

Fed al buio

Alessandro Tentori

CIO Europe

Ottobre 2025

THIS DOCUMENT IS CLASSIFIED **CONFIDENTIAL**

The recipient will not divulge any such information to any other party. Any reproduction of this information, in whole or in part, is prohibited without prior written consent of the sender.

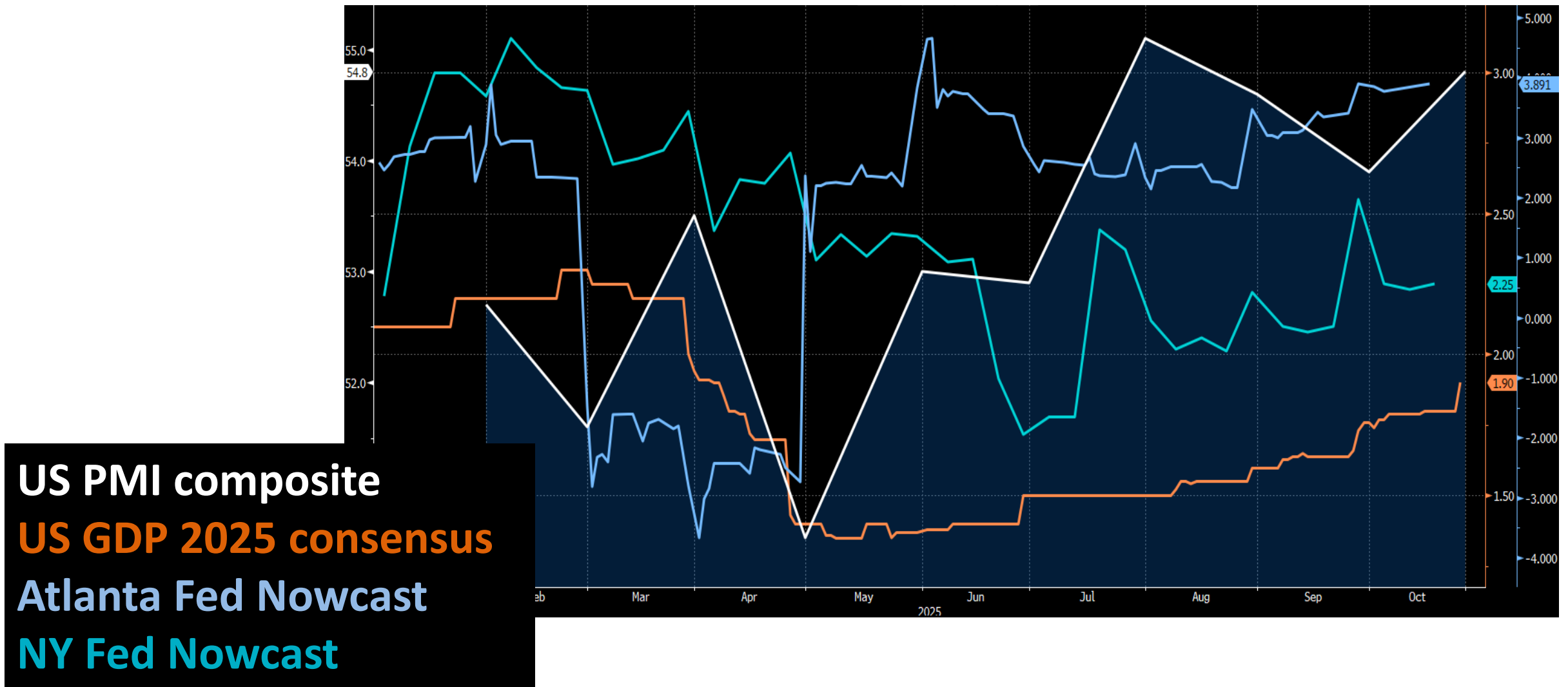
Quale tipologia di dati manca alla Fed?

Lista di indicatori macroeconomici che sono in attesa di pubblicazione

Report	Source	Original Release Date	Rescheduled Release Date
Construction Spending (Aug.)	Census	10/1/2025	TBA
Initial Jobless Claims (wk ended Sept. 27)	Labor	10/2/2025	TBA
Factory Orders (Aug.)	Census	10/2/2025	TBA
Nonfarm Payrolls (Sept.)	BLS	10/3/2025	TBA
Trade Balance (Aug.)	BEA	10/7/2025	TBA
Initial Jobless Claims (wk ended Oct. 4)	Labor	10/9/2025	TBA
Wholesale Inventories (Aug.)	Census	10/9/2025	TBA
Consumer Price Index (Sept.)	BLS	10/15/2025	10/24/2025
Real Earnings (Sept.)	BLS	10/15/2025	TBA
Retail Sales (Sept.)	Census	10/16/2025	TBA
Producer Price Index (Sept.)	BLS	10/16/2025	TBA
Initial Jobless Claims (wk ended Oct. 11)	Labor	10/16/2025	TBA
Business Inventories (Aug.)	Census	10/16/2025	TBA
Housing Starts/Building Permits (Sept.)	Census	10/17/2025	TBA
Import/Export Prices (Sept.)	BLS	10/17/2025	TBA
Industrial Production/Cap Util (Sept.)*	Federal Reserve	10/17/2025	TBA
Net TICS Flows (Aug.)	Treasury	10/17/2025	TBA
Leading Indicators (Sept.）**	Conference Board	10/20/2025	TBA
Chicago Fed NAI (Sept.)	Chicago Fed	10/23/2025	TBA
Initial Jobless Claims (wk ended Oct. 18)	Labor	10/23/2025	TBA

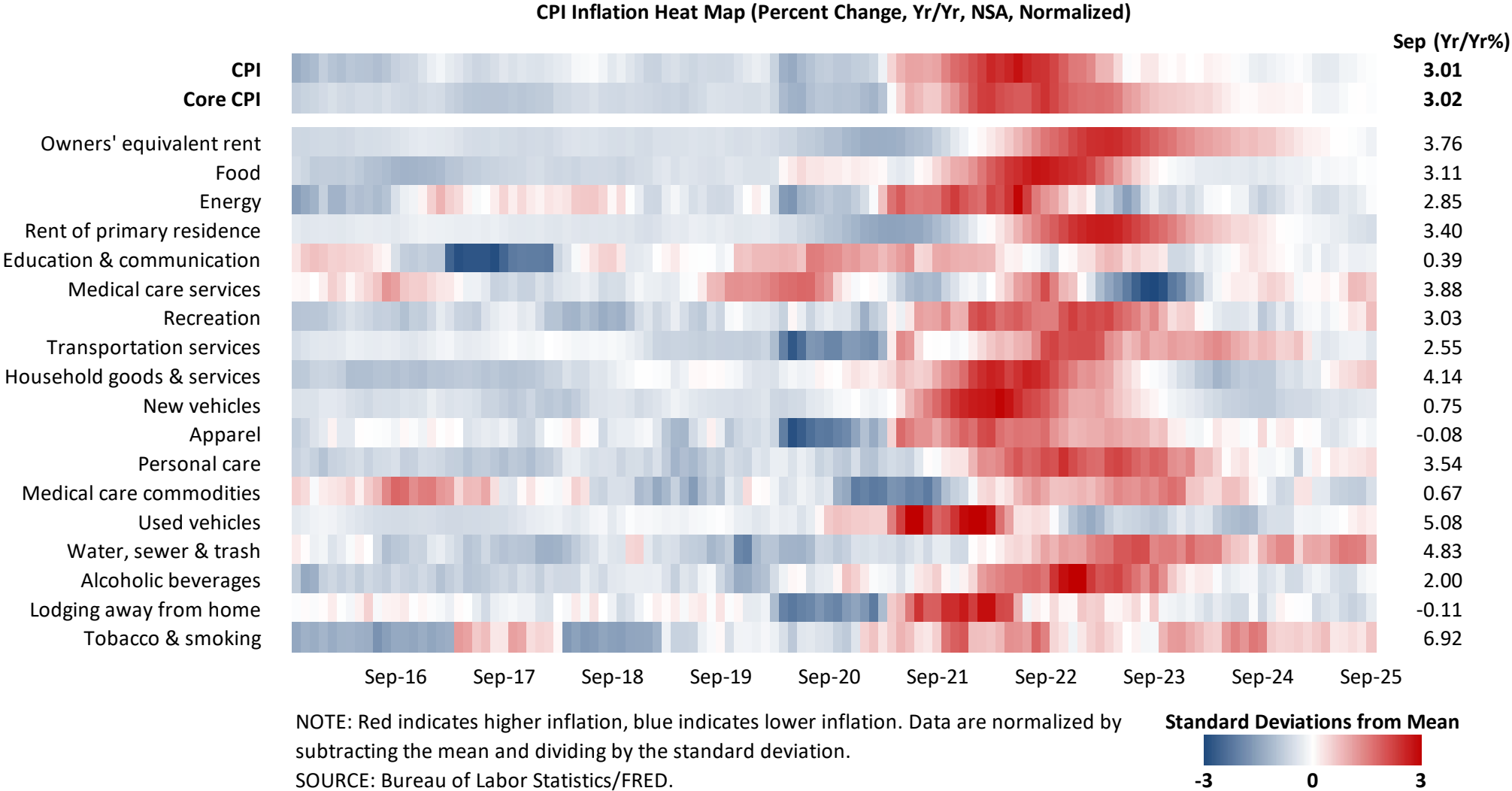
Ciclo economico USA

A che punto potremmo trovarci? L'economia parrebbe migliorare nella seconda metà del 2025...



Inflazione USA (1)

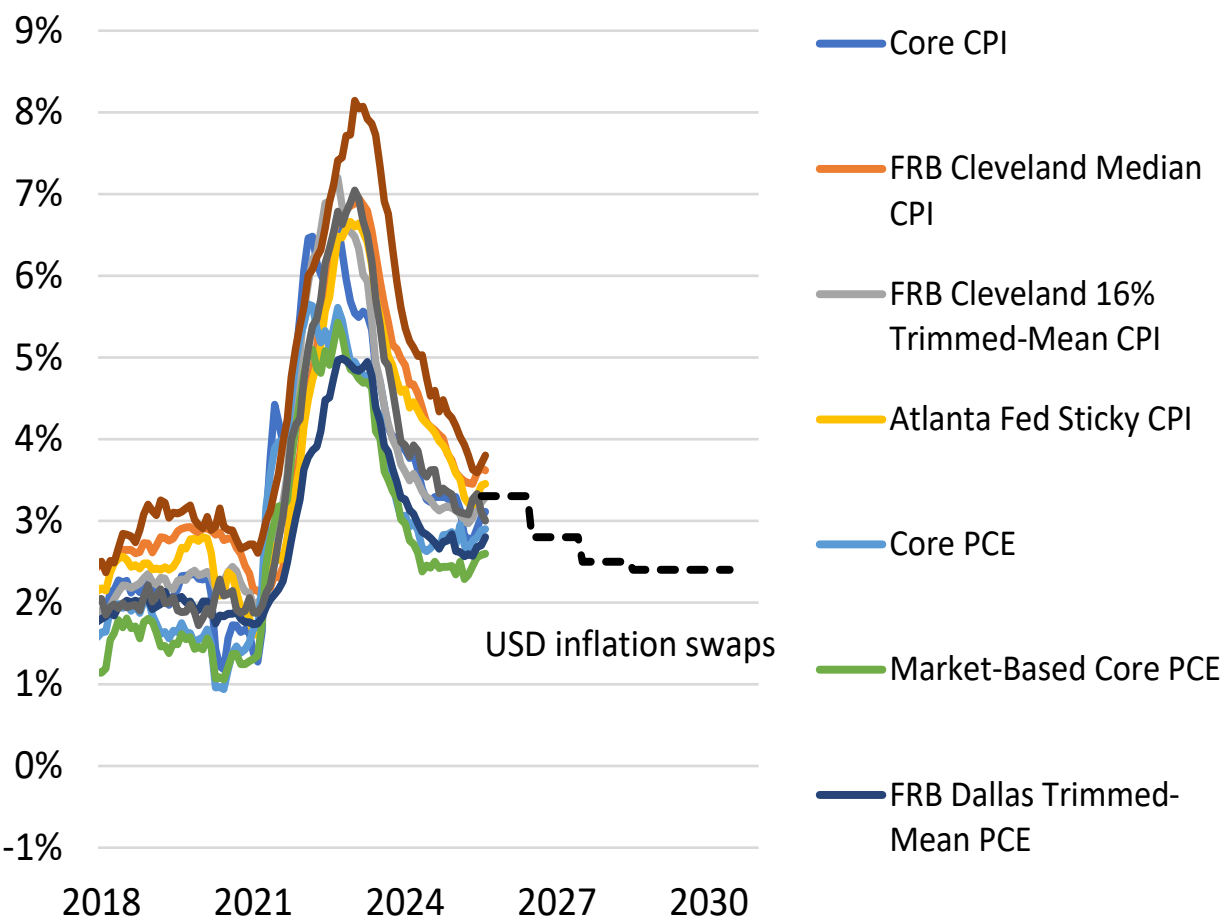
Accelera a 3% nel mese di settembre (ma sotto le attese degli economisti)



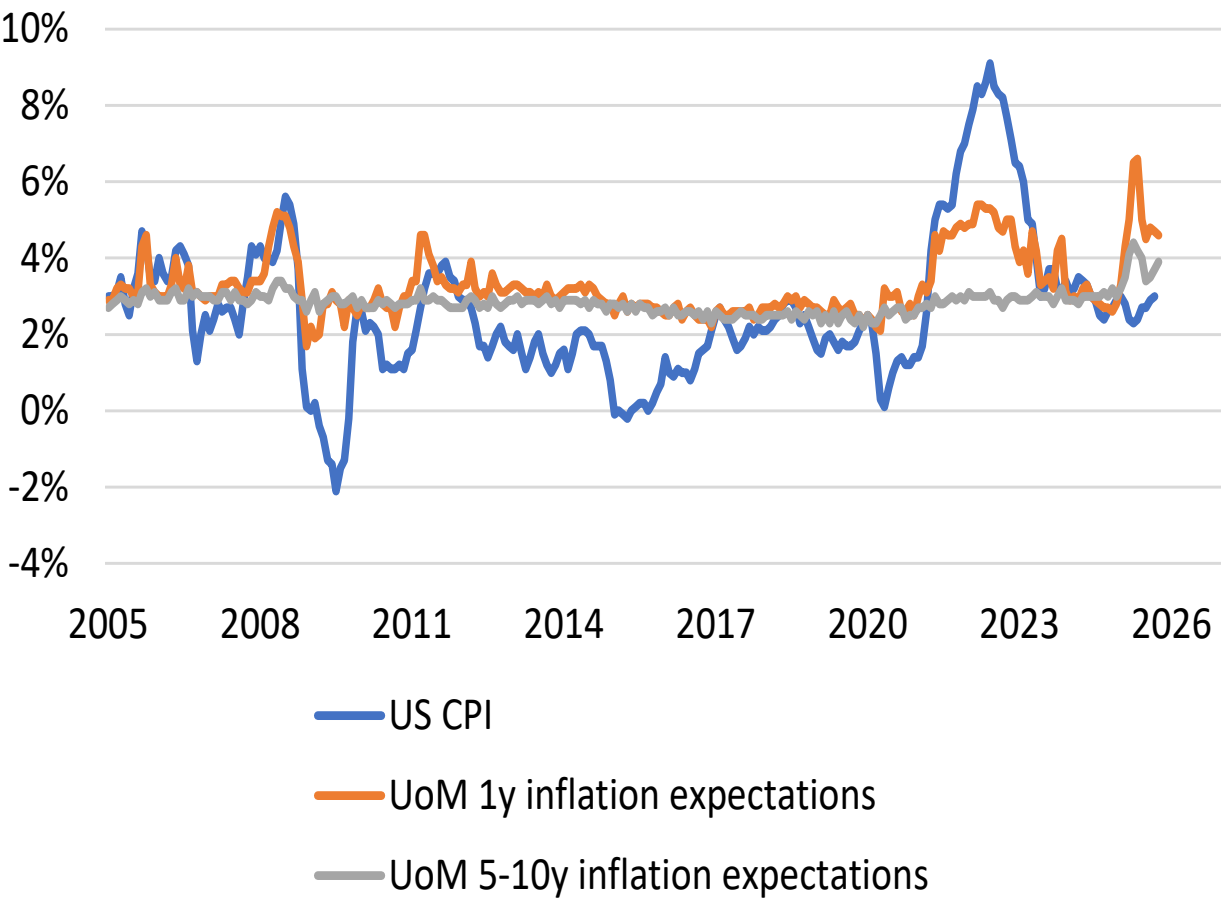
Inflazione USA (2)

Aumenta l'inflazione di lungo periodo nei sondaggi, su una base di inflazione sottostante già al 3%

US Measures of Underlying Inflation



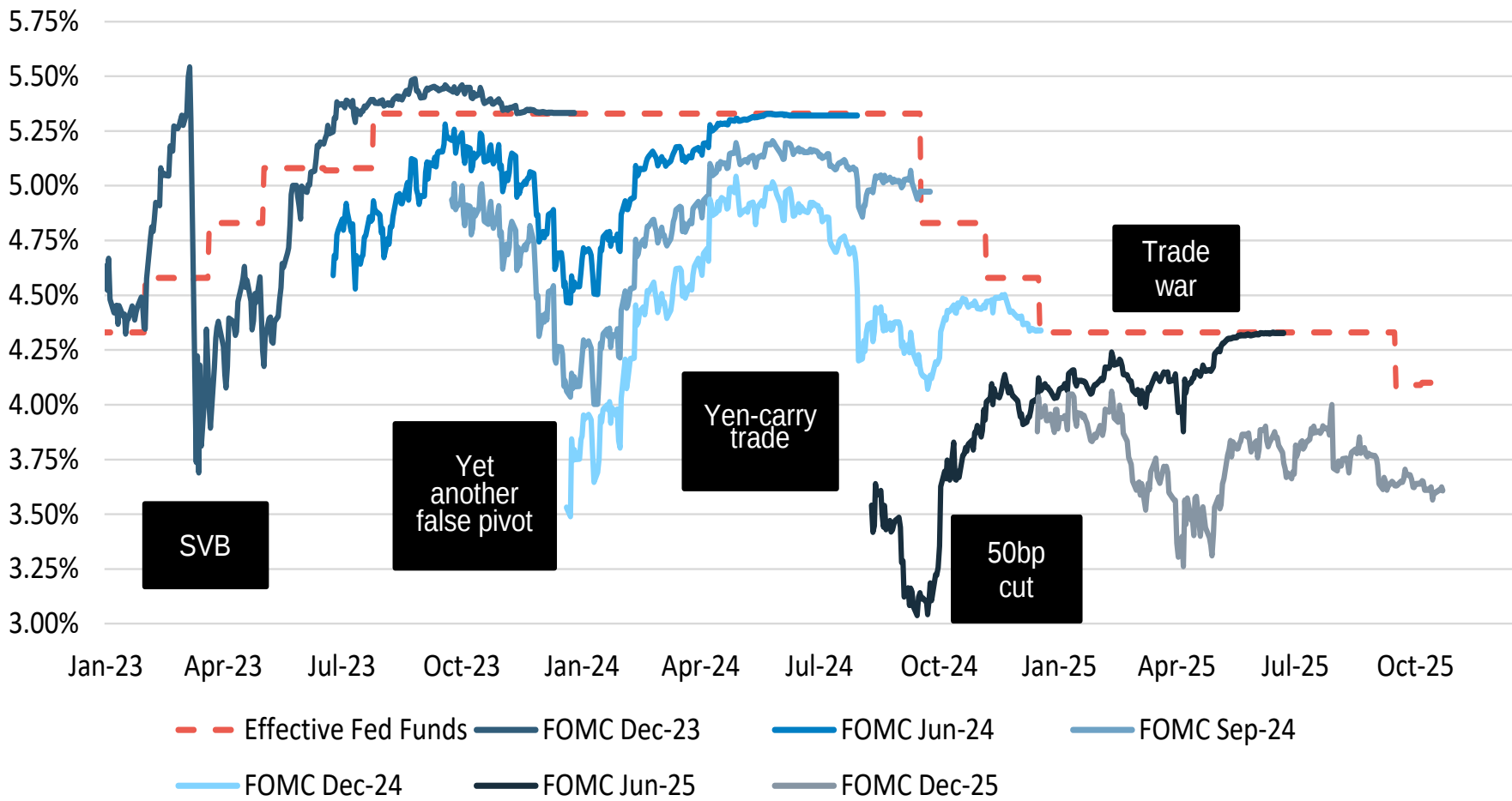
US Inflation and Expectations



Aspettative sulla Fed

Le curve continuano a prezzare uno scenario «tiepido»

FOMC: Market-Based Anticipation



Date	Fed
Policy rate	4.25
Effective	4.11
Dec-25	3.61
Mar-26	3.35
Jun-26	3.15
1y-fwd	2.91
2y-fwd	3.03
5y-fwd	3.51

Flows, Sentiment & Positioning

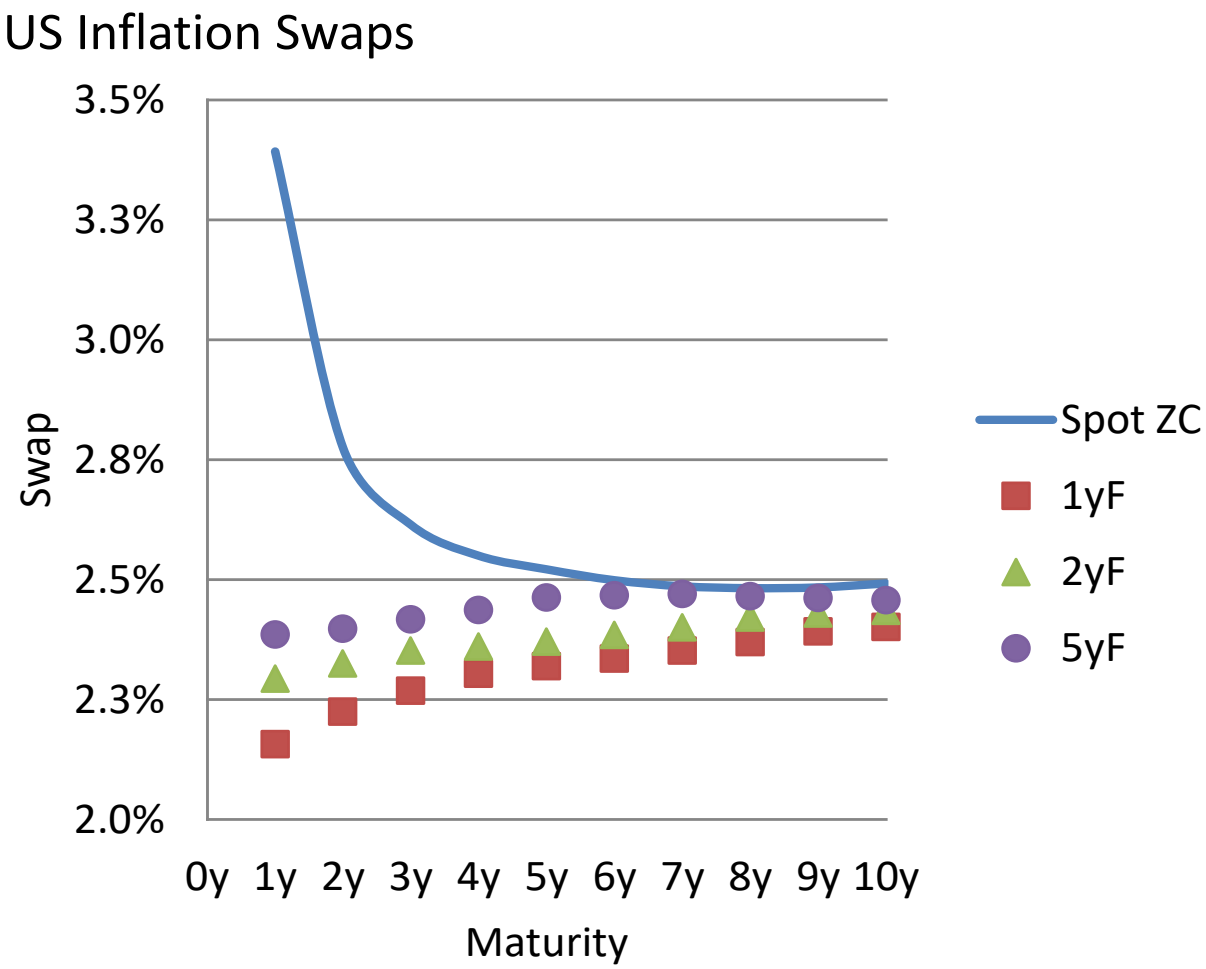
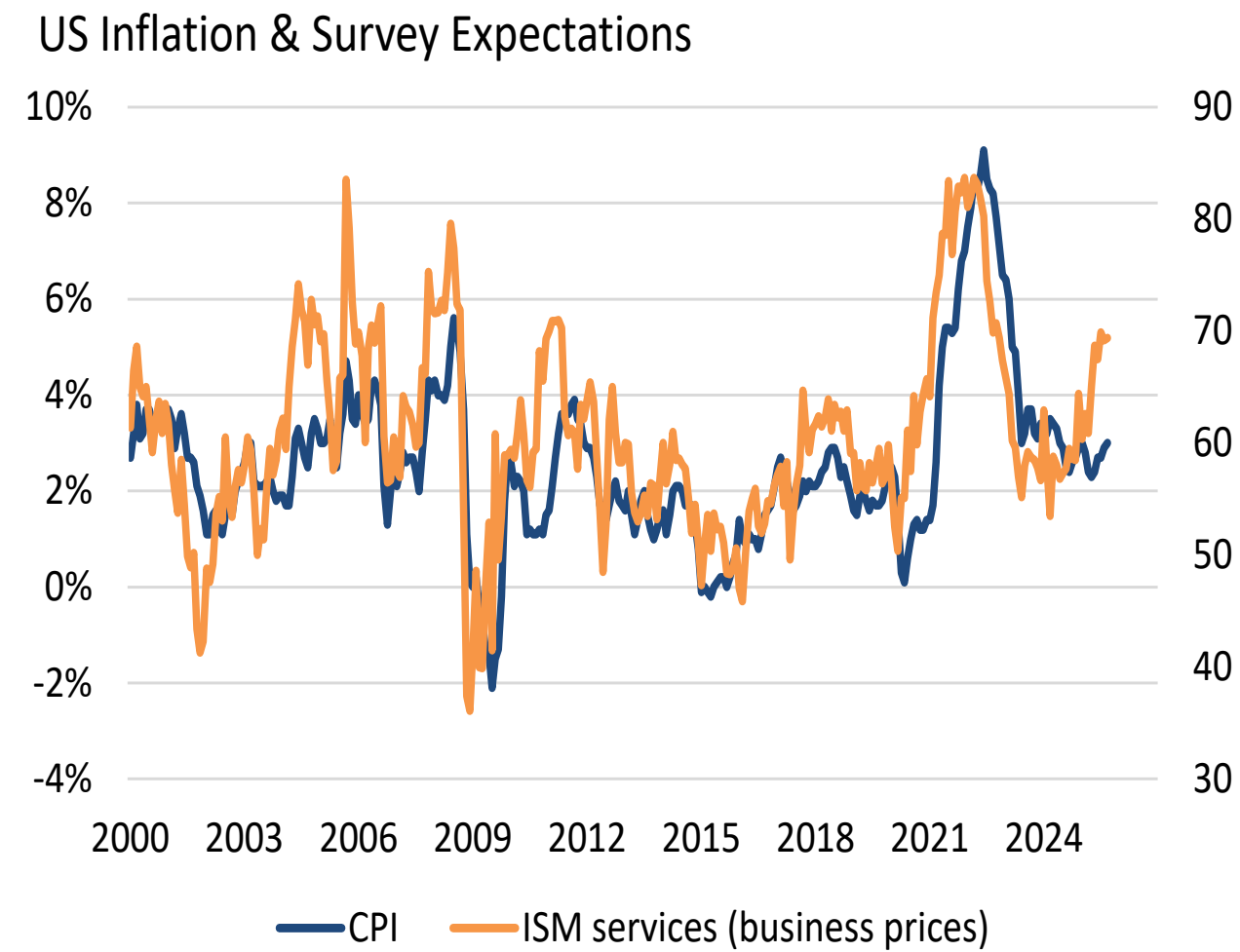
Investitori Europei lunghi rischio azionario e credito prima della pausa estiva

European investment funds: Flows (EUR bn)				
Period	Investment strategy			
	Equity	Bond	Multi Asset	MMkt
2014	55	193	180	-5
2015	106	81	254	36
2016	-2	134	98	109
2017	178	294	221	66
2018	92	-49	101	-17
2019	-38	269	92	63
2020	146	107	25	221
2021	407	178	193	-1
2022	-71	-136	10	14
2023	1	136	-100	173
2024	144	276	-40	223
2025	143	154	33	104



Aspettative di inflazione

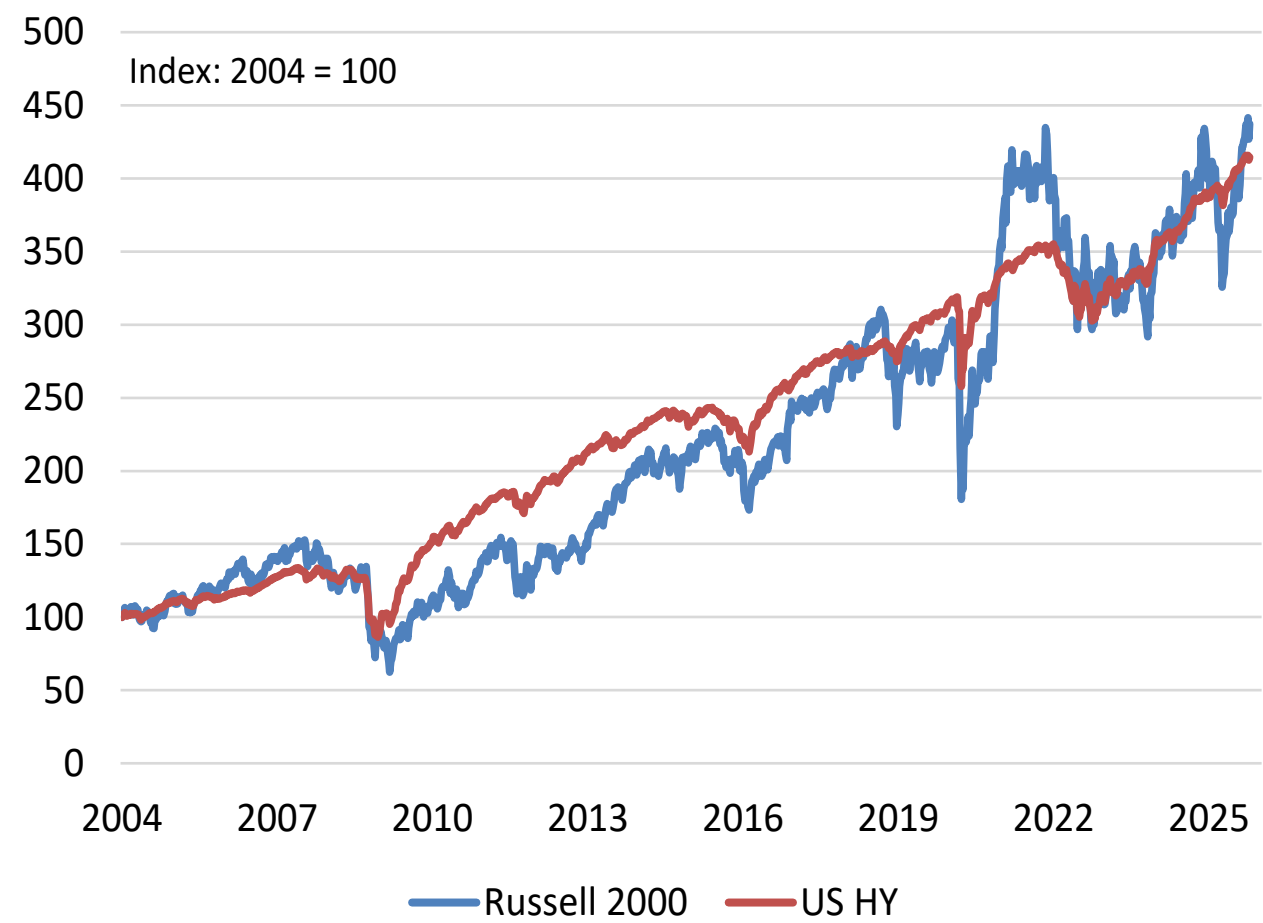
C'è disaccordo tra sondaggi e curve di inflazione forward



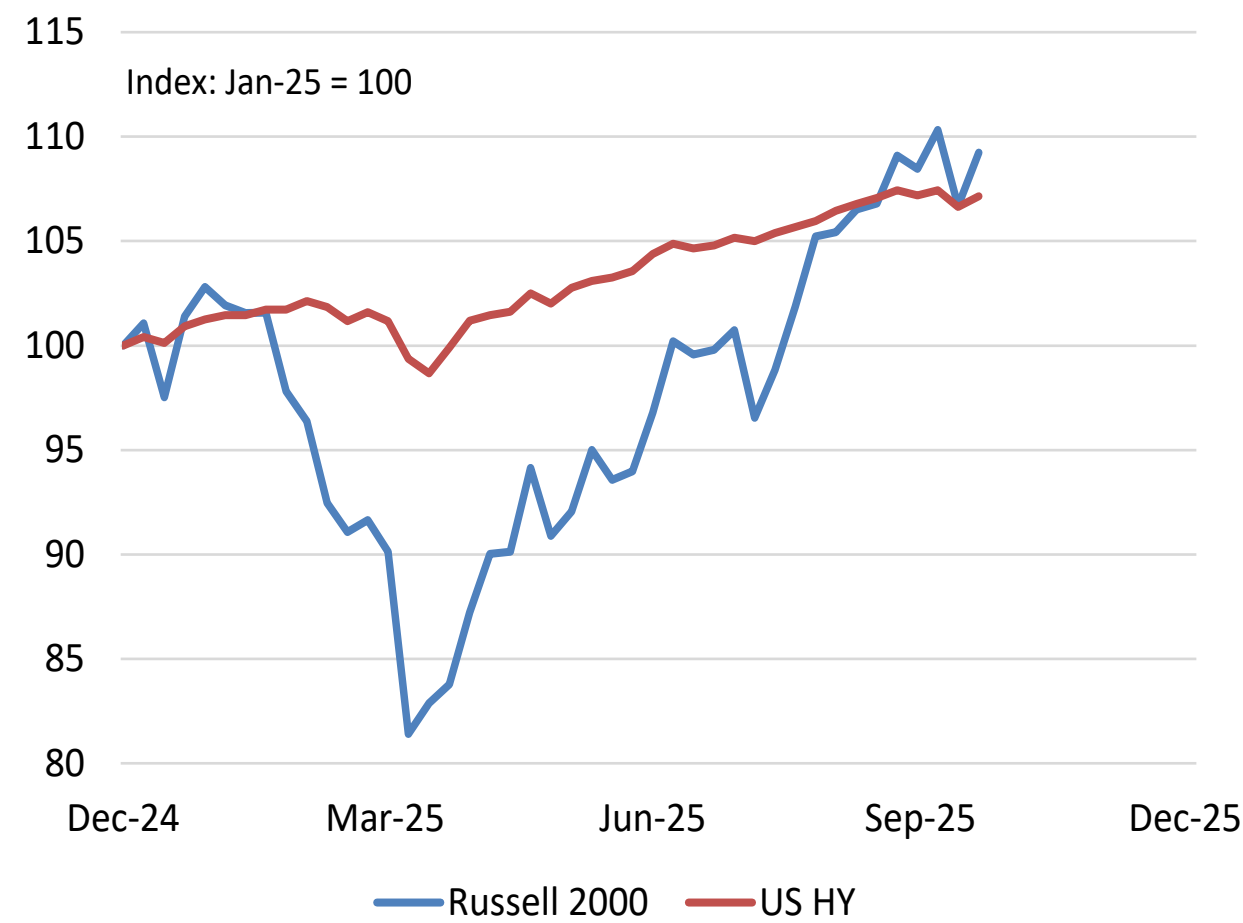
High Yield

Una valida alternativa alle Small Cap, anche in ottica di riduzione della volatilità del ptf

US Small & Mid Caps vs US HY

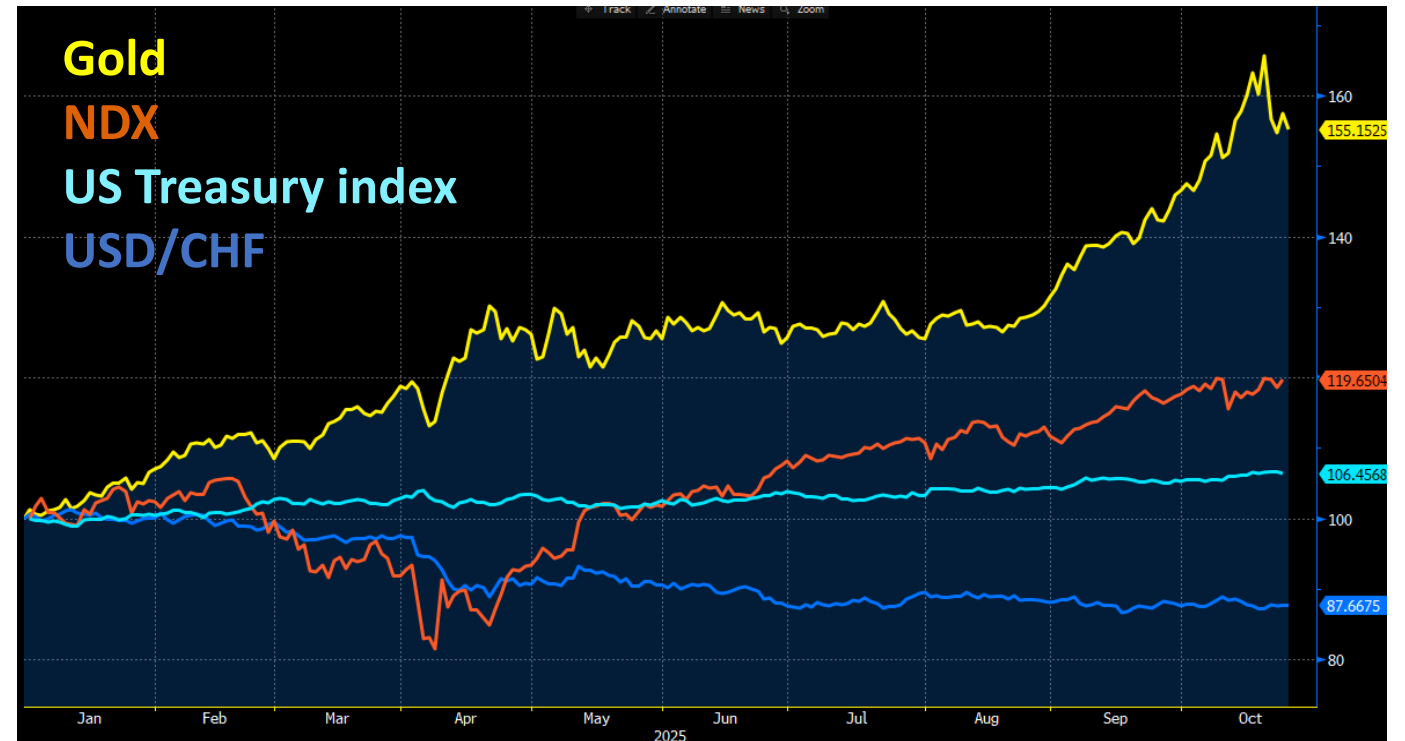
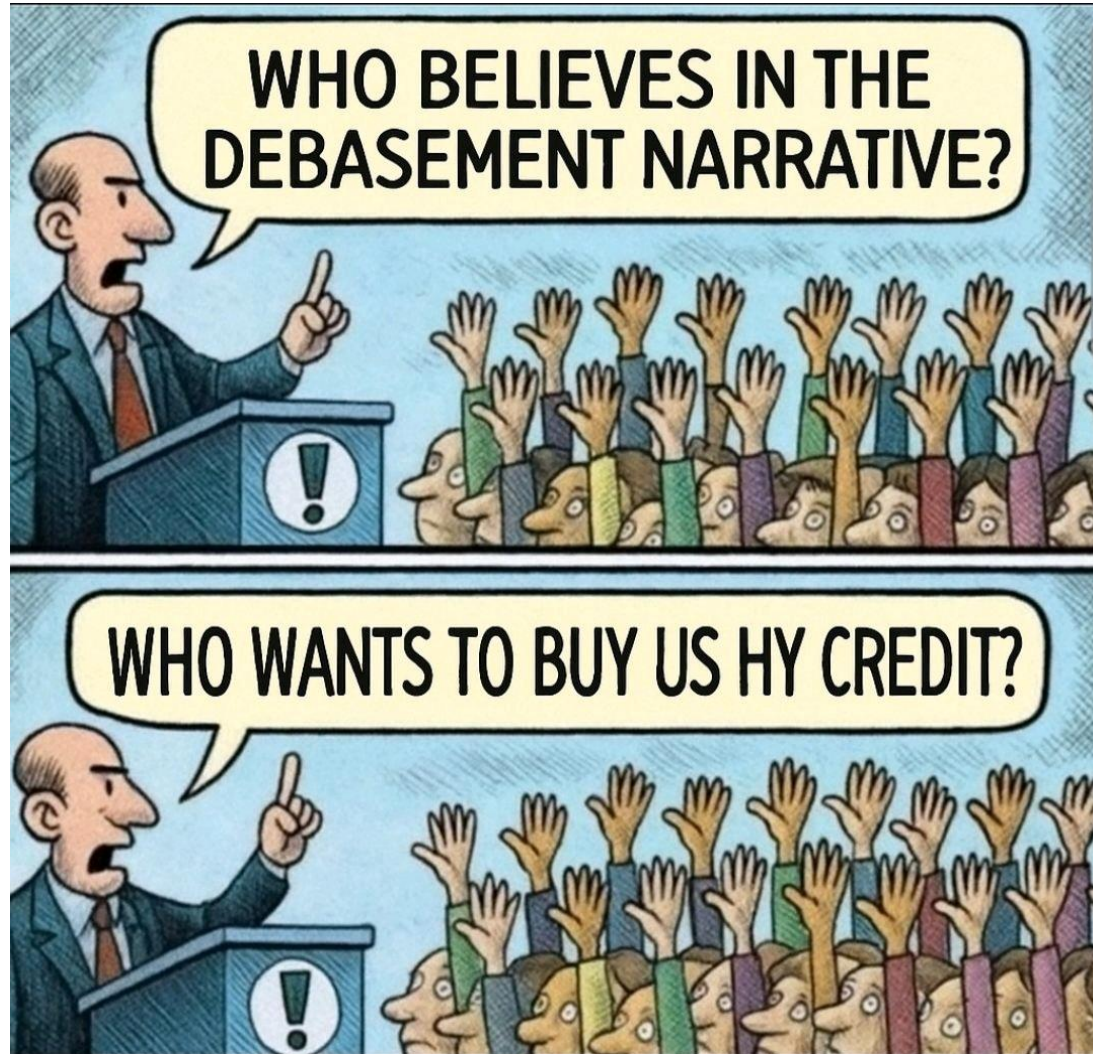


US Small & Mid Caps vs US HY



Storytelling sul dollaro

Cerchiamo di non confondere i movimenti nel breve con le tendenze di lungo periodo



Disclaimer

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 contenuti 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

© AXA Investment Managers 2025. Tutti i diritti riservati