

Macro & Mercati

Shock assorbito

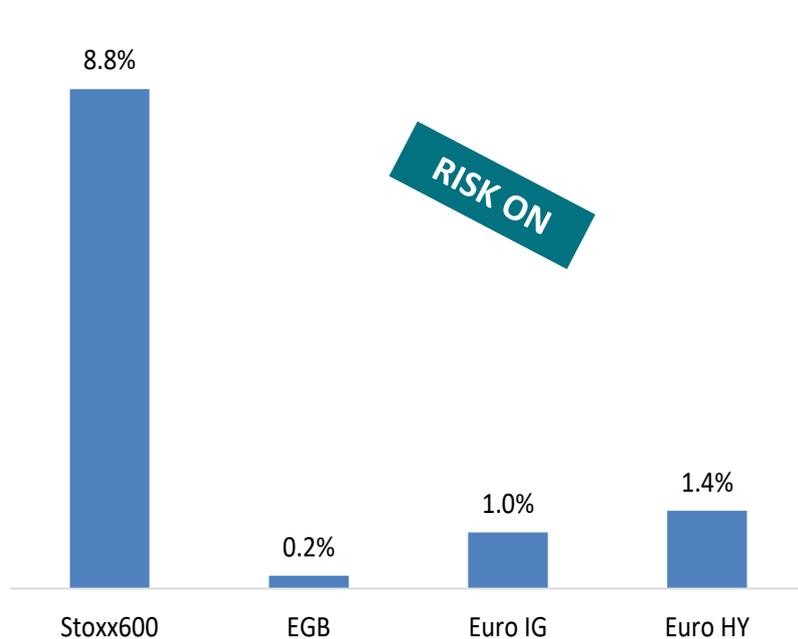
Alessandro Tentori

Maggio 2025

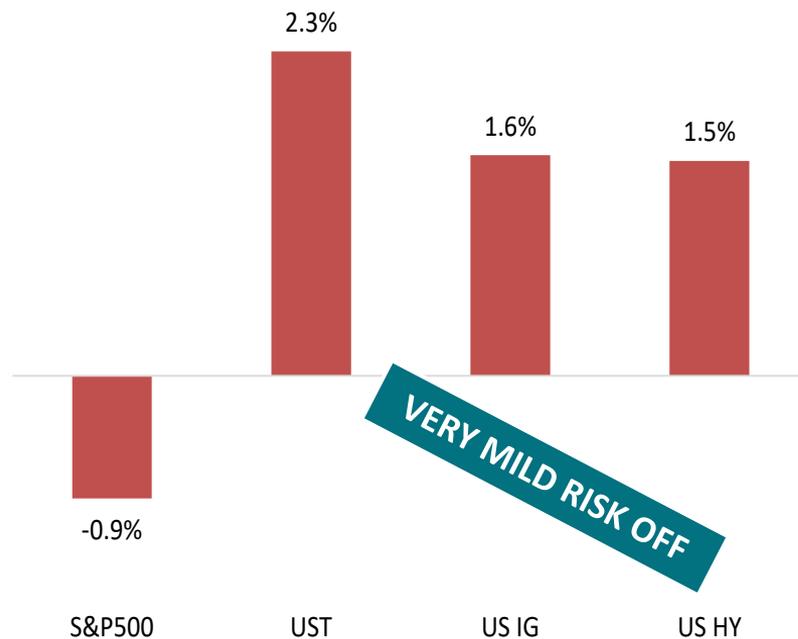
Facciamo un bilancio parziale

Non siamo ancora in pieno «risk on», ma poco ci manca!

Euro Assets: Year-to-Date Performance



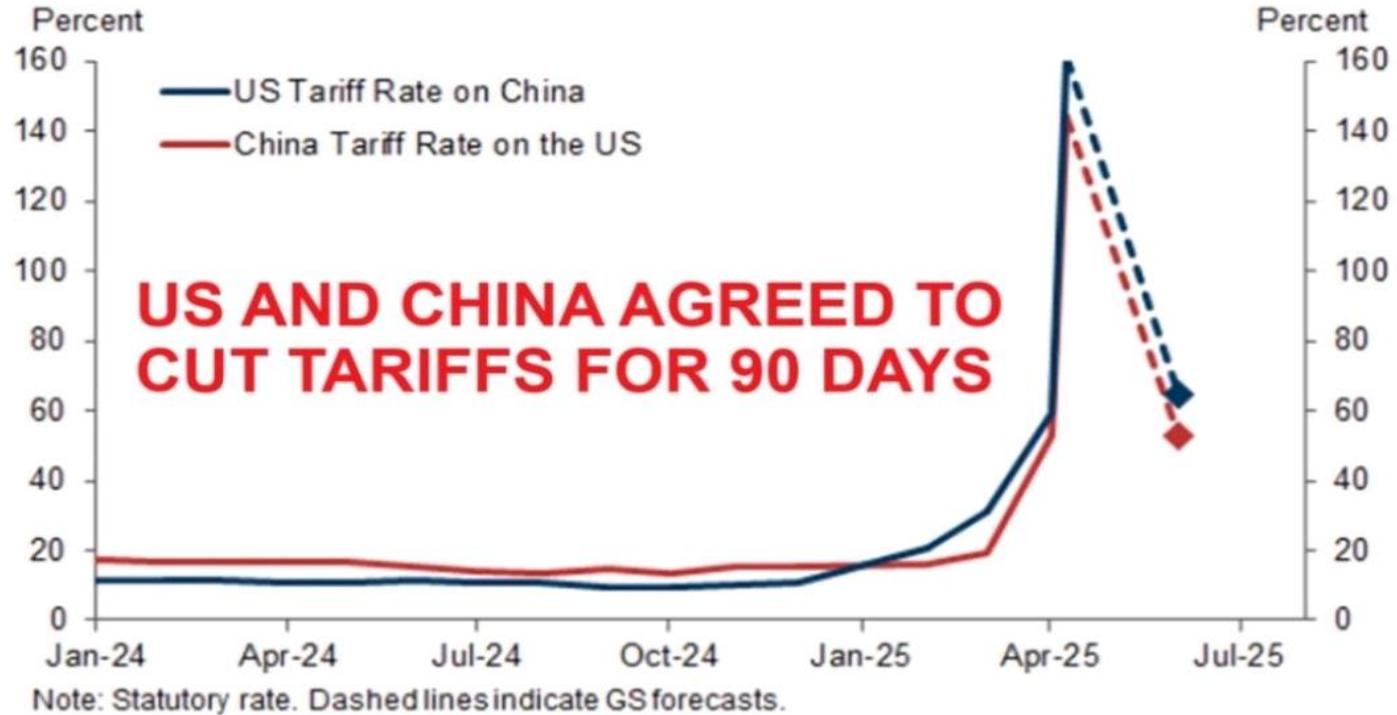
US Assets: Year-to-Date Performance



Source: AXA IM, Bloomberg (09/05/2025)

USA vs Cina

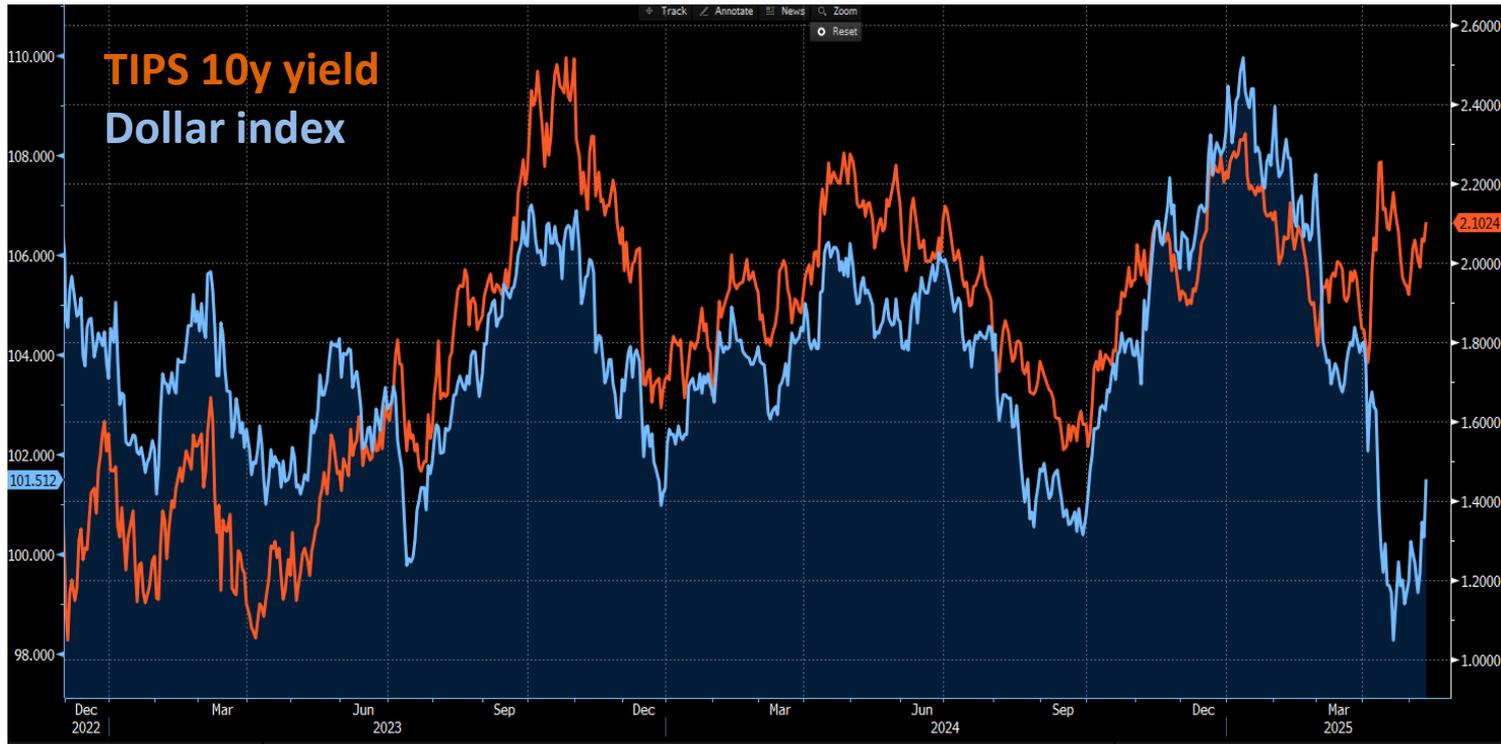
Il livello dei dazi reciproci tra Cina e USA scende da «proibitivo» a «leggermente più alto di prima»



Source: Goldman Sachs Research (12/05/2025)

Dollaro

Ancora debole rispetto alle majors...dovremmo tornare a EUR/USD 1.07 per parlare di normalizzazione

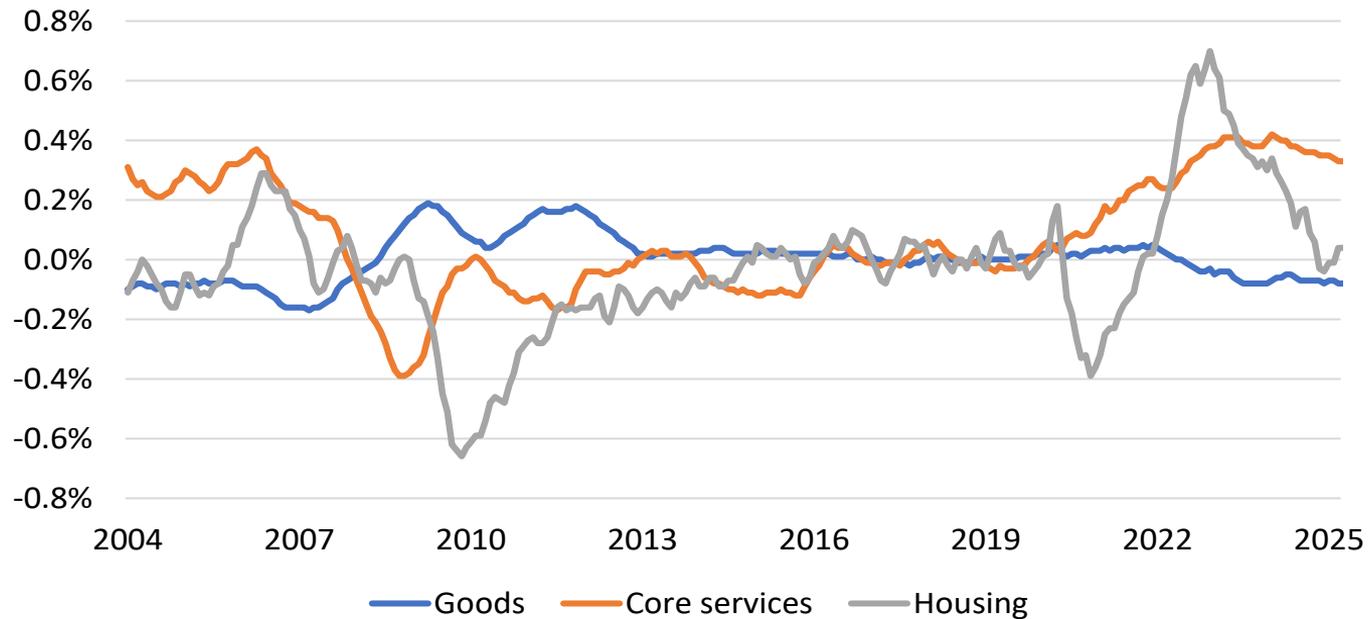


Source: AXA IM, Bloomberg (12/05/2025)

Inflazione USA

Vanno rivalutate le aspettative di inflazione dopo il deal con la Cina, ma rimane comunque uno shock sui prezzi

MCT - Sector Specific Trends



Source: AXA IM, Bloomberg (09/05/2025)

Politica monetaria

Gli economisti di AXA IM prevedono una BCE molto più aggressiva dei forward nei prossimi 12 mesi

Date	Federal Reserve		European Central Bank	
	Market	AXA IM	Market	AXA IM
Policy rate	4.50		2.25	
Effective	4.33		2.17	
Jun-25	4.30	4.25	1.95	2.00
Sep-25	4.04	4.00	1.75	1.50
Dec-25	3.76	3.75	1.67	1.00
1y-fwd	3.44	3.50	1.80	1.00
2y-fwd	3.46	3.25	1.92	1.50
5y-fwd	3.87		2.12	

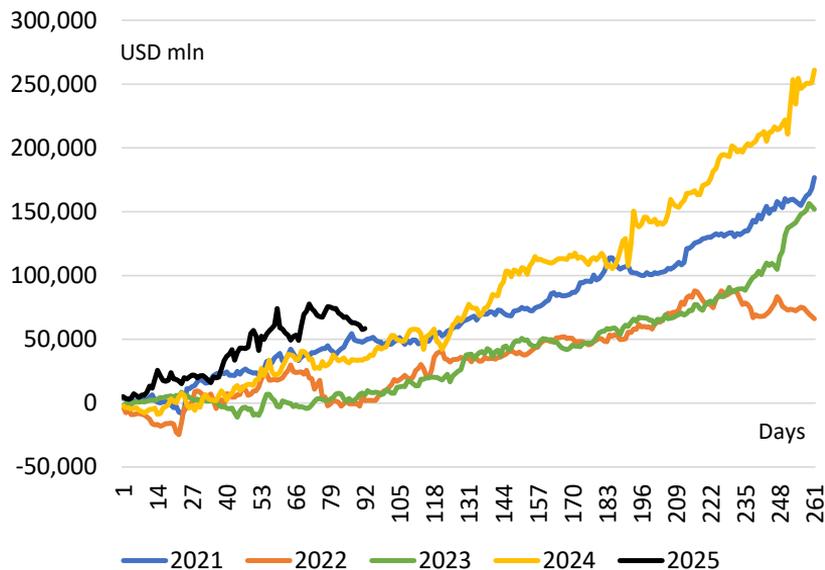
Source: AXA IM, Bloomberg (12/05/2025)

Flows & Sentiment

Mercato troppo volatile → Investitori finali molto cauti

Un modesto deflusso dall'azionario...

US Equity ETF Flows



...che però non genera interesse per le obbligazioni

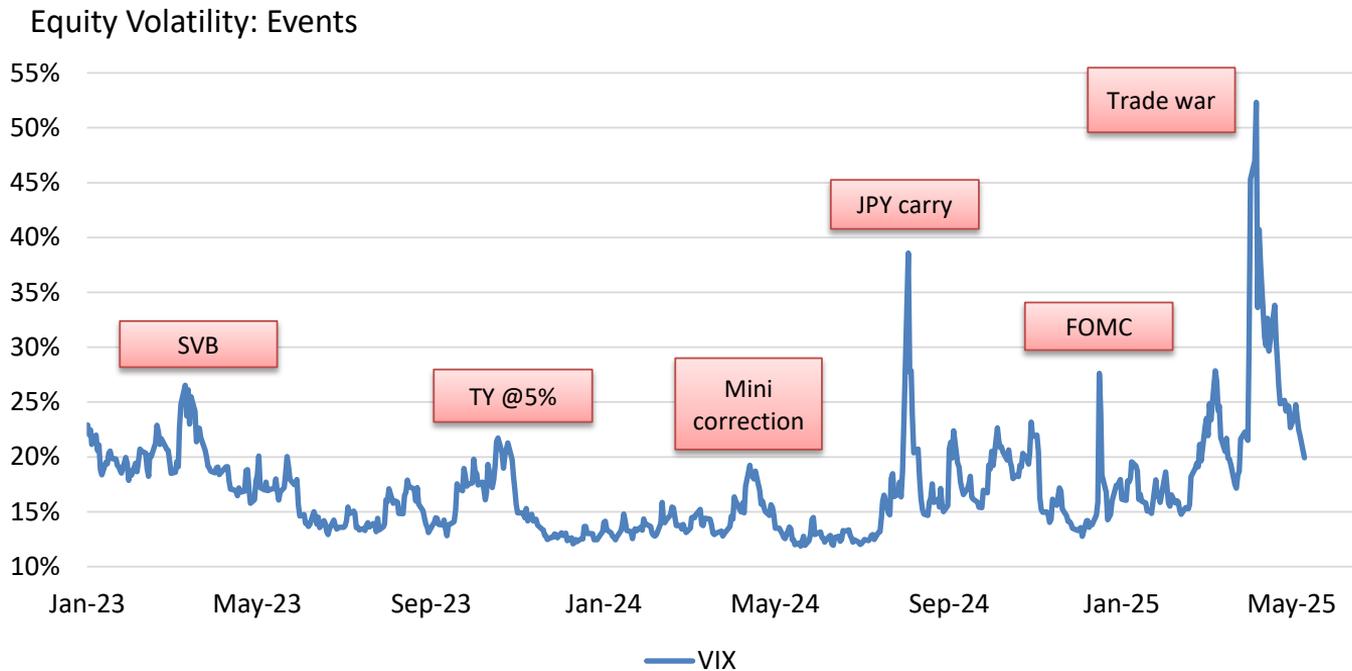
US Treasury ETF Flows



Source: AXA IM, Bloomberg (09/05/2025)

Volatilità

Siamo tornati ai livelli di incertezza antecedenti al Liberation Day



Source: AXA IM, Bloomberg (12/05/2025)

Forecast degli strategist di WS

Riduzione dei target di fine anno dell'11% dalle stime iniziali

S&P Analysts' Forecast vs S&P500 Index



S&P500	Q1 2025	Q1 2024
Exp EPS %	6.6	3.8
Actual EPS %	12.6	7.9
EPS surprises %	76	80
Sales surprises %	50	54

Source: AXA IM, Bloomberg (09/05/2025)

Valutazioni azionarie

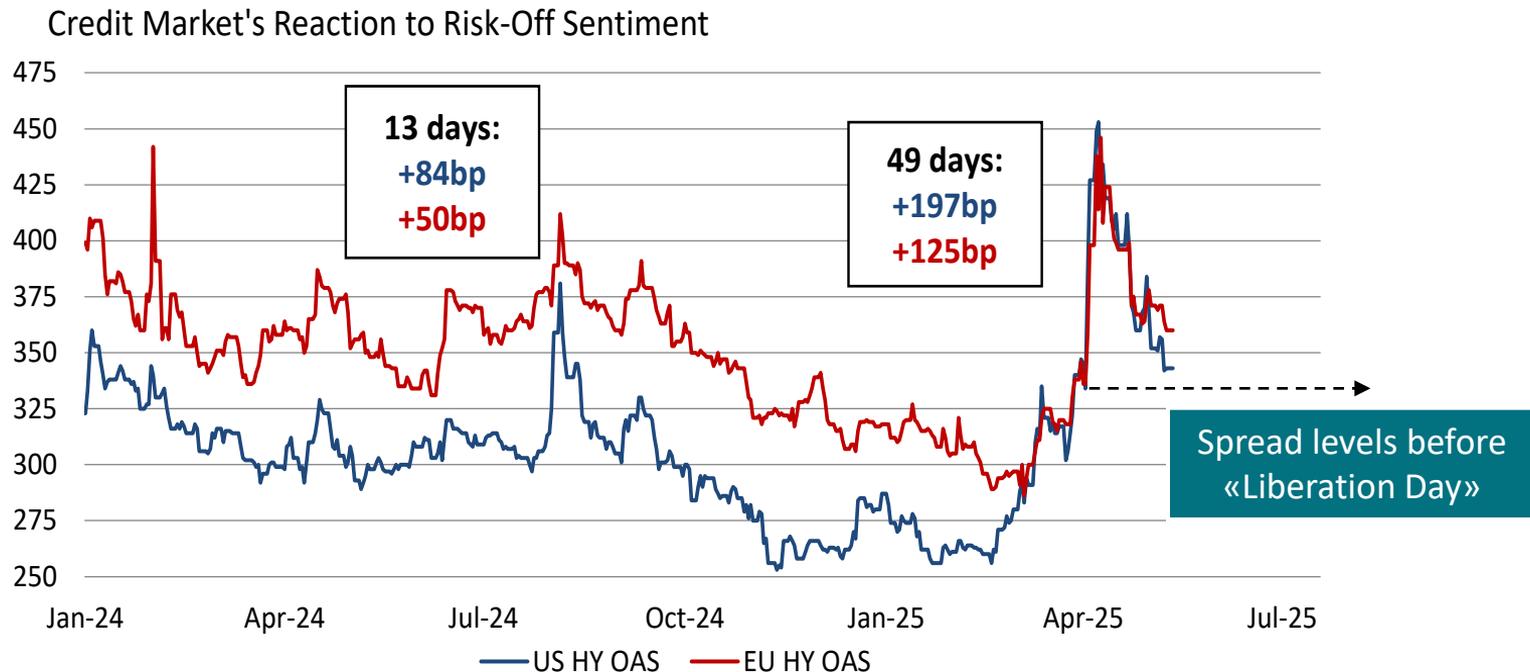
Rimane ampio il gap di valutazione tra US e UE, anche dopo la correzione post-Liberation Day



Source: AXA IM, Bloomberg (09/05/2025)

High Yield

Gli spread di credito ritorna a livelli molto vicini alla «normalità» → Total return vicino ai massimi del 2025



Source: AXA IM, Bloomberg (12/05/2025)

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 2025. Tutti i diritti riservati.