

Macro & Mercati

Treasury al 6%?

Alessandro Tentori

Gennaio 2025

Revisione delle stime del Fondo Monetario Intl

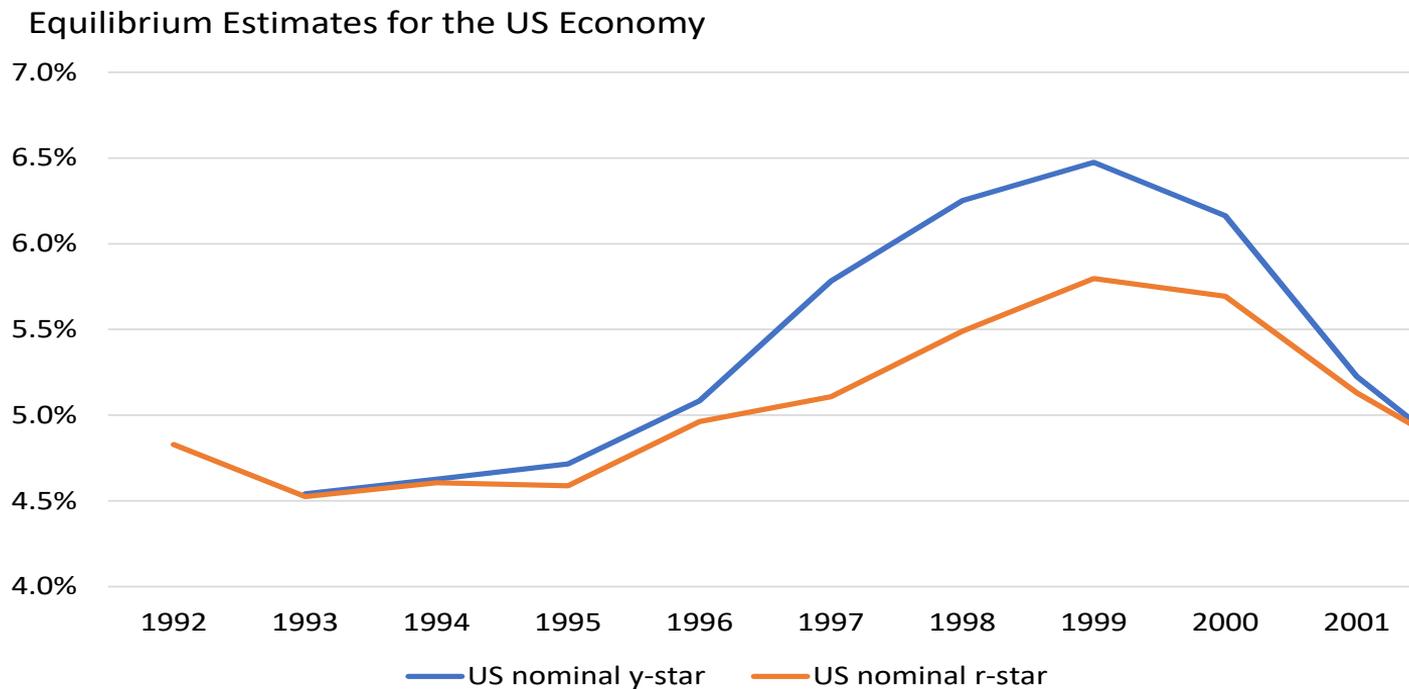
Crescita global in aumento, trainata da una forte revisione del PIL USA per il 2025

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
	Estimate		Projections		Difference from October 2024		Estimate	Projections	
	2023	2024	2025	2026	WEO Projections 1/ 2025	2026	2024	2025	2026
World Output	3.3	3.2	3.3	3.3	0.1	0.0	3.4	3.2	3.1
Advanced Economies	1.7	1.7	1.9	1.8	0.1	0.0	1.8	1.9	1.7
United States	2.9	2.8	2.7	2.1	0.5	0.1	2.7	2.4	2.1
Euro Area	0.4	0.8	1.0	1.4	-0.2	-0.1	1.1	1.2	1.4
Germany	-0.3	-0.2	0.3	1.1	-0.5	-0.3	-0.1	0.8	0.9
France	1.1	1.1	0.8	1.1	-0.3	-0.2	0.7	1.0	1.2
Italy	0.7	0.6	0.7	0.9	-0.1	0.2	0.6	1.0	0.7
Spain	2.7	3.1	2.3	1.8	0.2	0.0	3.2	1.9	2.0
Japan	1.5	-0.2	1.1	0.8	0.0	0.0	0.7	0.8	0.7
United Kingdom	0.3	0.9	1.6	1.5	0.1	0.0	1.7	1.8	1.3
Canada	1.5	1.3	2.0	2.0	-0.4	0.0	1.8	2.1	1.9
Other Advanced Economies 3/	1.9	2.0	2.1	2.3	-0.1	0.0	1.7	2.8	1.7
Emerging Market and Developing Economies	4.4	4.2	4.2	4.3	0.0	0.1	4.6	4.2	4.2
Emerging and Developing Asia	5.7	5.2	5.1	5.1	0.1	0.2	5.6	4.9	5.1
China	5.2	4.8	4.6	4.5	0.1	0.4	4.9	4.5	4.5

Source: IMF World Economic Outlook (17/1/2025)

Uno sguardo al passato non fa mai male

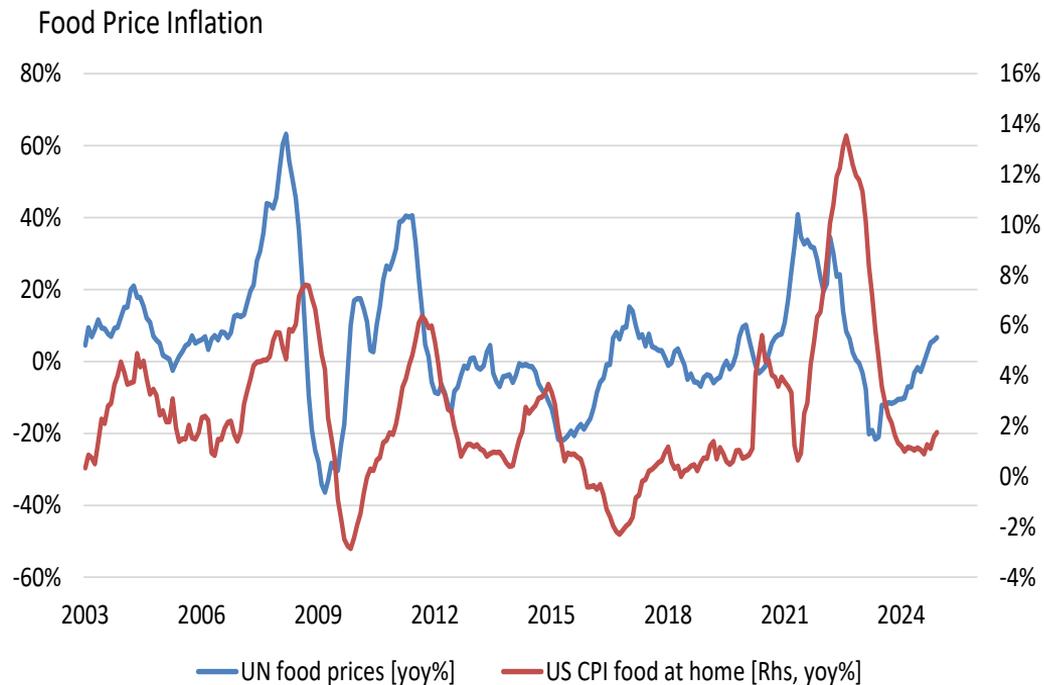
L'effetto dello shock tecnologico del PC / Internet



Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

Inflazione

Attenzione al contributo «transitorio» delle materie prime

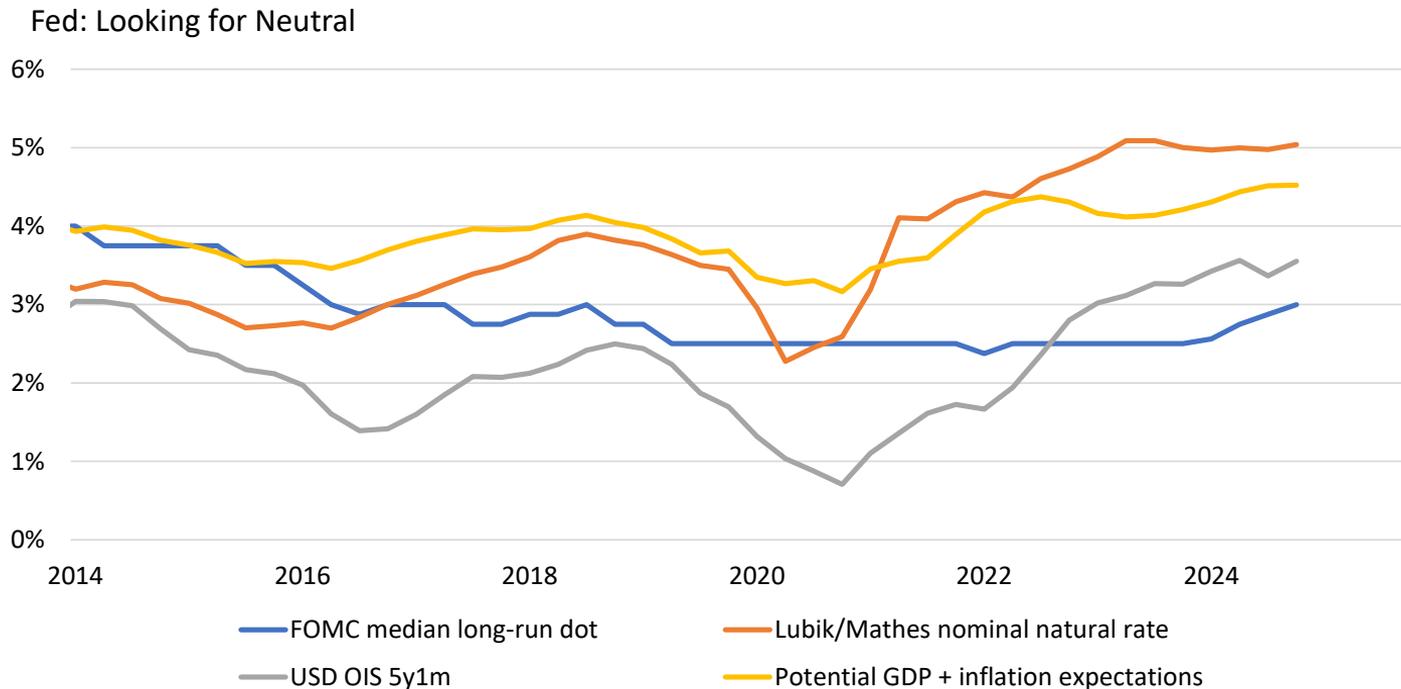


	1m	1y
Index	+6.1%	+6.9%
Energy	+12.7%	+4.2%
Soft	-2.2%	+16.9%
Agriculture	+2.9%	-2.0%
Industrial	+4.3%	+8.7%
Precious	+3.8%	+24.8%

Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

Politica monetaria

Il periodo post-Covid è caratterizzato da un costante aumento del tasso di interesse «naturale»



Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

Flows & Sentiment

Continua l'appetito per le azioni, forte anche di una volatilità storicamente molto contenuta

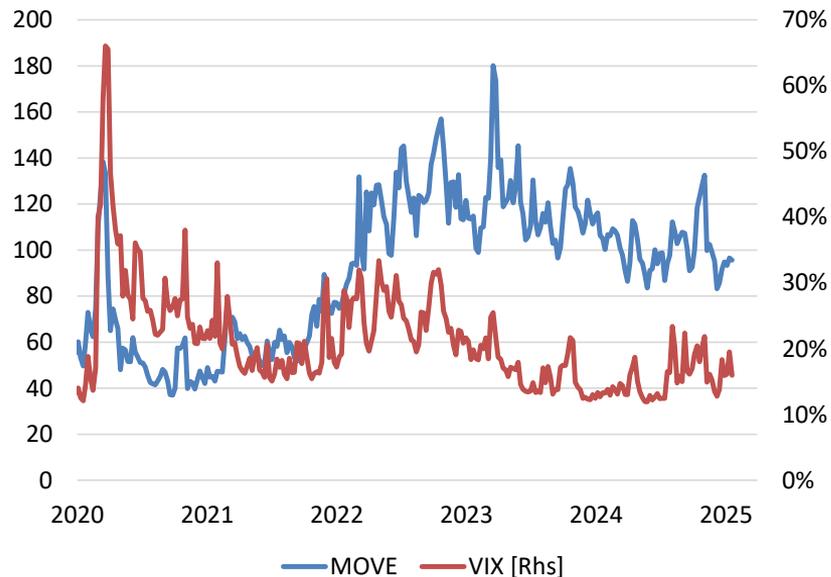
Trump Trade sull'azionario USA



Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025), Goldman Sachs

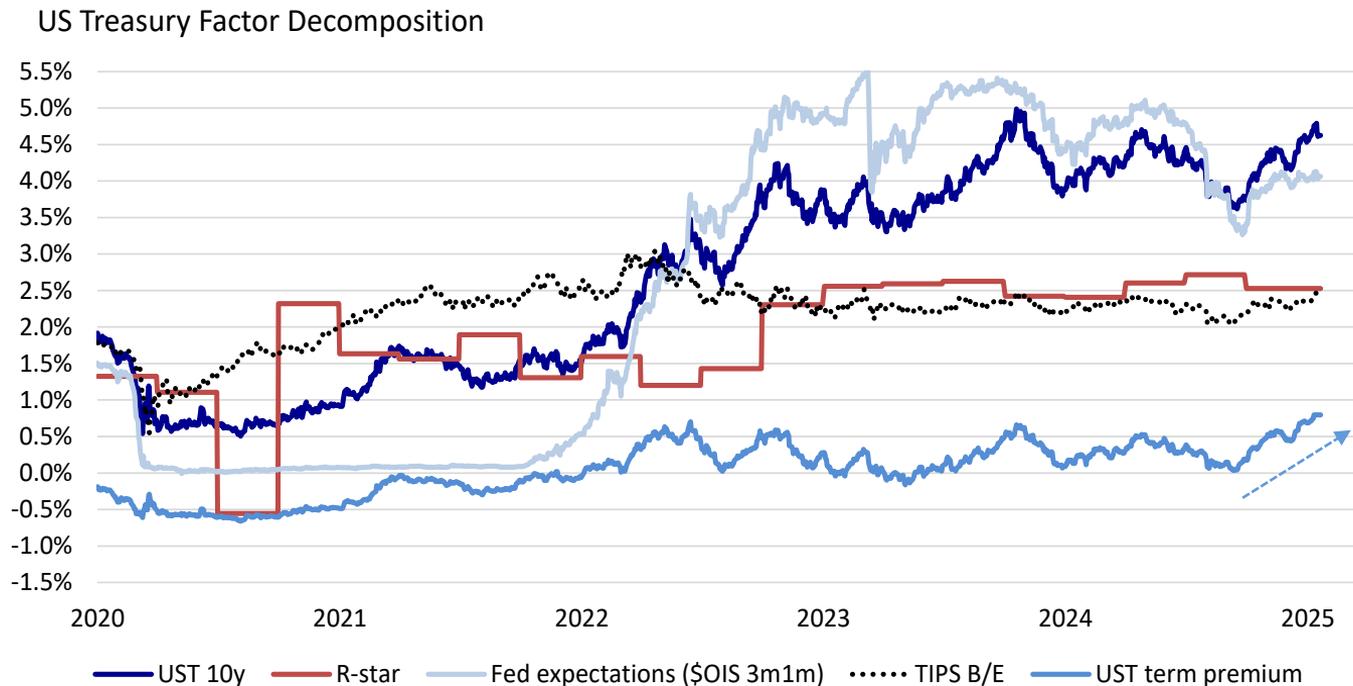
Volatilità azionaria ancora contenuta

Bond and Equity Market Volatility



Obbligazioni

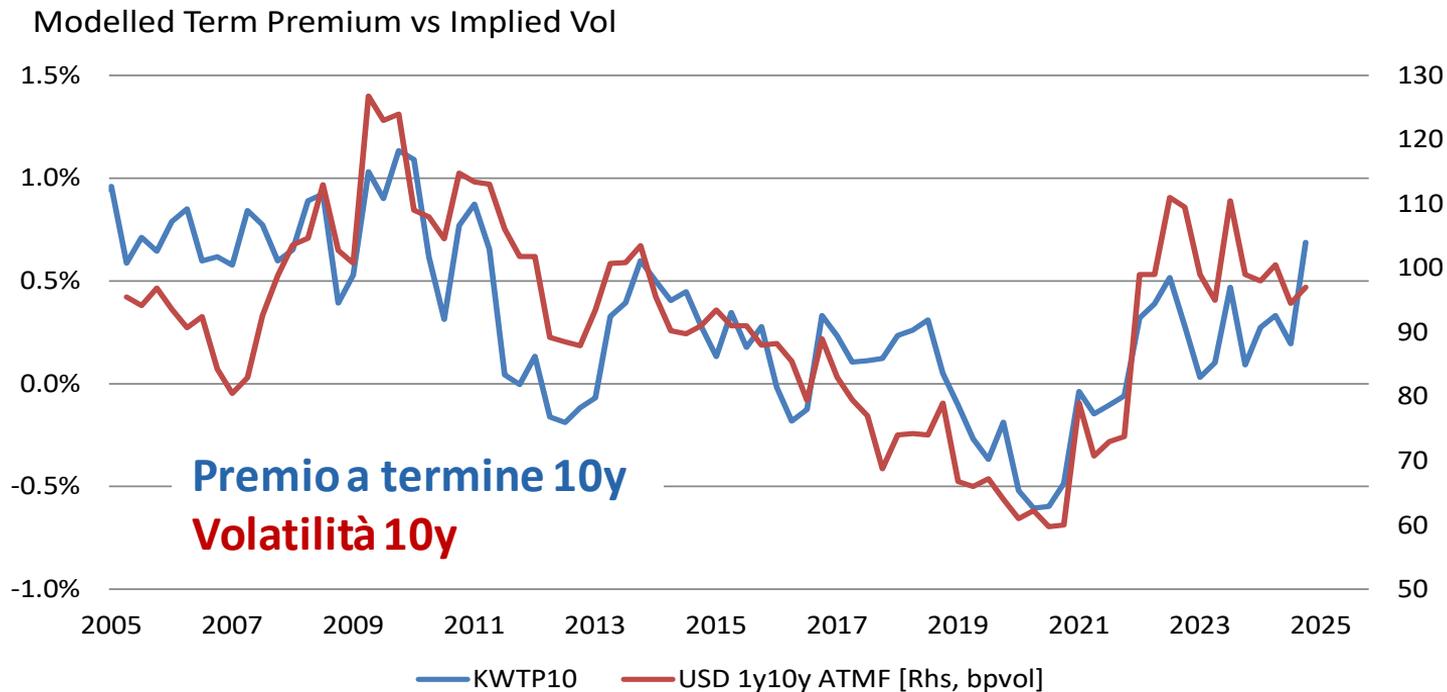
Contributo significativo dei fattori «aspettative di inflazione» e «term premium» nel quarto trimestre del 2024



Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

Term premium

La volatilità delle obbligazioni rende l'asset class più rischiosa → Gli investitori richiedono un premio



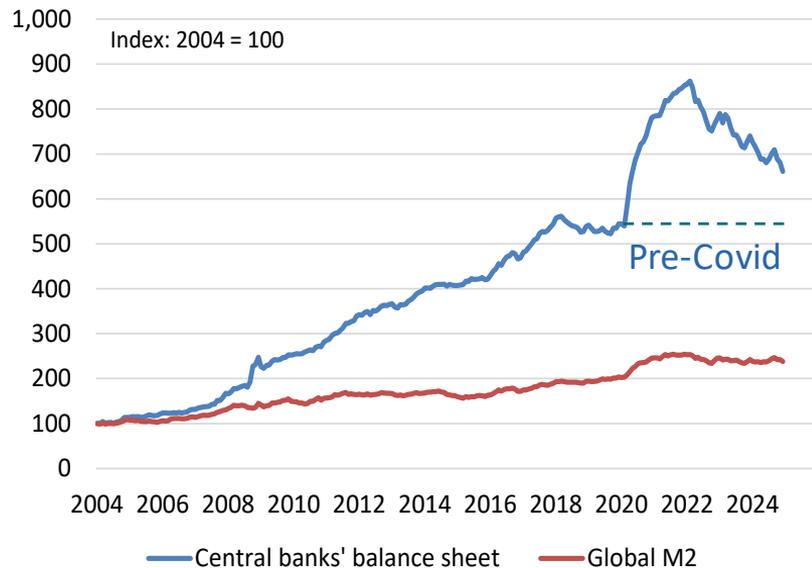
Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

Liquidità

Il rientro delle banche centrali a livelli pre-Covid ridurrà ulteriormente (ma gradualmente) la liquidità del sistema

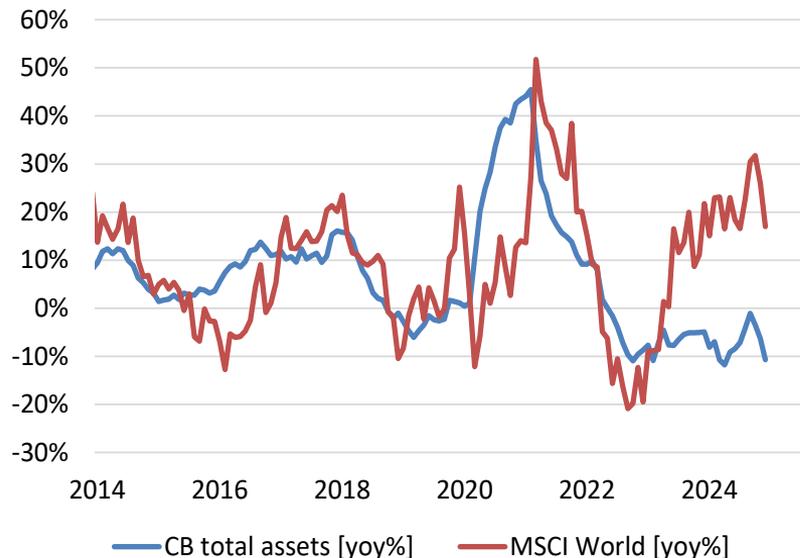
Bilancio delle banche centrali vs pre-Covid

CB Balance Sheet Size



Liquidità e performance

Global Liquidity vs Equity Returns



Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

Quiz

A che livello potrebbe arrivare lo yield decennale del Treasury?

US Treasury	Valori attuali	Media storica	La mia view
Tasso naturale	1.25%	1.5%	2.5%
Aspettative Fed	-0.35%	0.0%	0.25%
Aspettative inflazione	2.45%	2.0%	2.5%
Vari premi a rischio	1.25%	1.5%	1.25%
Model yield 10y	4.60%	5.0%	6.5%
Market yield 10y	4.65%		

Source: AXA IM, Bloomberg (17/1/2025)

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.