

Macro & Mercati

Risk on?

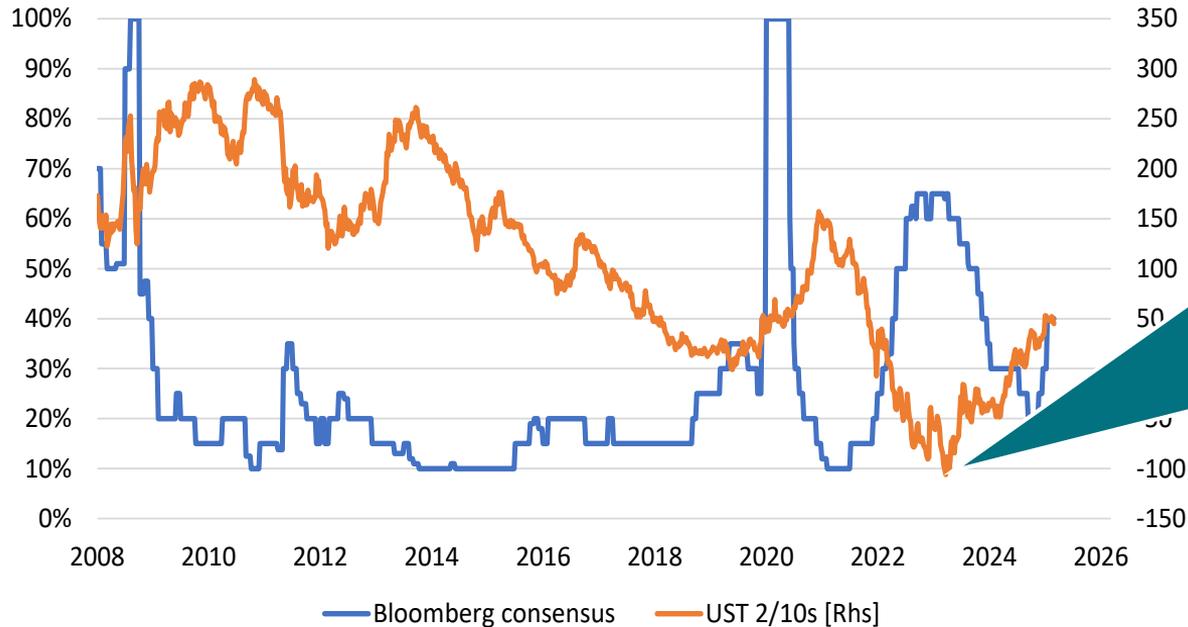
Alessandro Tentori

Giugno 2025

Recessione

Il consenso degli economisti attribuisce una probabilità del 40% a una recessione nei prossimi 12 mesi

Probability of a US recession in 12m



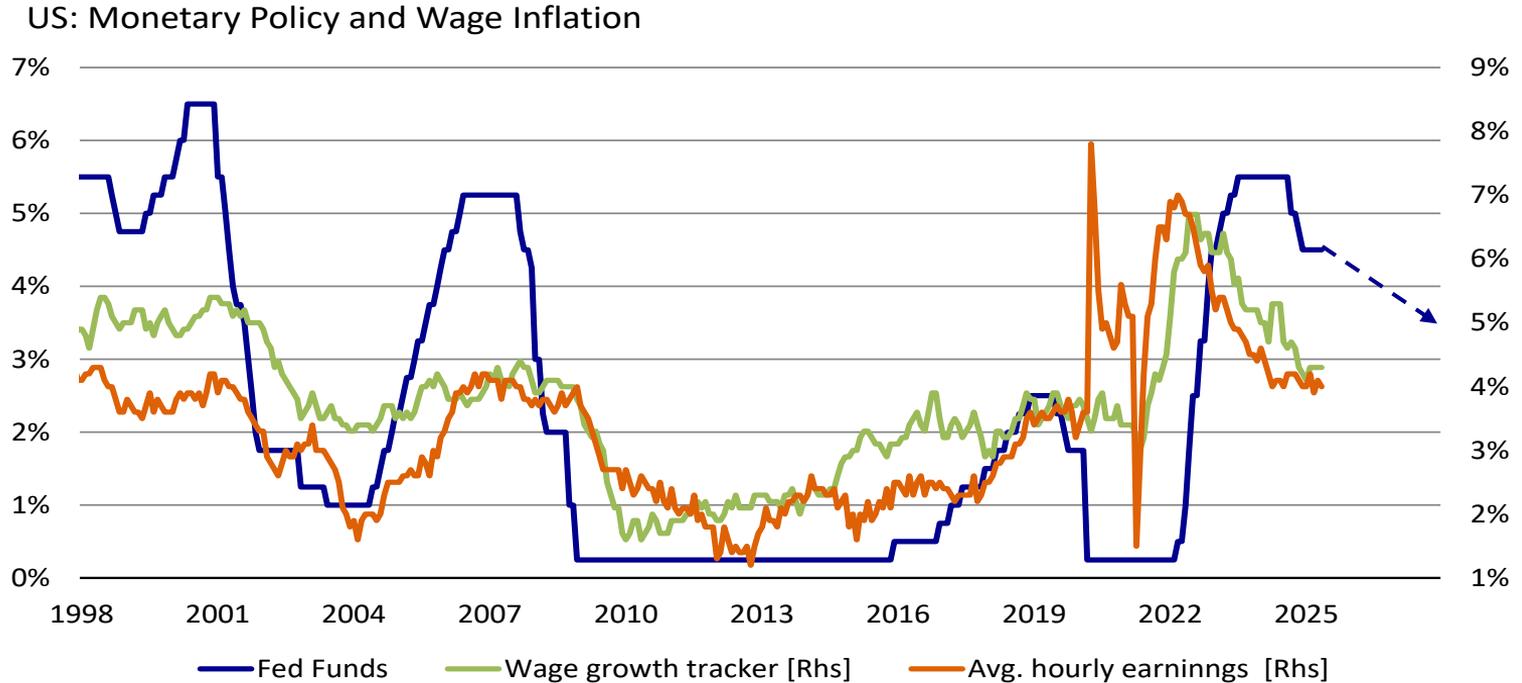
Inversione della curve oltre -50bp da Dec-22 a Sep-23

→ Secondo il modello della NY Fed la recessione sarebbe dovuta palesarsi tra Dec-23 e Sep-24...

Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025)

Macro USA

I mercati scontano un periodo di debolezza durante la stagione estiva...ma per ora l'economia è resiliente



Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025)

Macro Area Euro

Lagarde in tonalità «hawkish» indica una pausa nel processo di normalizzazione dei tassi

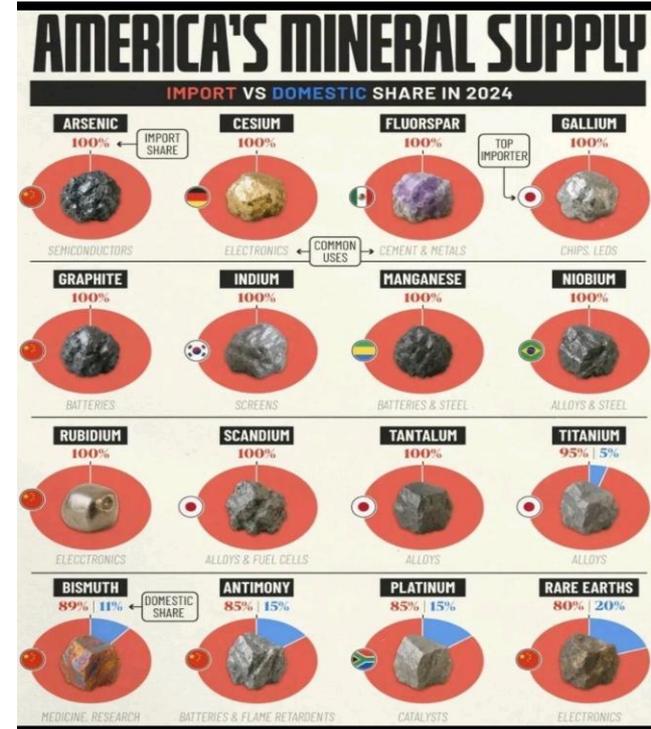
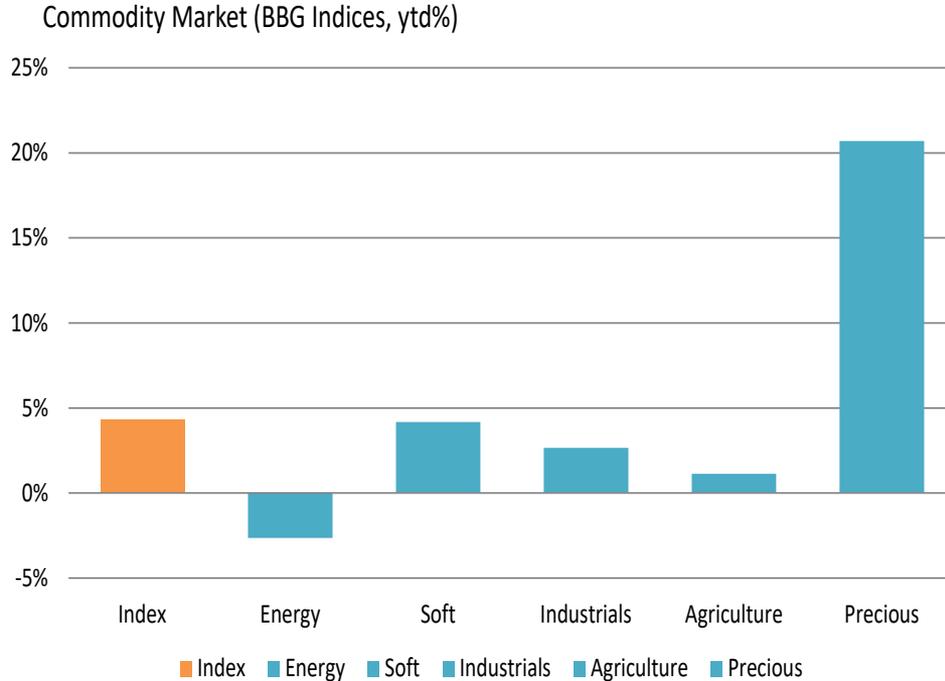
(annual percentage changes, revisions in percentage points)

	June 2025				Revisions vs March 2025			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
June 2025 baseline								
Real GDP	0.8	0.9	1.1	1.3	0.0	0.0	-0.1	0.0
HICP	2.4	2.0	1.6	2.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0
HICP excluding energy and food	2.8	2.4	1.9	1.9	0.0	0.2	-0.1	0.0
Alternative scenario – mild								
Real GDP	0.8	1.2	1.5	1.4	0.0	0.3	0.3	0.1
HICP	2.4	2.0	1.7	2.1	0.0	-0.3	-0.2	0.1
Alternative scenario – severe								
Real GDP	0.8	0.5	0.7	1.1	0.0	-0.4	-0.5	-0.2
HICP	2.4	2.0	1.5	1.8	0.0	-0.3	-0.4	-0.2

Source: European Central Bank (05/06/2025)

Materie prime

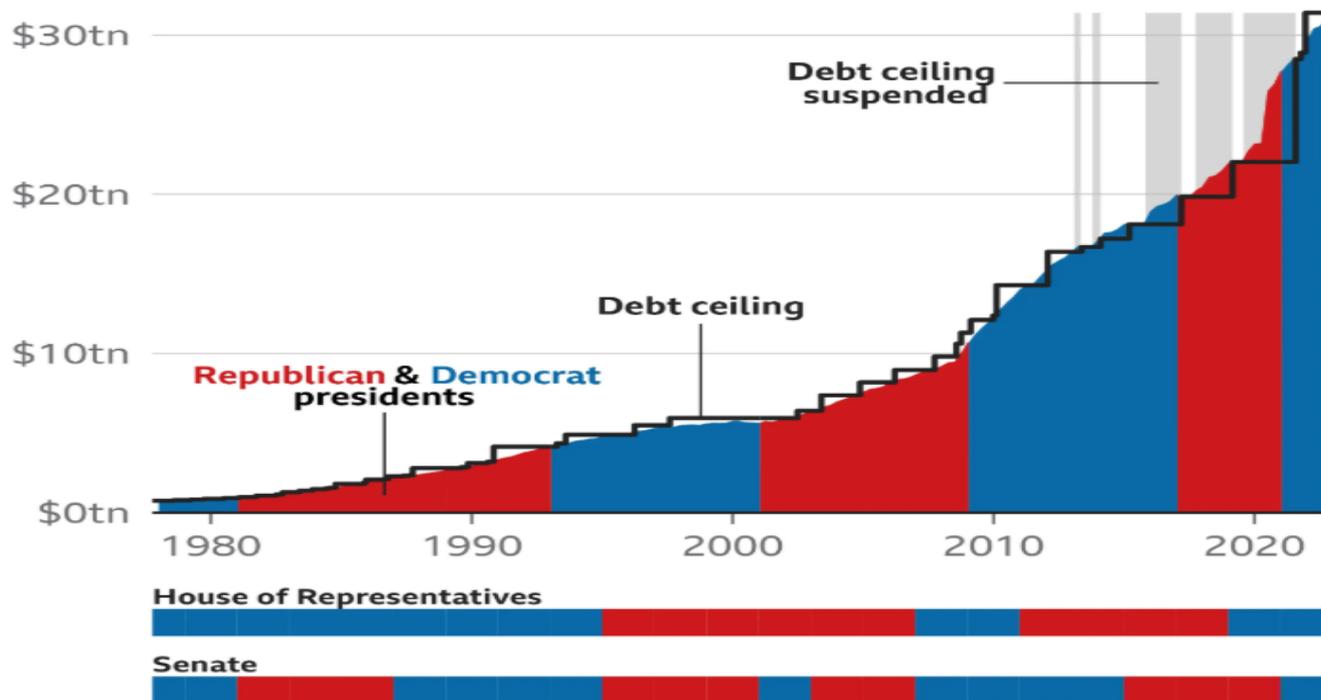
L'attenzione geopolitica è sui metalli strategici → supply chain risk



Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025)

Debito pubblico

Non è una questione di colore politico



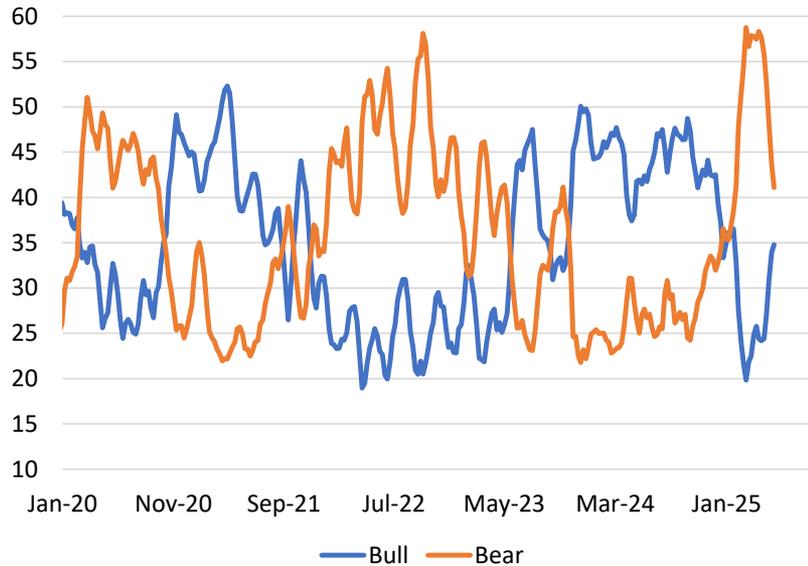
Source: BBC (02/06/2023)

Flows & Sentiment

Verso un equilibrio sostenibile tra aspettative e realtà

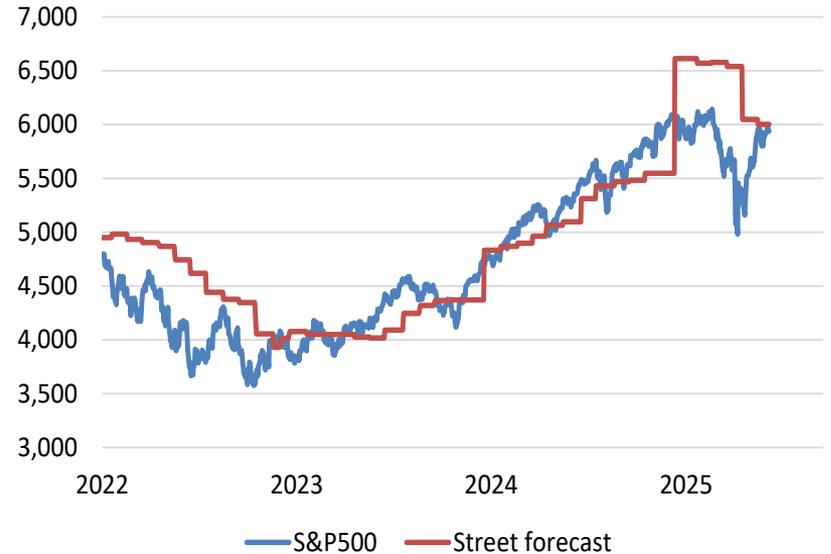
Migliora l'appetito per l'azionario...

AAll Asset Allocation Survey



...revisione del px target 2025 completata!

S&P Analysts' Forecast vs S&P500 Index



Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025)

BCE: Cambio di forecast

Il nostro team di economisti prevede 1.5% come tasso finale del ciclo al ribasso

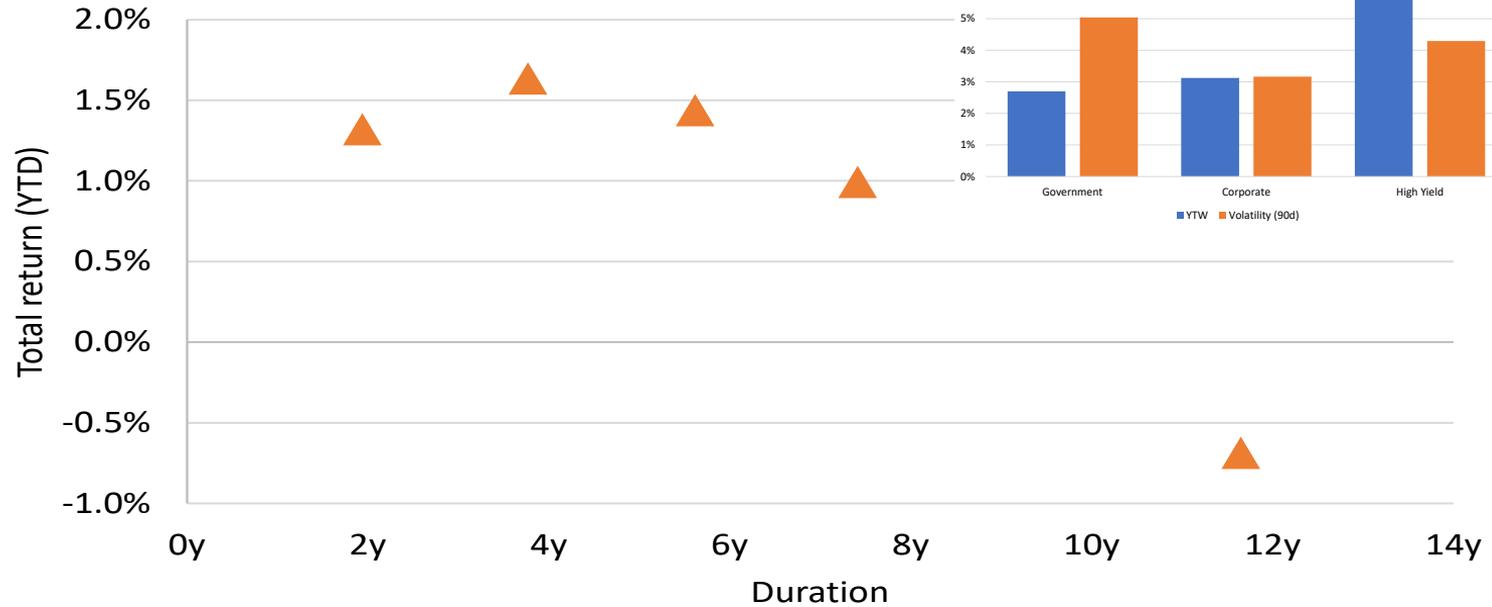
Date	Federal Reserve		European Central Bank	
	Market	AXA IM	Market	AXA IM
Policy rate	4.50		2.00	
Effective	4.33		2.17	
Jun-25	4.33	4.25	1.92	2.00
Sep-25	4.15	4.00	1.77	1.50
Dec-25	3.87	3.75	1.67	1.50
1y-fwd	3.43	3.00	1.79	1.50
2y-fwd	3.43	3.00	1.91	1.50
5y-fwd	3.87		2.11	

Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025)

Duration?

Non è la componente «strategica» di un ptf, bensì un ottimo strumento «tattico»

Euro Govt Bond Index



Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025)

Scenari per il mercato azionario

Che livello potrebbe raggiungere l'S&P500 a fine anno (...da 6000 punti)

Consensus	Scenario	Avg. %	Implied 2025	Probability
	Risk on	+10%	6600	60%
	Risk off	+5%	6300	0%
	Recession (peak-trough)	-25%	4500	40%
	Expected return	-4%	5750	100%
Alessandro	Scenario	Avg. %	Implied 2025	Probability
	Risk on	+10%	6600	50%
	Risk off	+5%	6300	40%
	Recession (peak-trough)	-25%	4500	10%
	Expected return	+5%	6250	100%



Source: AXA IM, Bloomberg (06/06/2025), Kathmere Capital Management

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.