

Macro & Mercati

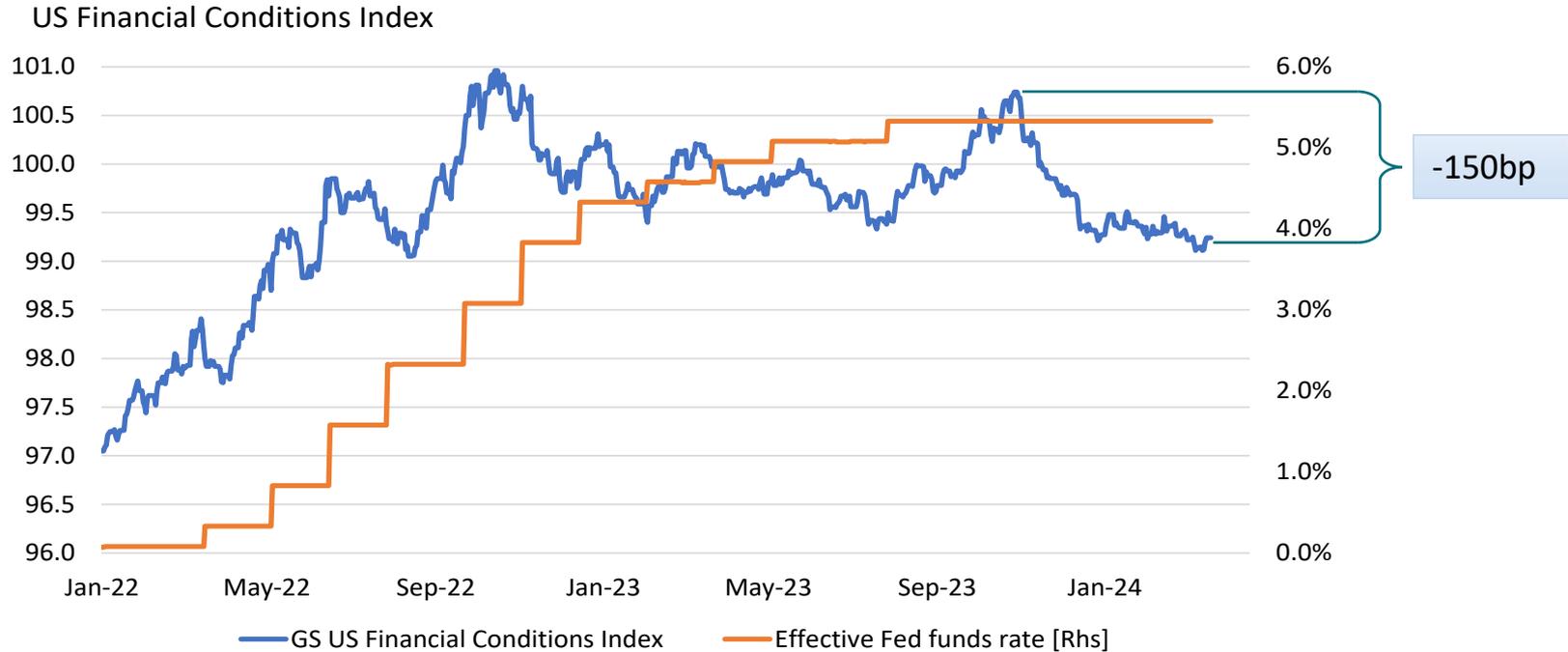
Powell, tagli o non tagli?

Alessandro Tentori

Marzo 2024

La Fed ha già tagliato i tassi!!

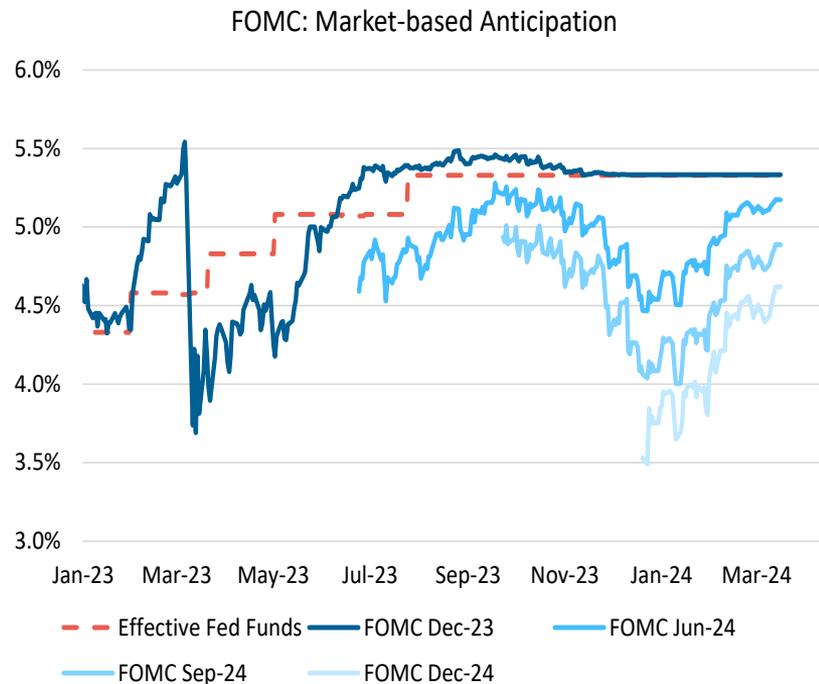
Le condizioni finanziarie implicano una trasmissione da parte dei mercati equivalente a 150bp di tagli



Source: AXA IM, Bloomberg

Quanto ancora dovrà tagliare?

Dipende dai dati e dai «lags», ma il mercato sconta ancora solo 72bp di tagli per il 2024 (elezioni presidenziali??)

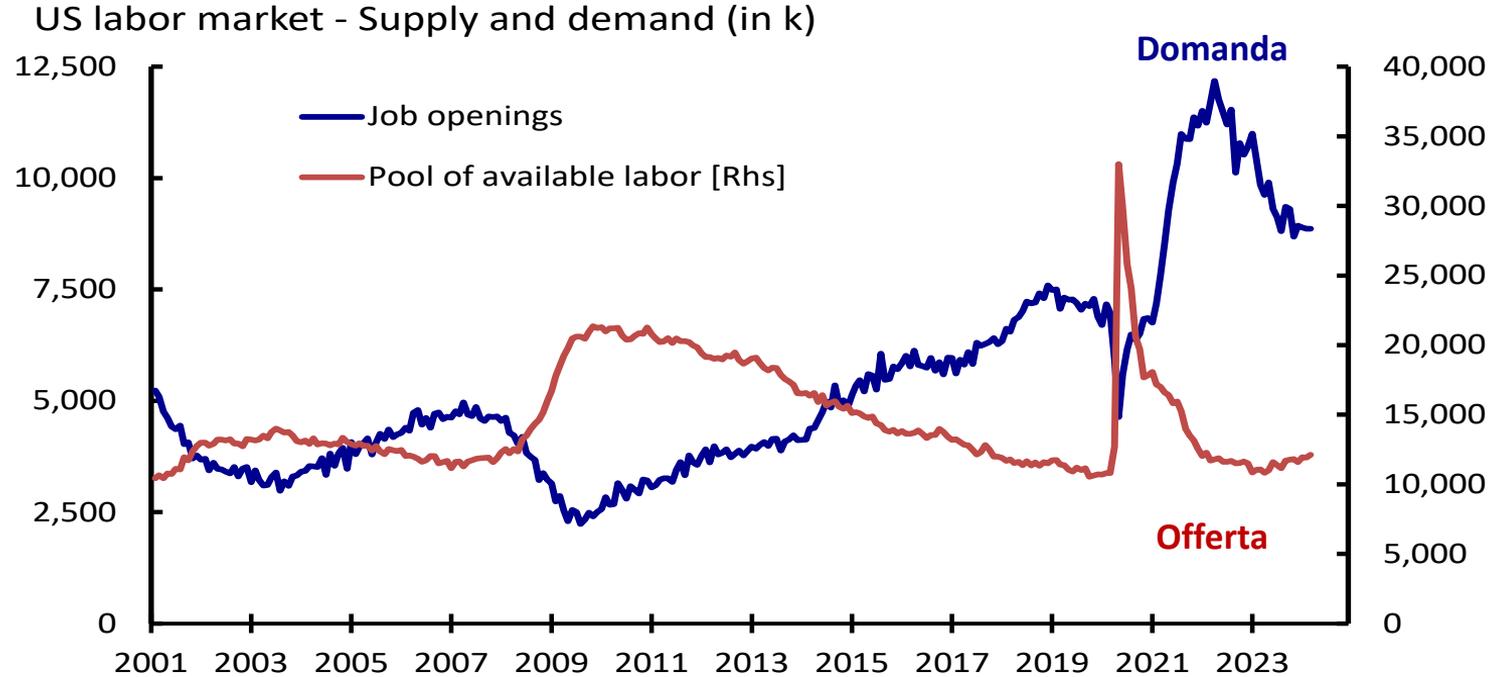


FOMC Pricer			
FF Target rate	5.50		
FF Effective rate	5.33		
Stop rate (1y1m)	4.23		
Equilibrium rate (5y1m)	3.60		
Policy stance	1.73		
Meeting	Swap	Gap	Cumulated
20-Mar-24	5.33	0.00	0.00
01-May-24	5.31	-0.02	-0.03
12-Jun-24	5.17	-0.13	-0.16
31-Jul-24	5.07	-0.10	-0.26
18-Sep-24	4.90	-0.18	-0.44
07-Nov-24	4.74	-0.15	-0.59
18-Dec-24	4.61	-0.13	-0.72

Source: AXA IM, Bloomberg

Mercato del lavoro

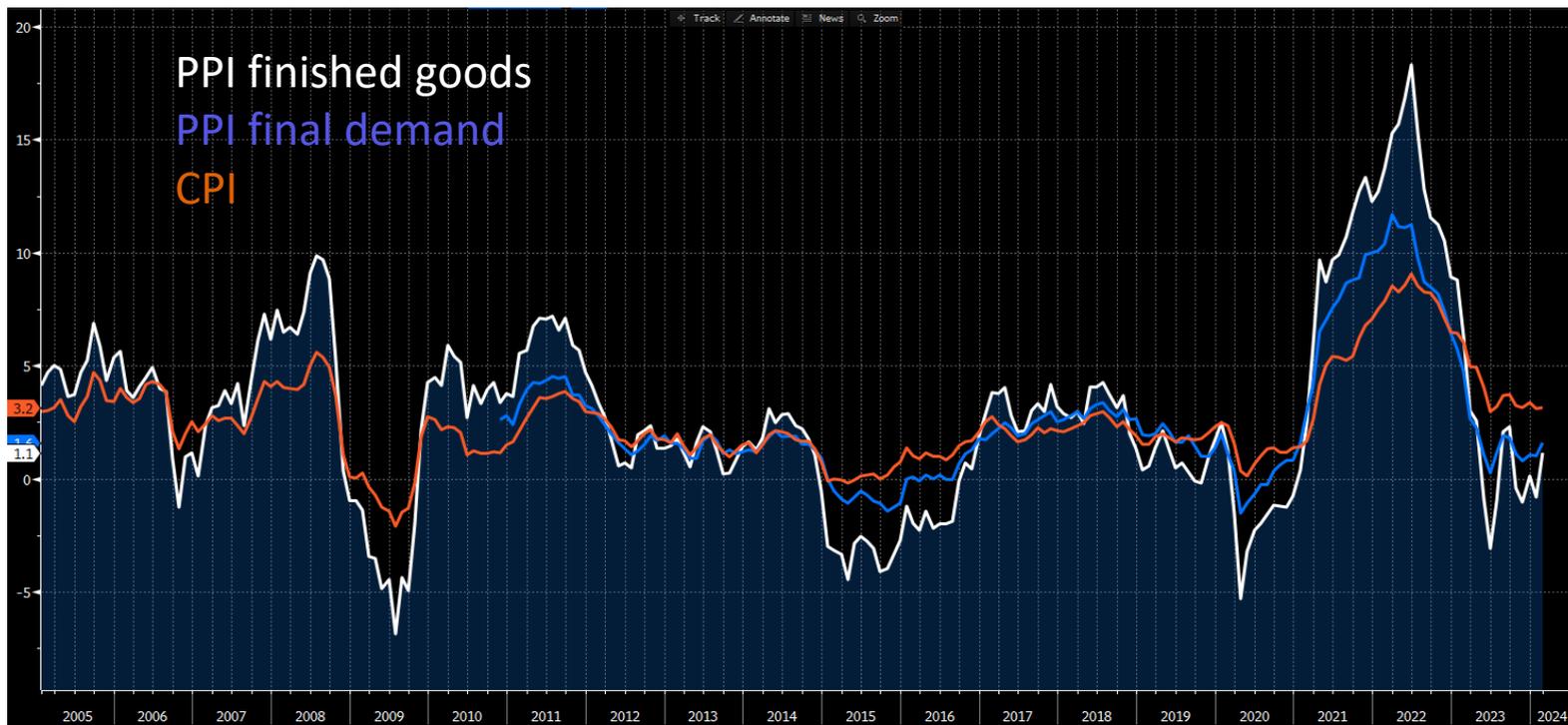
Continua il periodo di forte resilienza



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione

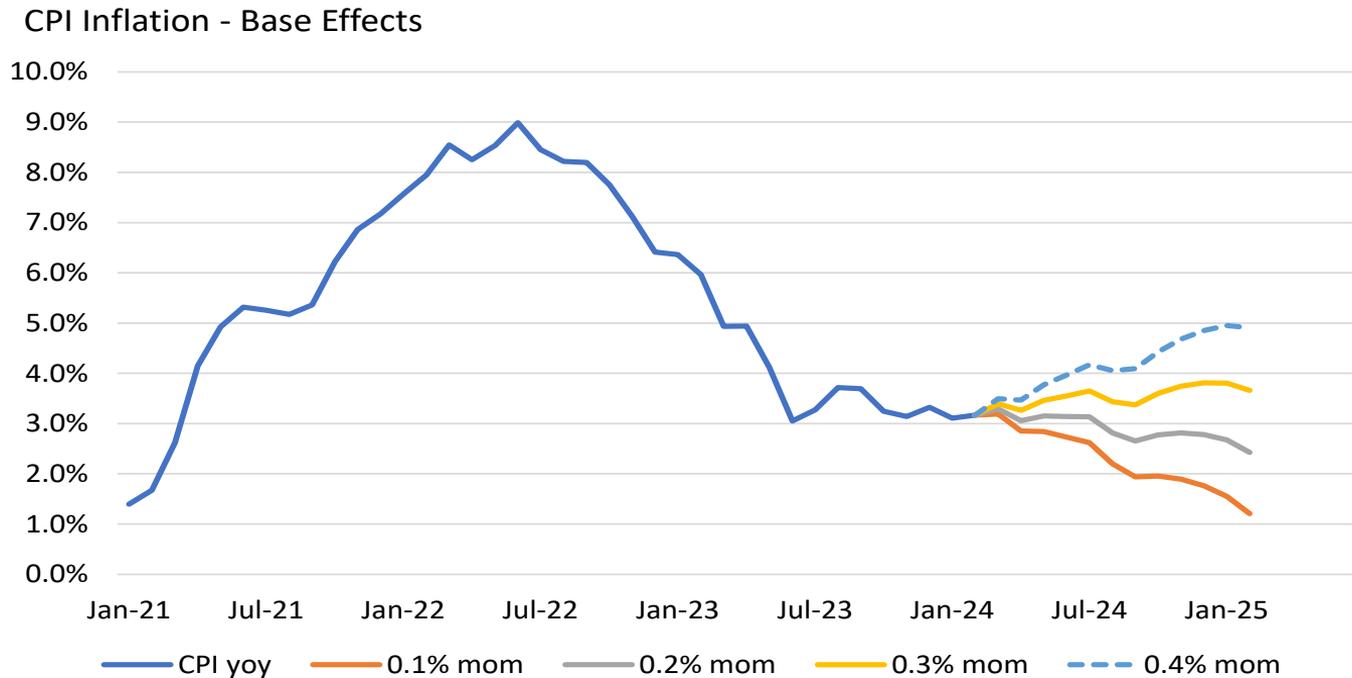
La stabilizzazione dei prezzi al produttore dovrebbe fermare il trend disinflazionistico dei «beni»



Source: AXA IM, Bloomberg

Effetti di base

L'inflazione mensile si attesta a +0.37% da inizio anno (vs +0.27% in media nel 2023)



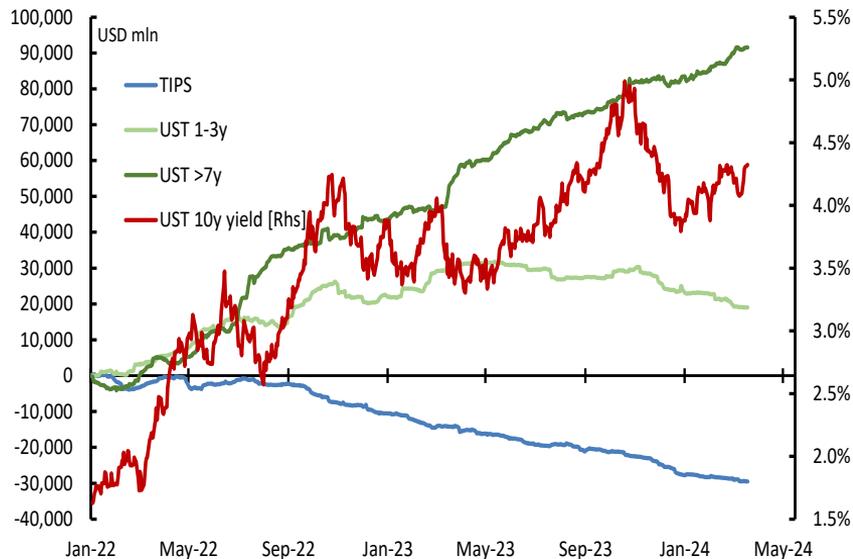
Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi & positioning

L'aumento dei rendimenti ha reso il comparto obbligazionario decennale molto più appetibile, ma...

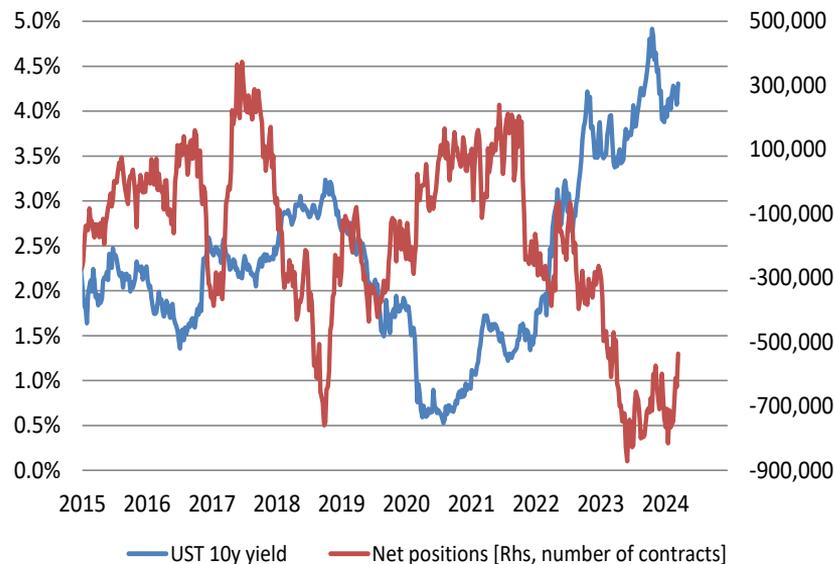
Continua l'appetito per la duration...

Treasury ETF Flows - Cumulated



...ma il positioning speculativo rimane «corto»

CFTC Treasury Positioning

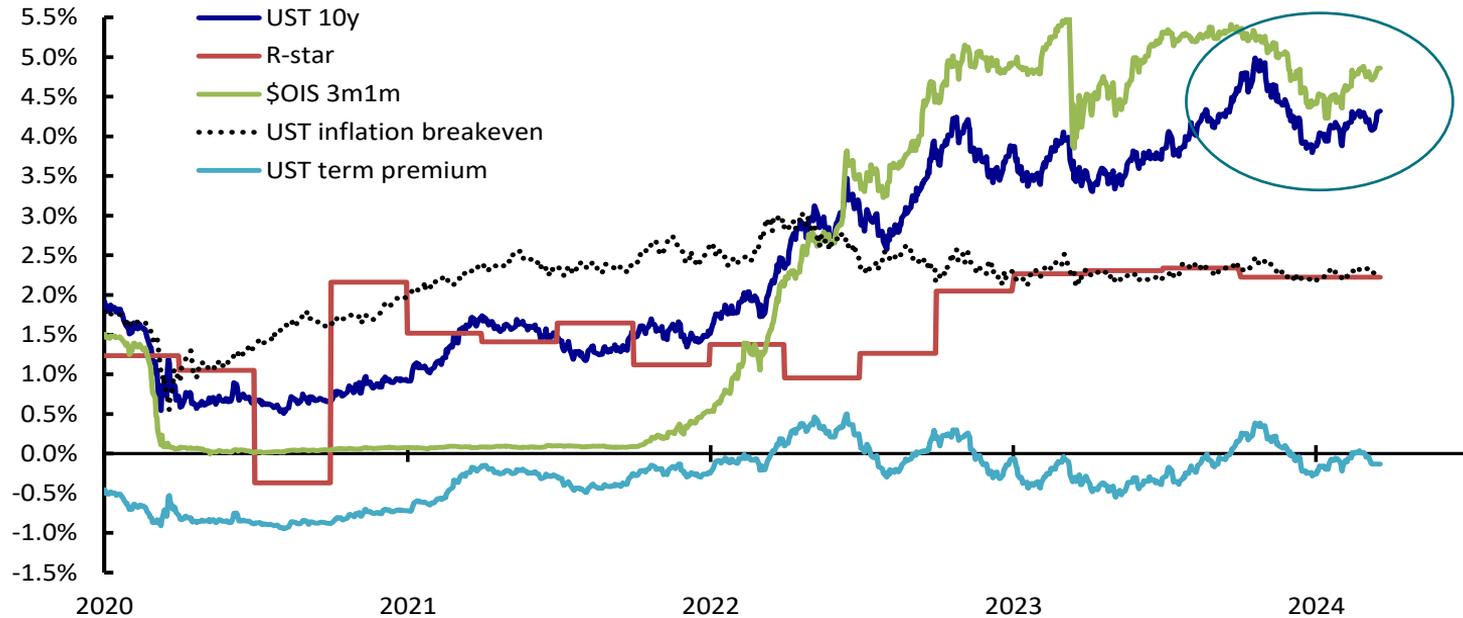


Source: AXA IM, Bloomberg

Treasury

La dinamica dello yield decennale è stata dettata esclusivamente dalle aspettative di politica monetaria

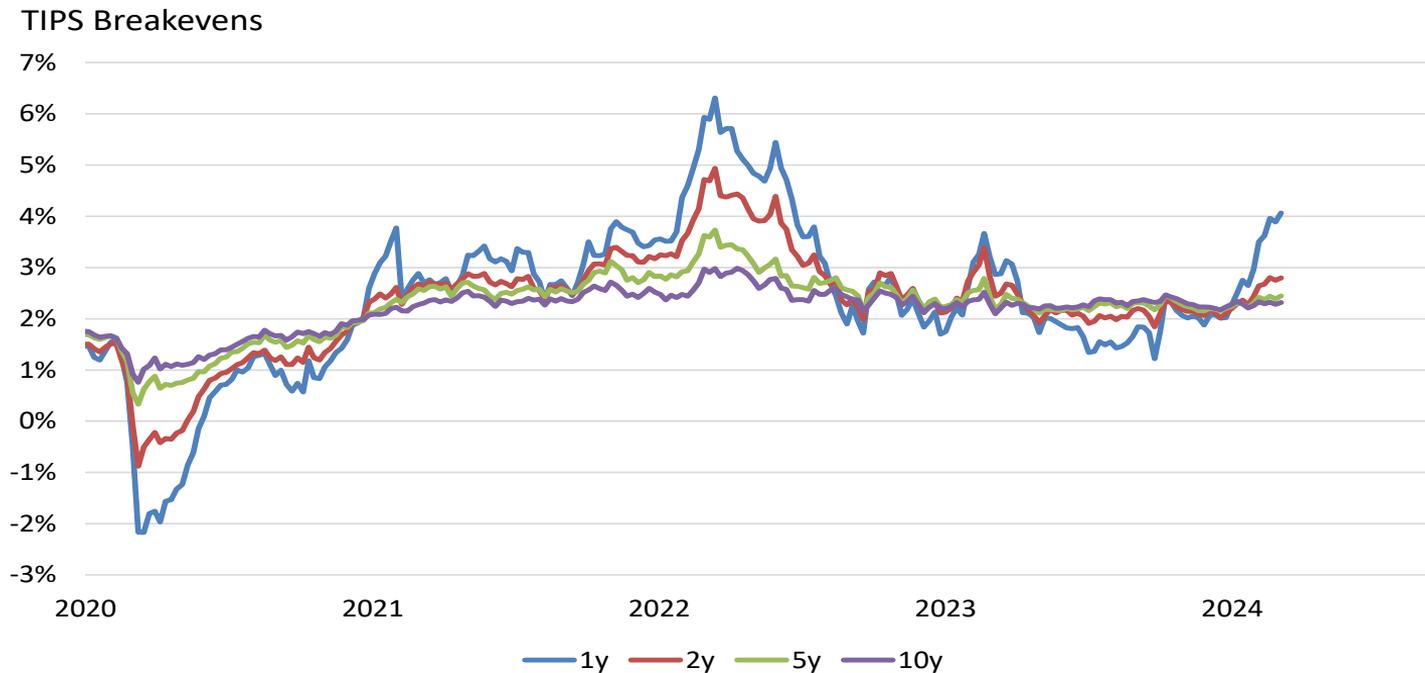
US Treasury Factor Decomposition



Source: AXA IM, Bloomberg

Indicizzati all'inflazione

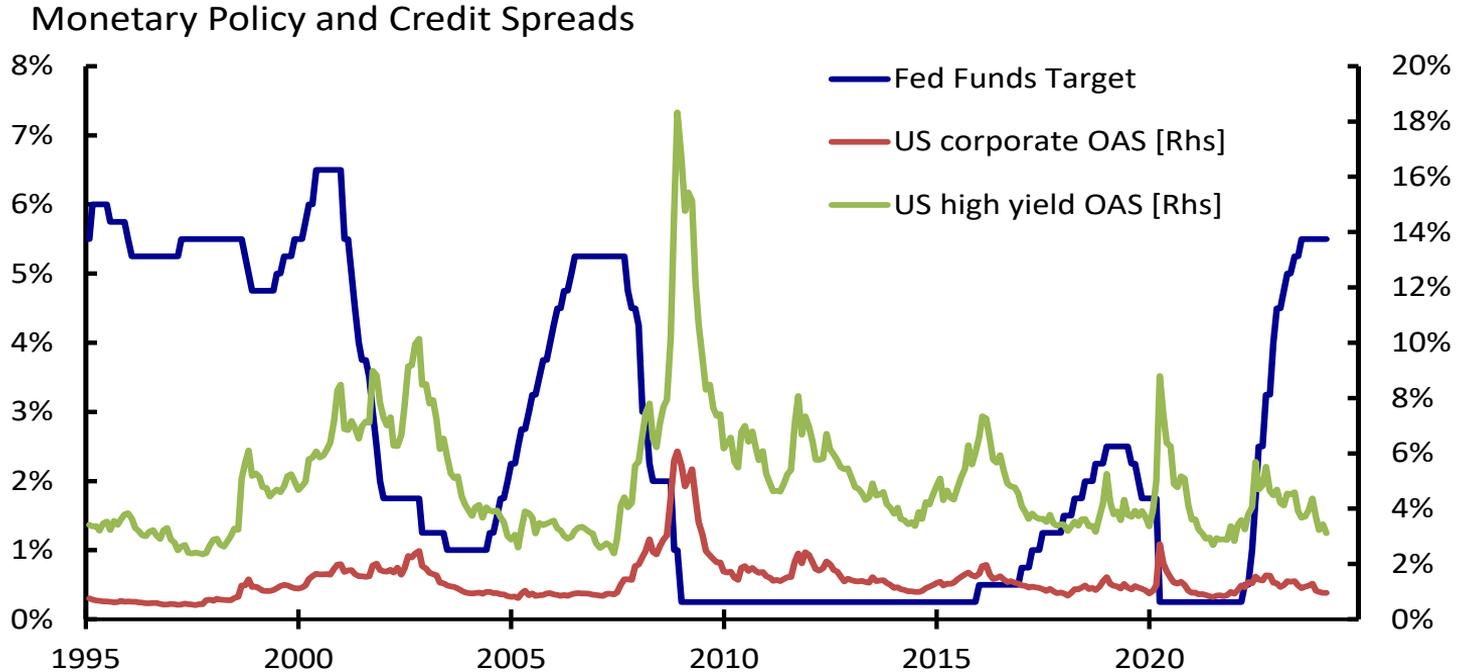
Le aspettative espresse dai TIPS a breve scadenza non coincidono con la «stabilità dei prezzi»



Source: AXA IM, Bloomberg

Rischio di credito

La politica monetaria USA anticipa il picco degli spread di credito (in particolare gli spread HY)!



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 2024. Tutti i diritti riservati.