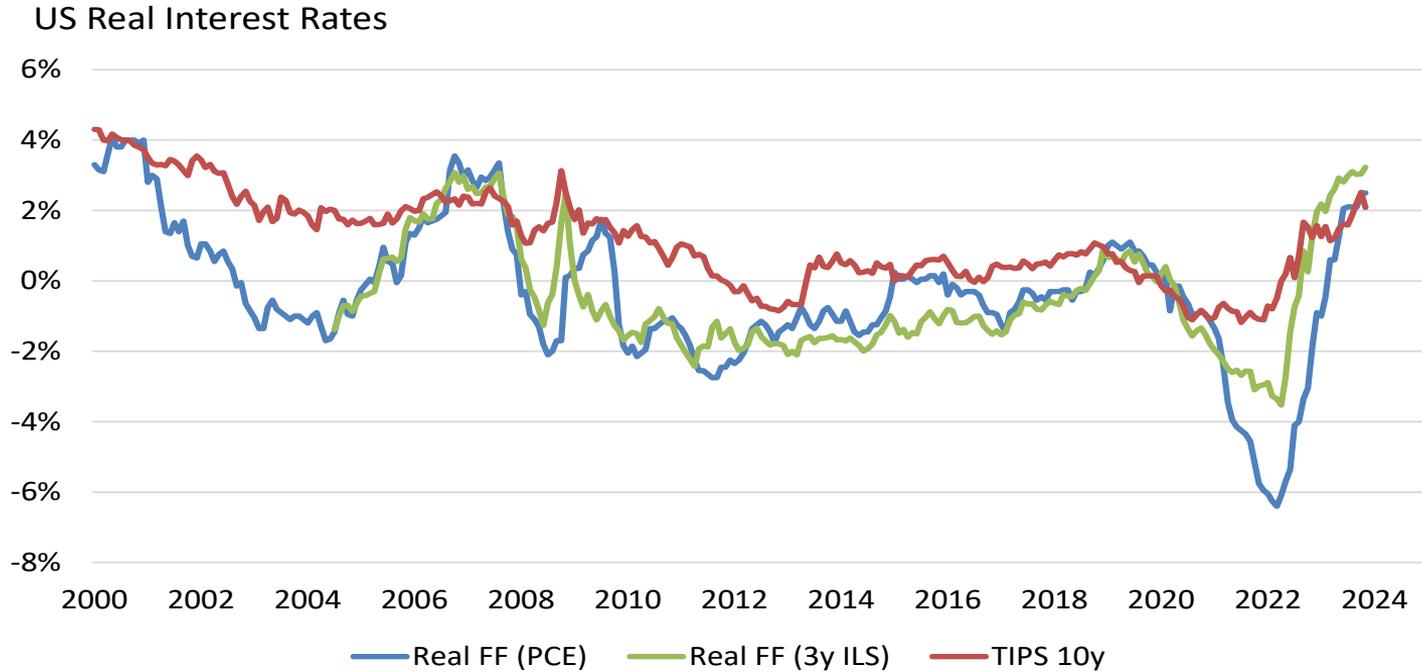
### Santa Rally 2022 vs Santa Rally 2023?

| Date        | UST 7-10y | S&P500 | Gold | US dollar |
|-------------|-----------|--------|------|-----------|
| 10/24/2022  | 434       | 3797   | 1651 | 112       |
| 12/7/2022   | 464       | 3934   | 1783 | 105       |
| Performance | 7%        | 4%     | 8%   | -6%       |
| Days        | 44        |        |      |           |
| Date        | UST 7-10y | S&P500 | Gold | US dollar |
| 10/19/2023  | 426       | 4278   | 1962 | 106       |
| 12/6/2023   | 457       | 4549   | 2030 | 104       |
| Performance | 7%        | 6%     | 3%   | -2%       |
| Days        | 48        |        |      |           |

Source: AXA IM, Bloomberg

## Policy stance

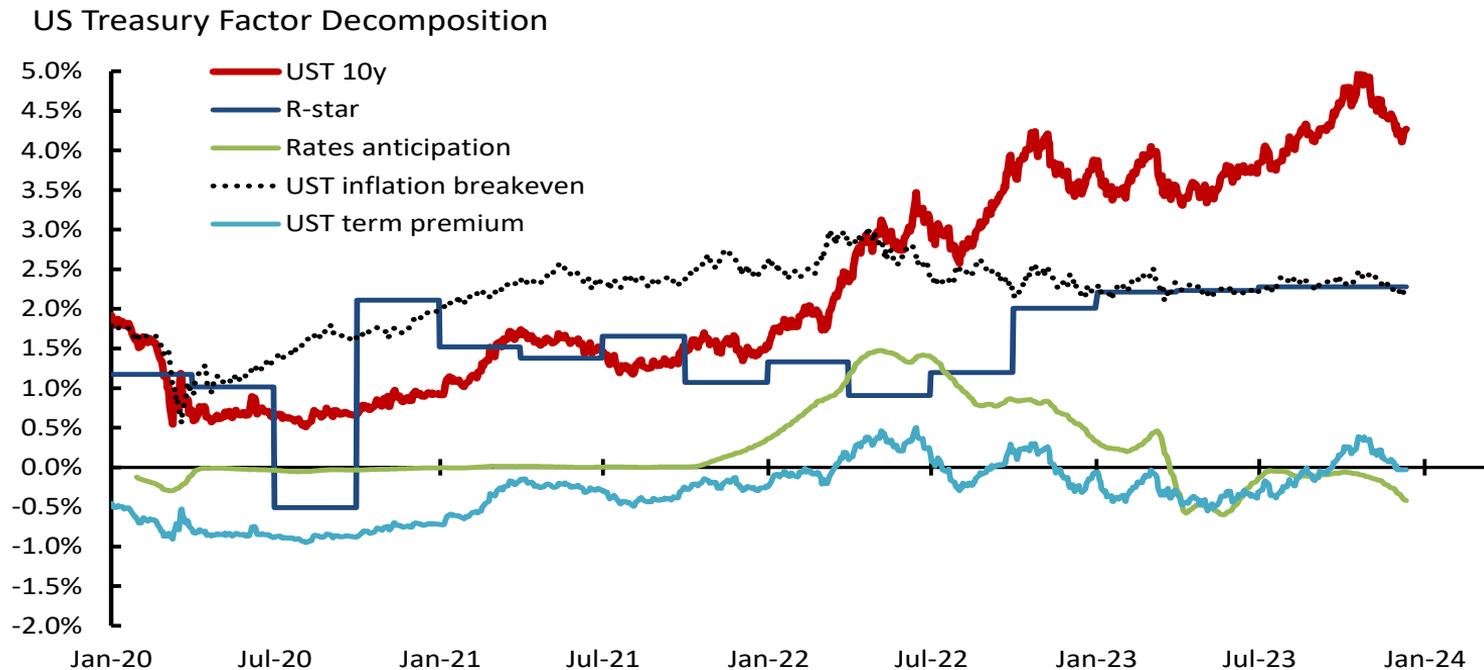
Tassi reali >2%...restrittivi? Alta produttività? Crescita potenziale?



Source: AXA IM, Bloomberg

# Treasury yield

Le aspettative di tagli dei tassi riavvicinano lo yield decennale al tasso reale + aspettative inflazione (4% - 4.25%)



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 2023. Tutti i diritti riservati.