

Marketing communication – For professional investors

# BANCHE CENTRALI

ALESSANDRO TENTORI  
MARZO 2026

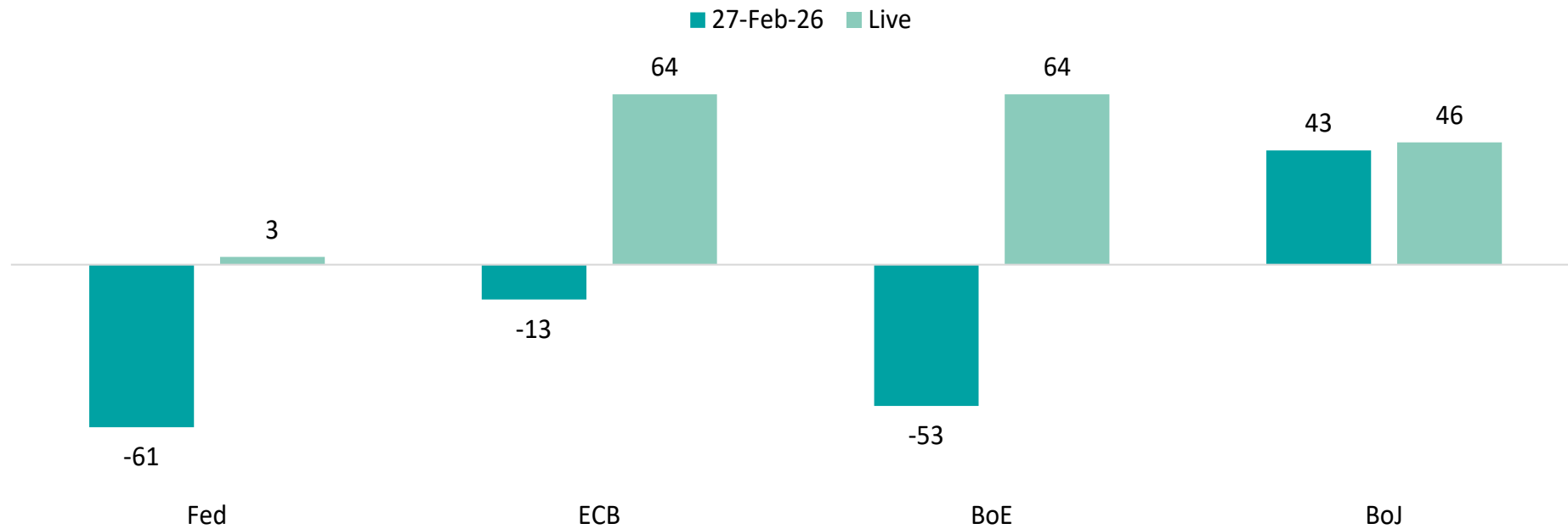


**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The sustainable investor for a changing world

# Banche centrali: Re-pricing delle aspettative

## Central Bank Expectations for End 2026: Re-pricing the Inflation Scenario?



(Note: Basis point change between effective rate and OIS calibrated on December meeting)

Source: Bloomberg (23/03/2026)

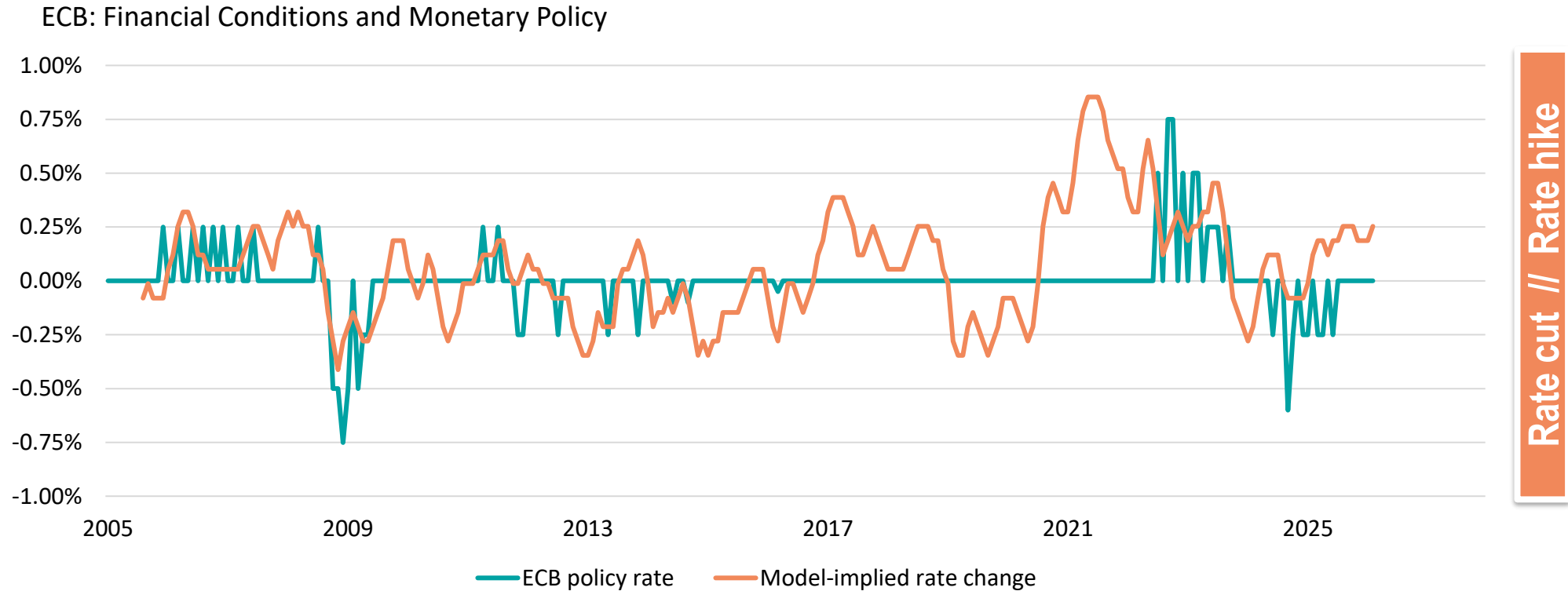
# ECB (1): Revisione delle stime di crescita e di inflazione

(annual percentage changes)

		December 2025 baseline	March 2026 – baseline projections and alternative scenarios			
			Baseline	Adverse scenario	Severe scenario	Projections with cut-off date of 4 March
<b>Real GDP</b>	2025	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
	2026	1.2	0.9	0.6	0.4	1.0
	2027	1.4	1.3	1.2	0.9	1.4
	2028	1.4	1.4	1.6	1.9	1.5
<b>HICP</b>	2025	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
	2026	1.9	2.6	3.5	4.4	2.3
	2027	1.8	2.0	2.1	4.8	1.9
	2028	2.0	2.1	1.6	2.8	2.0
<b>HICP excluding energy and food</b>	2025	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
	2026	2.2	2.3	2.4	2.6	2.2
	2027	1.9	2.2	2.7	3.9	2.0
	2028	2.0	2.1	2.1	2.9	2.1

Source: ECB (2026), *ECB Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area, March 2026*

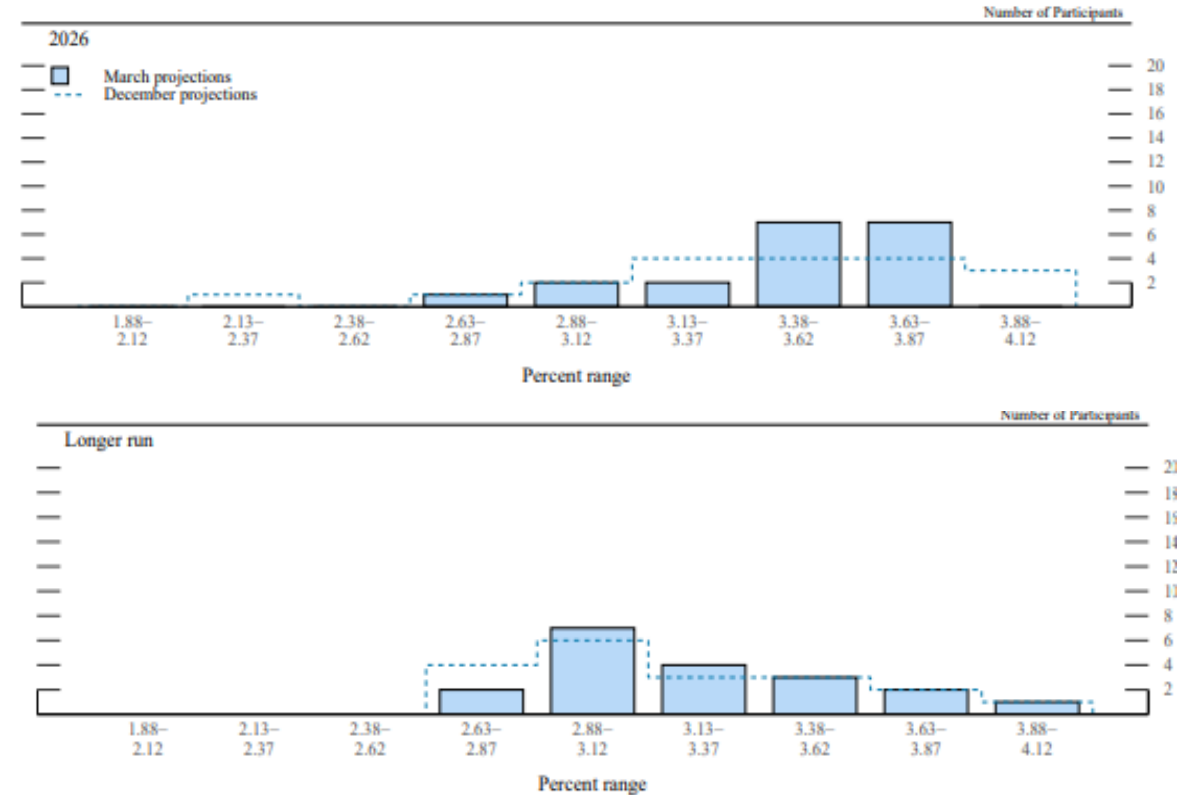
# ECB (2): Le variabili macro e di mercati suggeriscono un tasso più alto



Source: Bloomberg (23/03/2026)

# Fed (1): Aumenta il rischio di inflazione, ma aumenta anche il PIL 2026

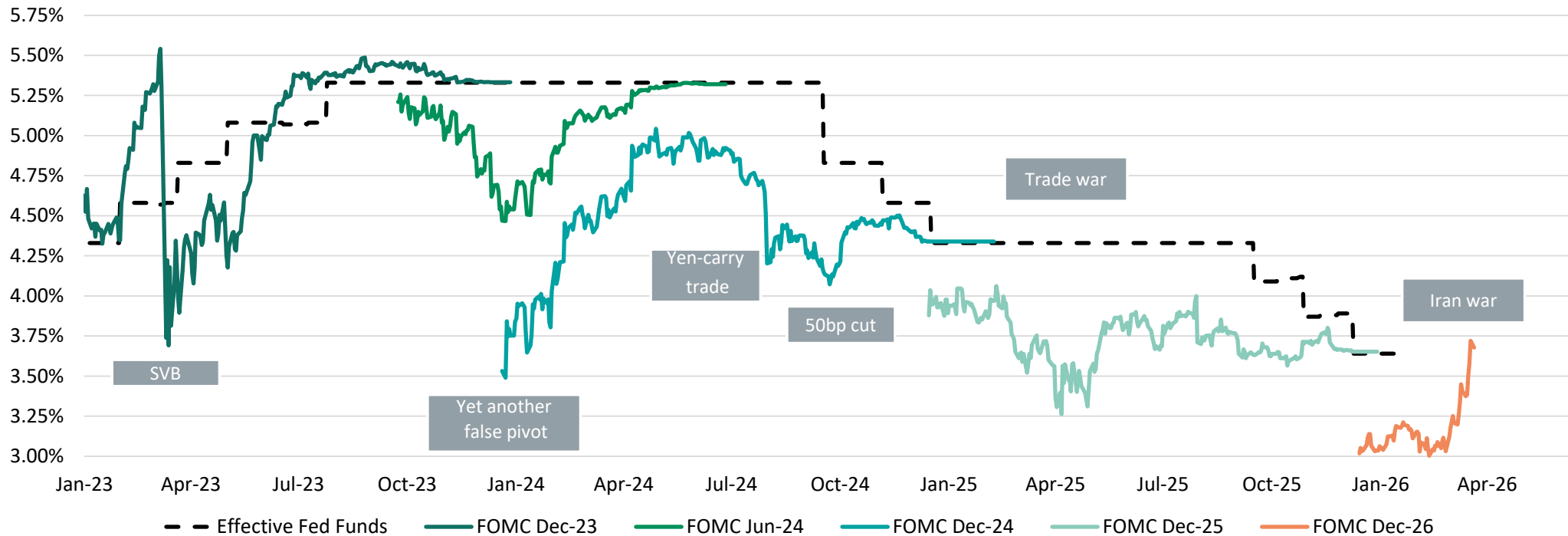
Variable	Median <sup>1</sup>			Longer run
	2026	2027	2028	
Change in real GDP	2.4	2.3	2.1	2.0
December projection	2.3	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.2	4.2
December projection	4.4	4.2	4.2	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.7	2.2	2.0	
December projection	2.5	2.1	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.4	3.1	3.1	3.1
December projection	3.4	3.1	3.1	3.0



Source: Board of Governors of the Federal Reserve System (2026), *FOMC Projections Materials*

# Fed (2): Un periodo di «risk off» molto diverso dal solito

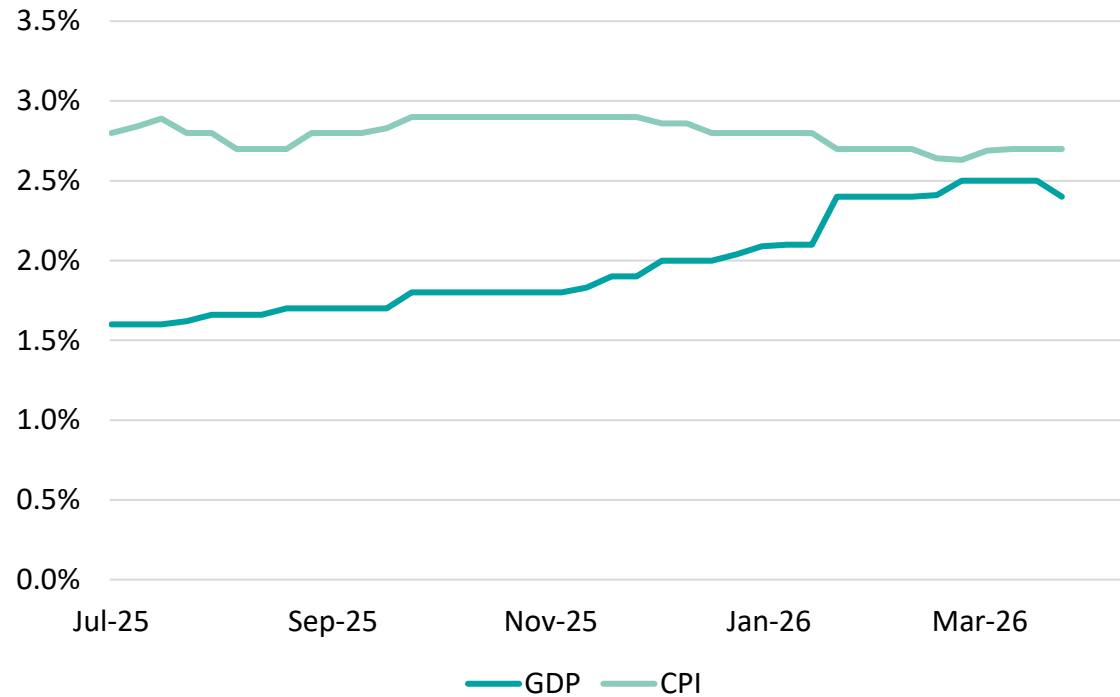
FOMC: Market-Based Expectations



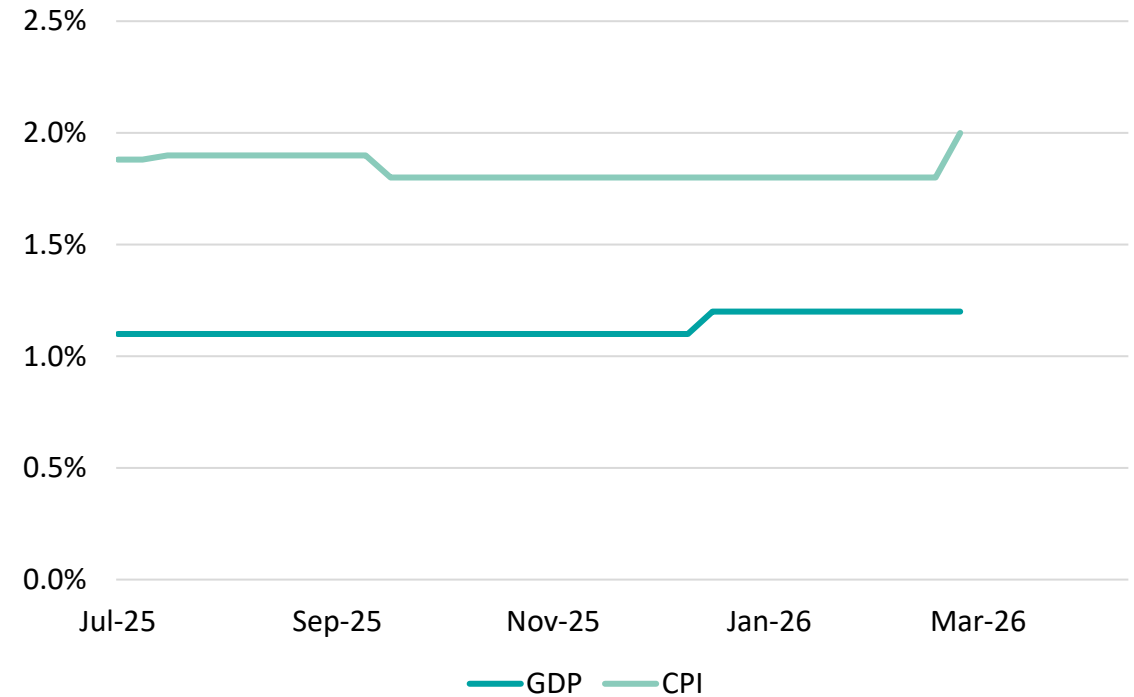
Source: Bloomberg (23/03/2026)

# Consenso: Gli economisti stanno riprezzando lo scenario macro?

US Consensus Forecast



EMU Consensus Forecast



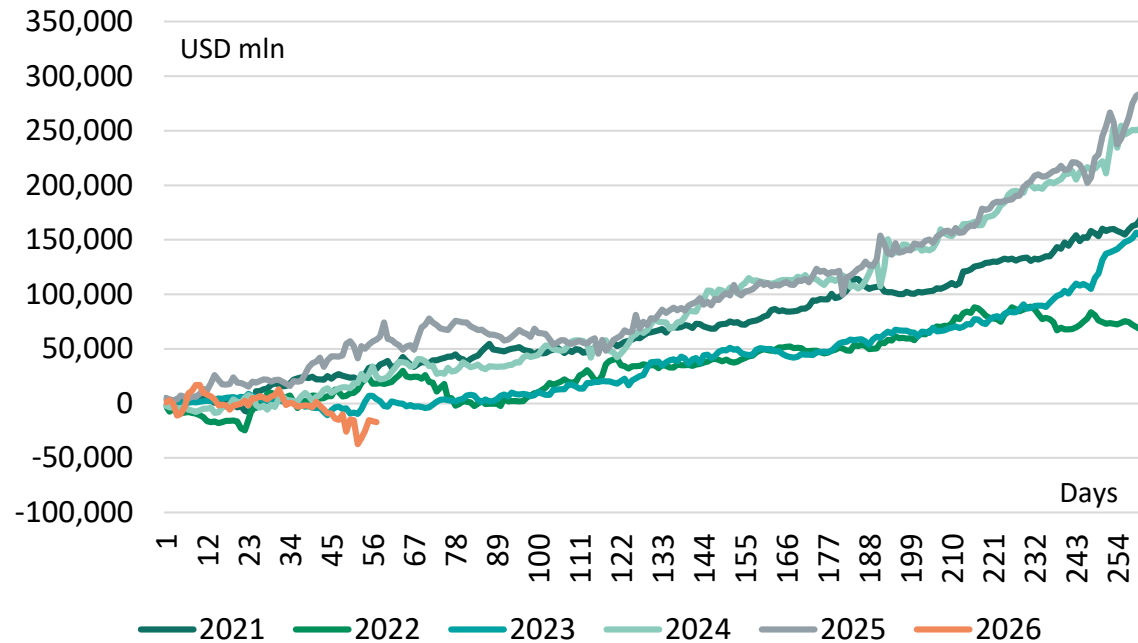
Source: Bloomberg (23/03/2026)

# Flows, Positioning & Sentiment

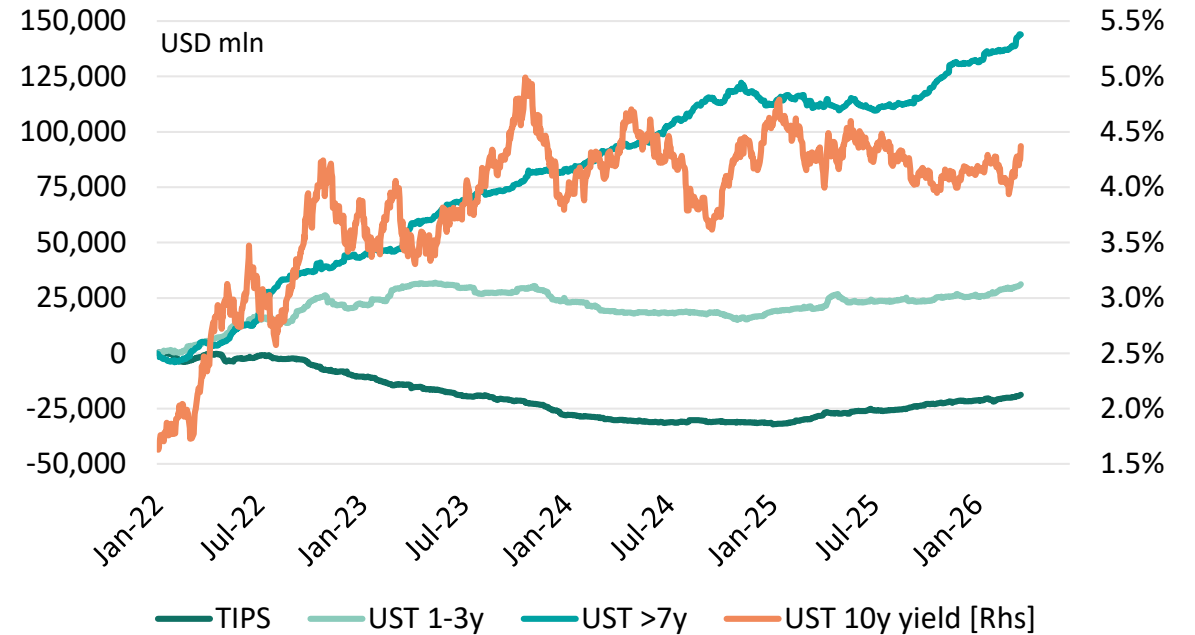
Cautela degli investitori sull'azionario...

...ancora fiducia sulla duration

US Equity ETF Flows



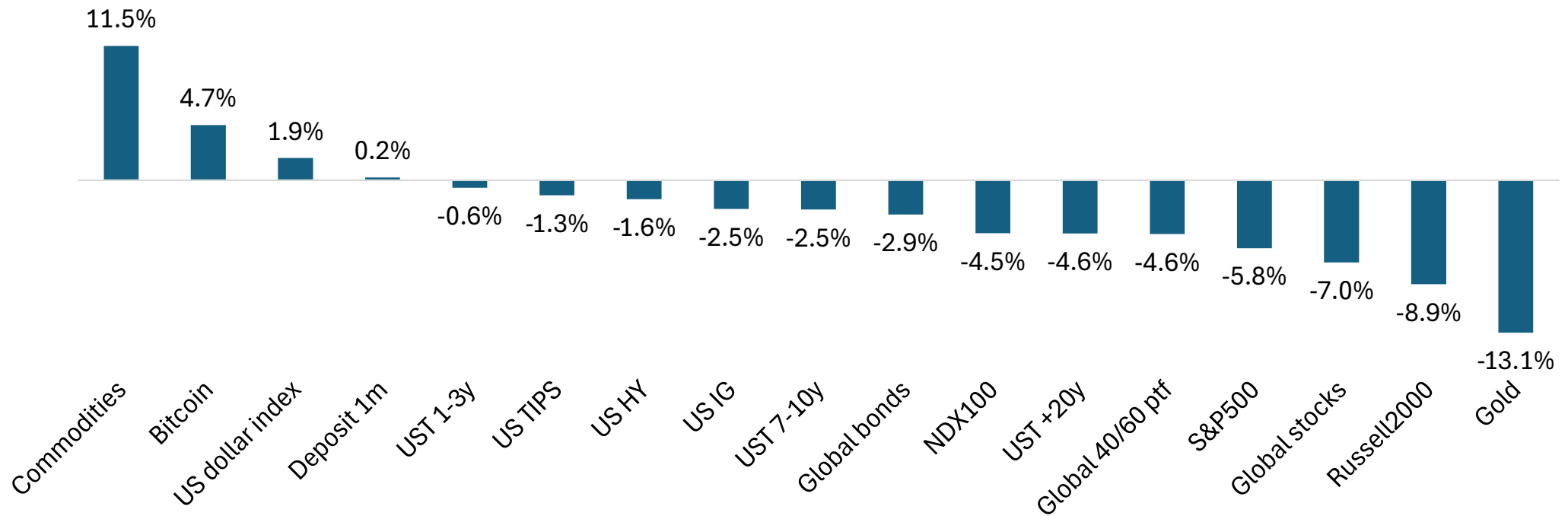
US Treasury ETF Flows



Source: Bloomberg (23/03/2026)

# Performance: Più di un contrasto con le sensitività storiche

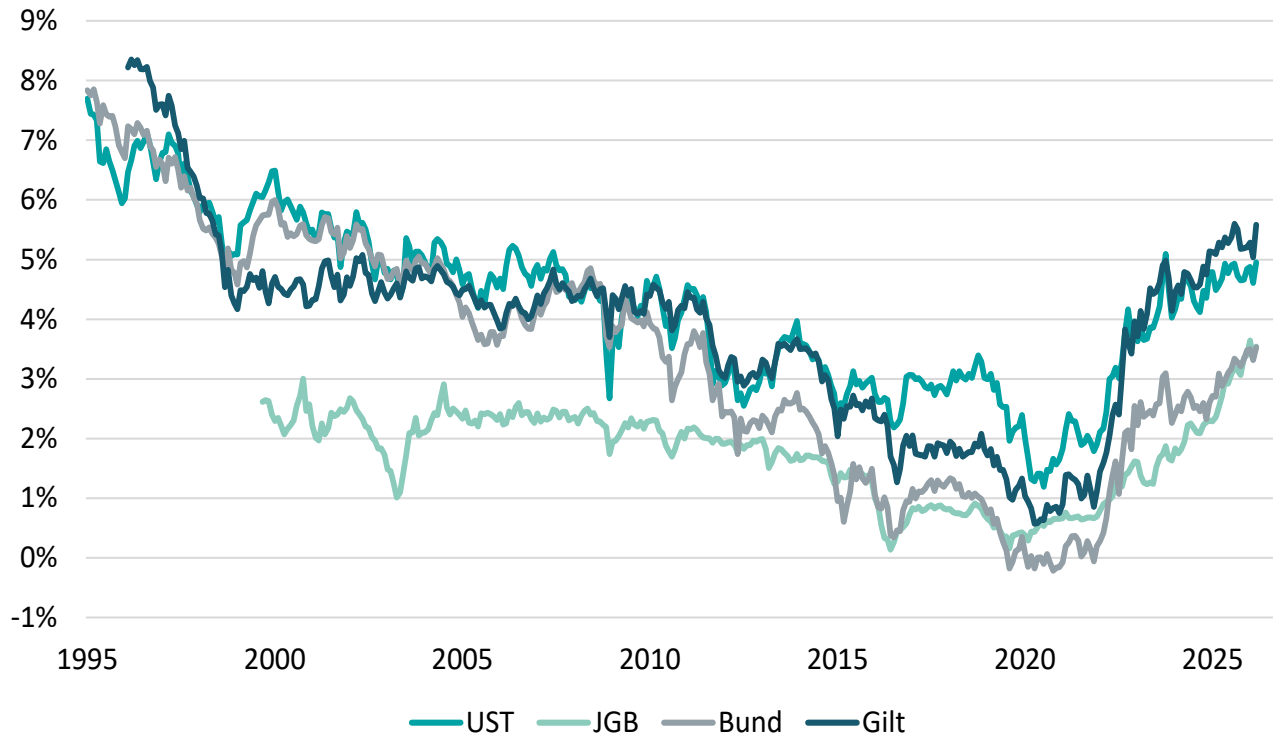
Performance since 26 February 2026



Source: Bloomberg (20/03/2026)

# Duration: Non funziona come in passato

Thirty Years of Thirty-year Government Bonds



**Changes from 26 February 2026 (bp)**

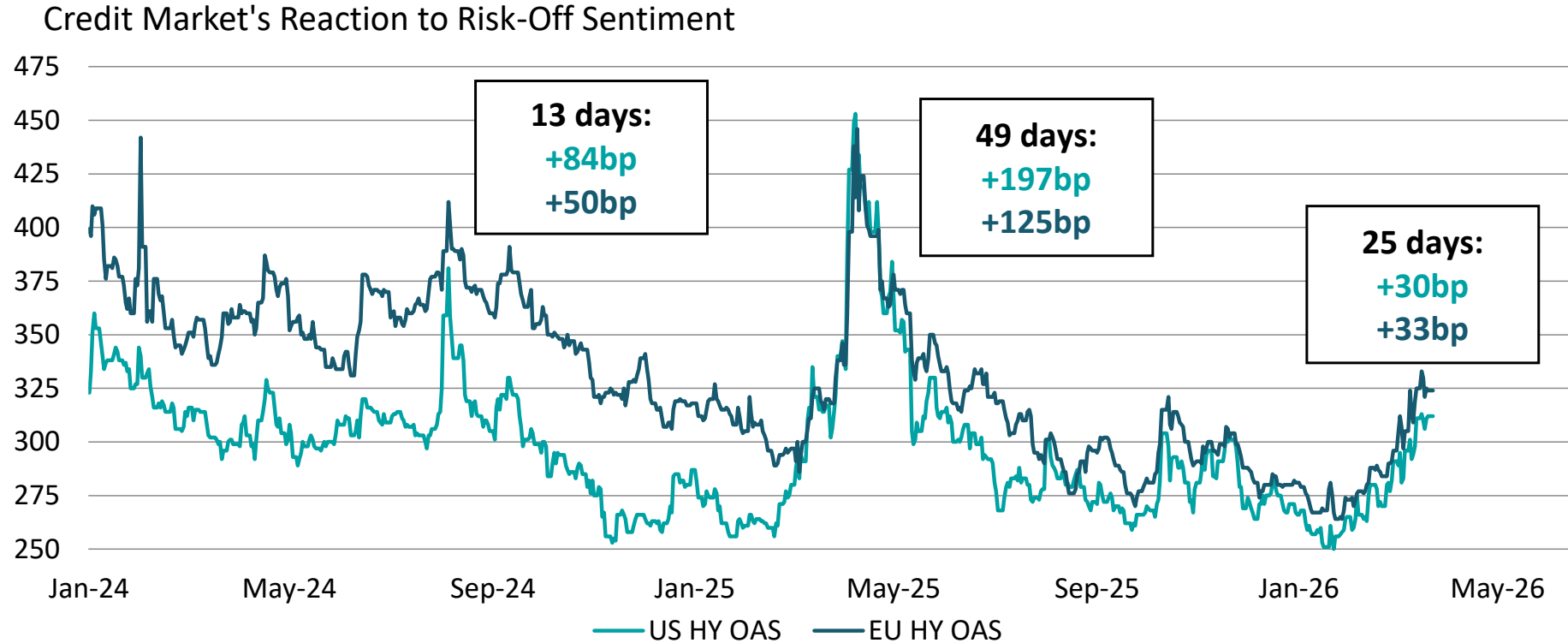
Date	Instrument	US	Germany	UK	Japan
Dec-26	OIS	70	87	141	-5
2y	Government	50	62	106	3
10y	Government	38	34	74	12
30y	Government	29	17	50	15

**Changes from 26 February 2026 (%)**

Date	Instrument	US	Germany	UK	Japan
Dec-26	OIS	-0.5%	-0.6%	-1.1%	0.0%
2y	Government	-1.0%	-1.2%	-2.0%	-0.1%
10y	Government	-3.1%	-2.9%	-5.5%	-1.0%
30y	Government	-4.5%	-3.2%	-7.3%	-2.8%

Source: Bloomberg (20/03/2026)

# Credito: Reazione modesta degli spread



Source: Bloomberg (20/03/2026)

# GRAZIE

# Disclaimer

---

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, anche fuori sede, o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di BNP Paribas Asset Management 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 BNP Paribas Asset Management 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 BNP Paribas Asset Management 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.

Redatto da BNP Paribas Asset Management Europe, Italian Branch, Piazza Lina Bo Bardi, 3 20124- Milano.

© BNP Paribas Asset Management 2026. Tutti i diritti riservati.