



Banche centrali: Titoli di coda

Alessandro Tentori

CIO Europe

Dicembre 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.

Il quadro a livello globale

Le banche centrali delle economie avanzate sono ancora in fase di «easing», ma...



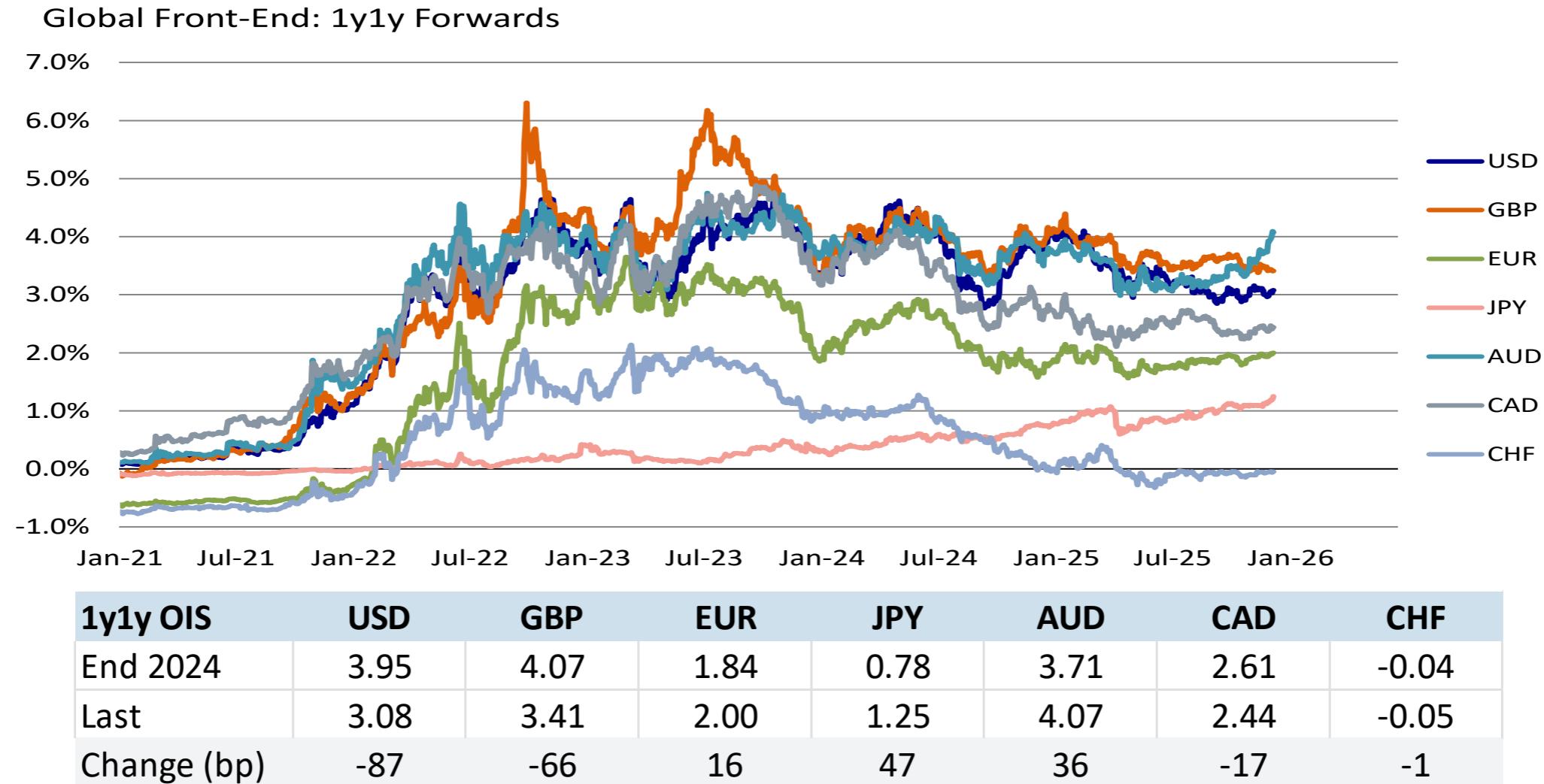
Le prossime riunioni

Forte convinzione dei mercati su Fed, BoE e BoJ

Central bank	Next meeting	Policy rate	Expectation (bp)
RBA	09 Dec-25	3.60%	0
BoC	10 Dec-25	2.25%	0
Fed	10 Dec-25	4.00%	-24
SNB	11 Dec-25	0.00%	-2
BoE	18 Dec-25	4.00%	-23
ECB	18 Dec-25	2.00%	0
BoJ	19 Dec-25	0.50%	+22

Aspettative di medio periodo

I tassi di interesse potrebbero aumentare non solo in Giappone, ma anche in Australia



Tassi neutrali

L'analisi conferma che al momento non c'è «sincronizzazione» tra le banche centrali sistemiche

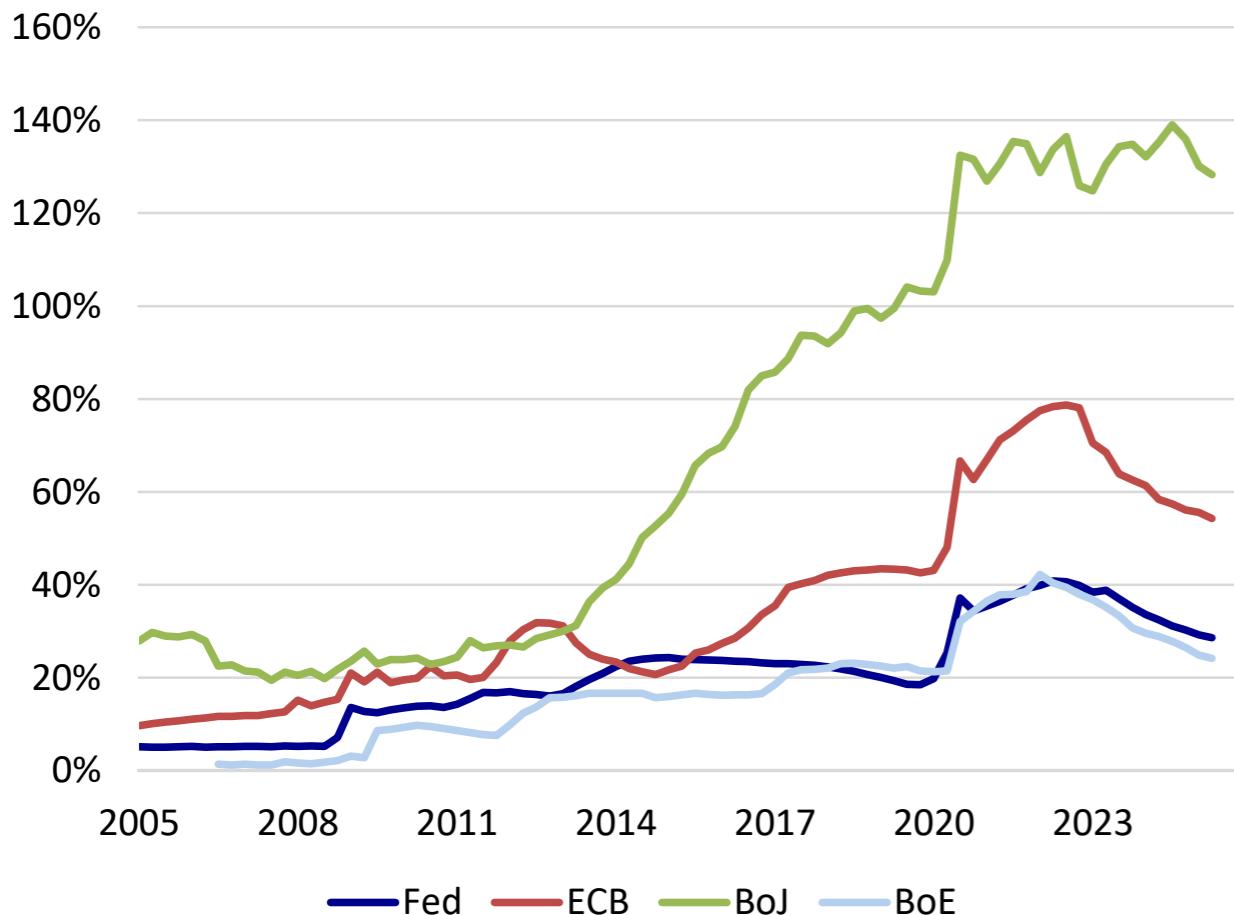
MONPOL STANCE: STRUCTURAL ESTIMATES							
Central bank	Real potential GDP (a)	Inflation target (b)	Nominal neutral rate (a+b)	Effective policy rate (c)	Actual inflation (d)	Real policy rate (c-d)	Policy stance (c-a+b)
FED	2.0	2.0	4.0	3.9	2.7	1.2	-0.1
ECB	0.8	2.0	2.8	1.9	2.2	-0.3	-0.8
BOJ	0.3	2.0	2.3	0.5	3.0	-2.5	-1.8
BOE	1.0	2.0	3.0	4.0	3.6	0.4	1.0
PBOC	2.0	2.0	4.0	3.0	0.2	2.8	-1.0
SNB	0.8	1.5	2.3	0.0	0.0	0.0	-2.3

MONPOL STANCE: MARKET-BASED ESTIMATES						
	Central bank	OIS 5y1m (a)	Effective policy rate (b)	Actual inflation (c)	Real policy rate (b-c)	Policy stance (b-a)
	FED	3.6	3.9	2.7	1.2	0.2
	ECB	2.7	1.9	2.2	-0.3	-0.8
	BOJ	1.8	0.5	3.0	-2.5	-1.4
	BOE	4.0	4.0	3.6	0.4	0.0
	PBOC	1.5	3.0	0.2	2.8	1.5
	SNB	0.6	0.0	0.0	0.0	-0.7

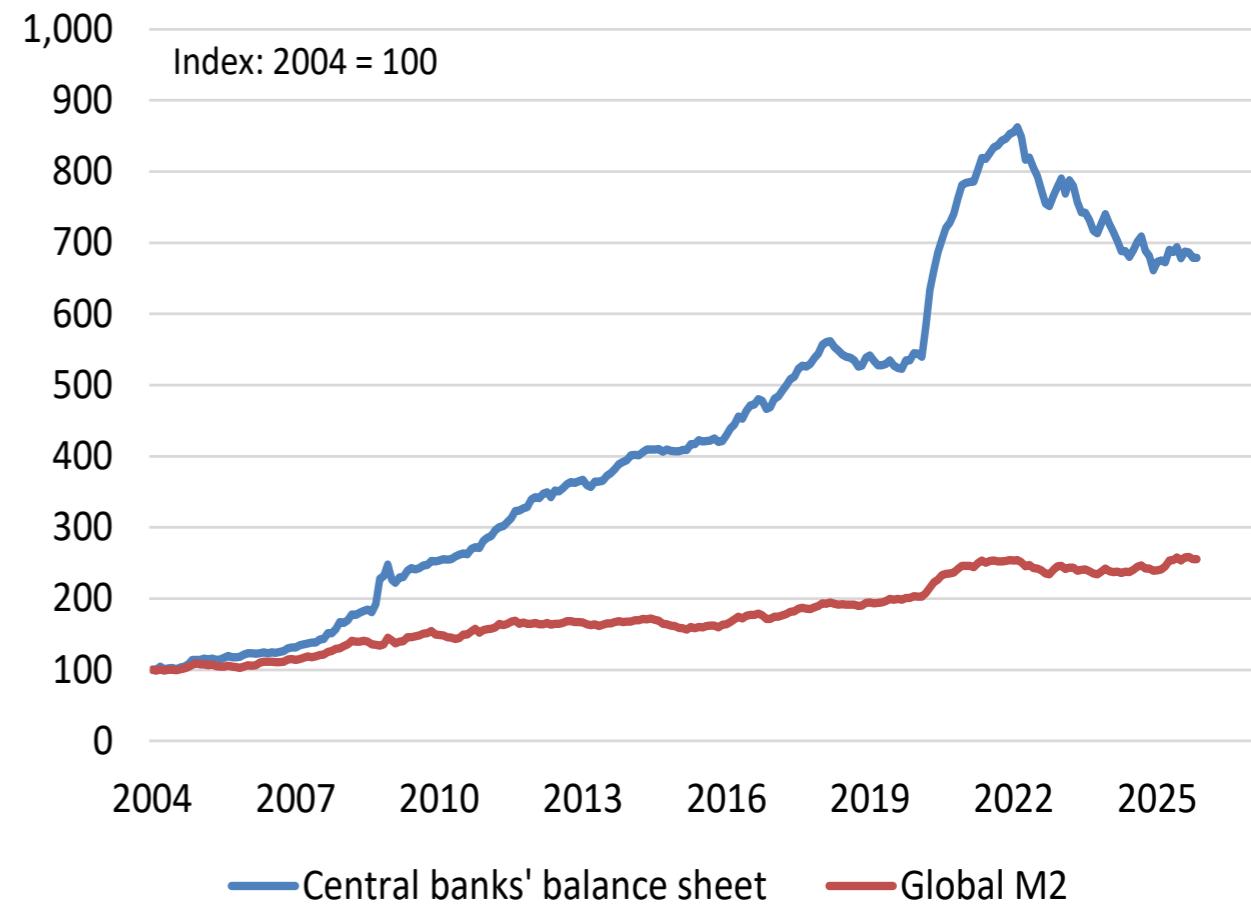
Liquidità

Nonostante la progressiva riduzione dei bilanci, le banche centrali mantengono il sistema in eccesso di liquidità

Total CB Assets as %GDP

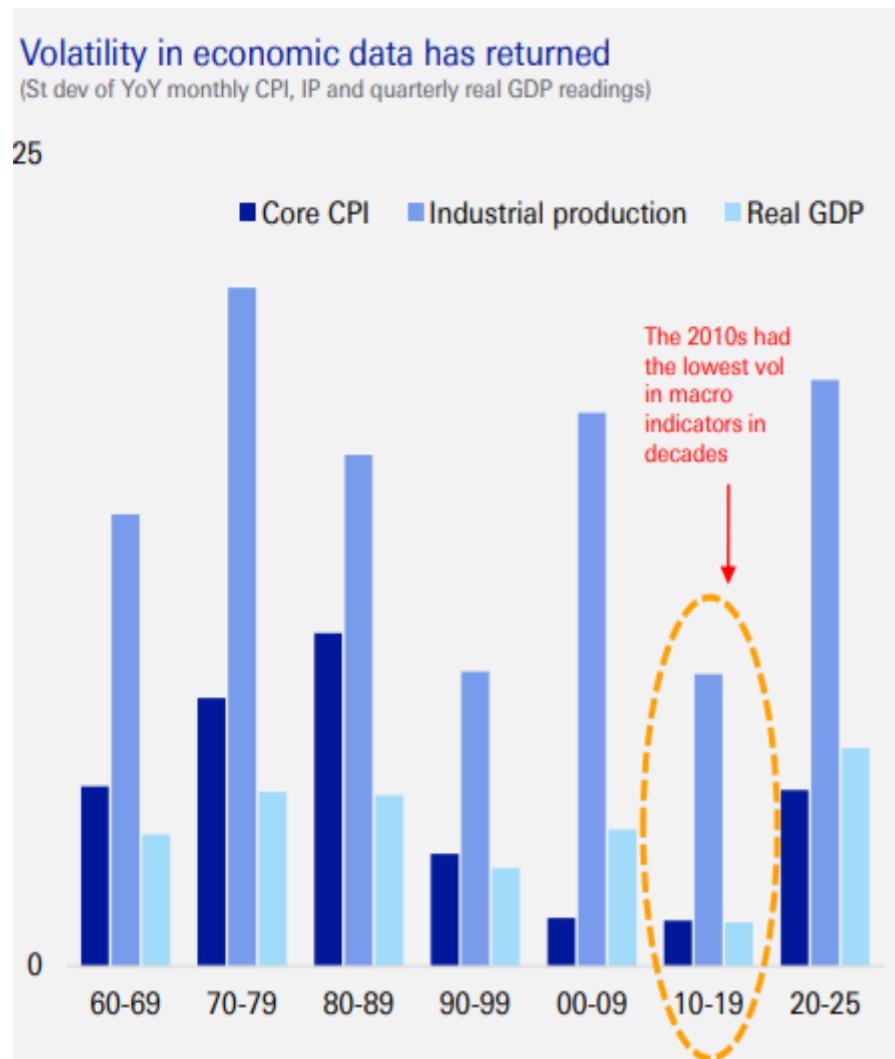


CB Balance Sheet Size

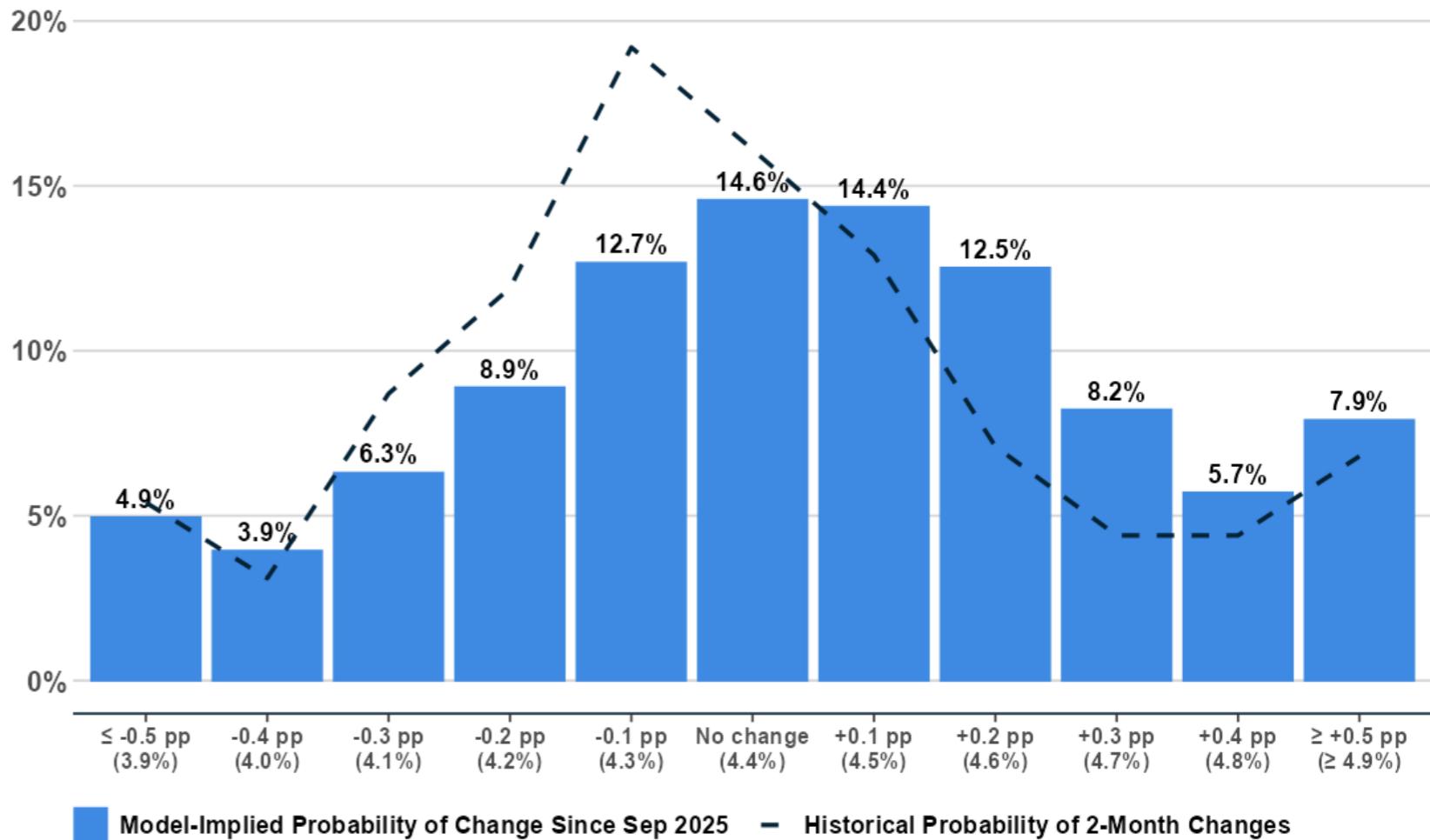


Dati macro

La dispersione dei dati è aumentata rispetto al decennio 2010/2019 → vengono sviluppate nuove statistiche



November 2025 BLS Unemployment Rate Probabilities



Azionario

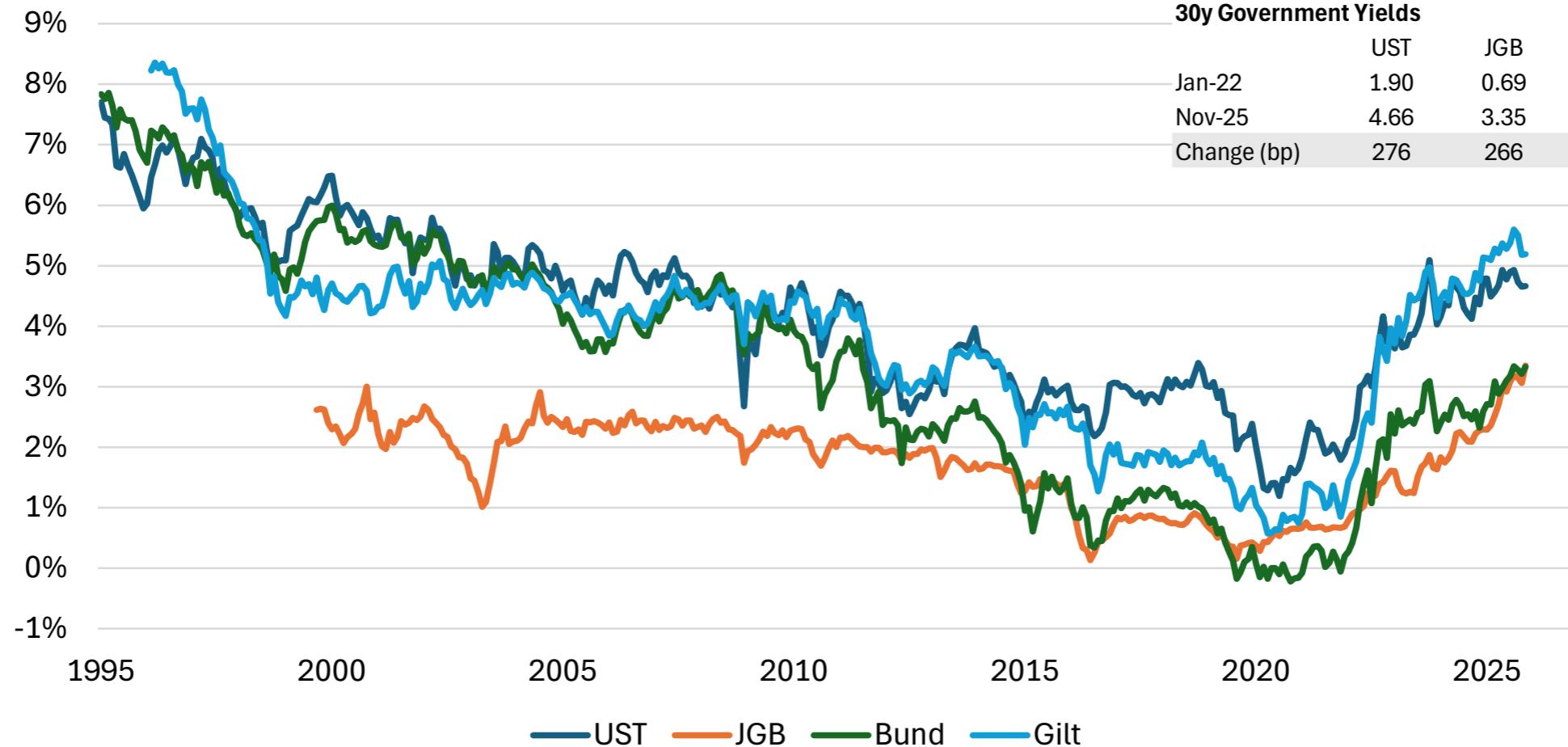
I guru di Wall Street sono ottimisti per il 2026



Obbligazionario

Premi a rischio ancora troppo compressi sulla parte lunga delle curve

Thirty-Year Government Bonds



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