

Marketing communication – For professional investors

# FATTORI STRUTTURALI

ALESSANDRO TENTORI  
APRILE 2026



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

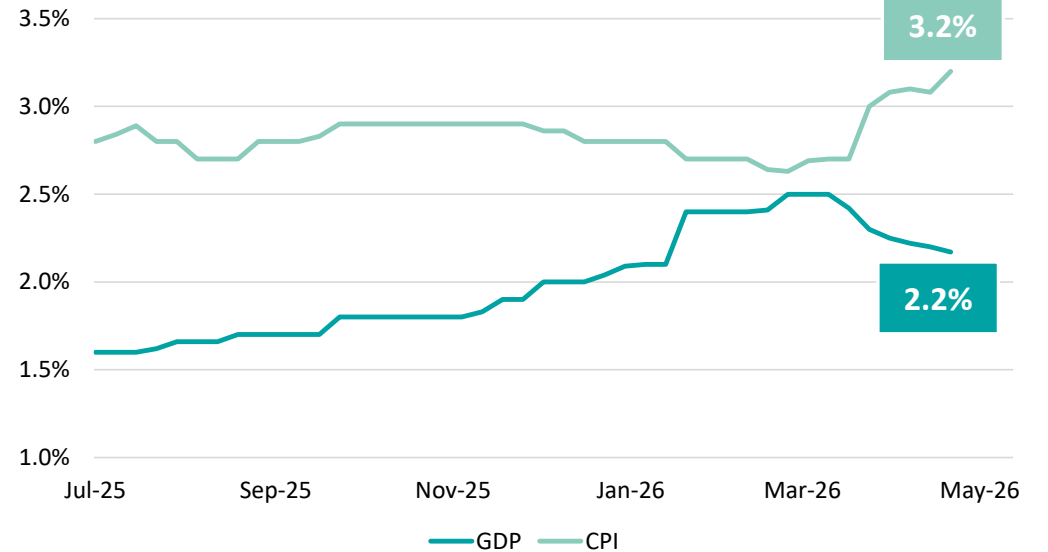
The sustainable investor for a changing world

# La view «ciclica» viene riprezzata dal consenso...

## Bloomberg Consensus Macro Forecasts (in %)

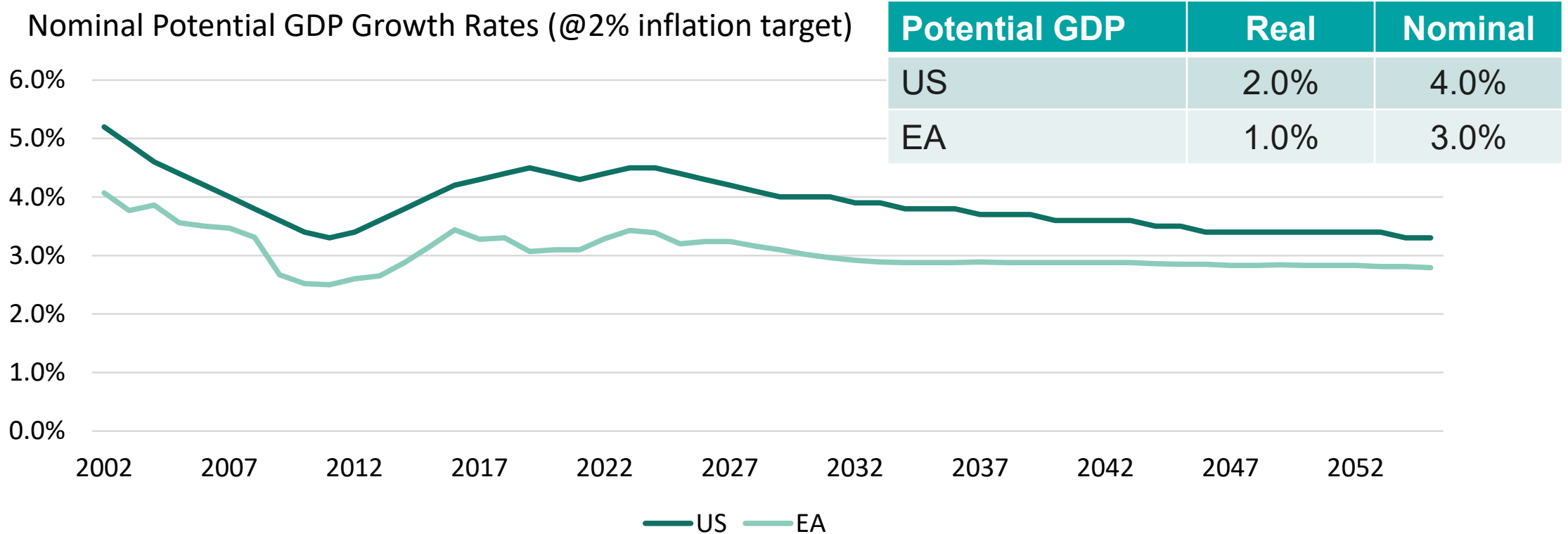
Country	Indicator	2026	Revision	2027	Revision
US	GDP	2.2	0.2	2.0	0.0
	CPI	3.2	0.4	2.7	-0.1
	Budget	-6.3	0.1	-6.4	0.1
EA	GDP	0.9	-0.3	1.3	-0.1
	CPI	2.8	1.0	2.1	0.1
	Budget	-3.3	0.1	-3.4	0.1
China	GDP	4.6	0.1	4.4	0.1
	CPI	1.0	0.3	1.1	0.1
	Budget	-5.4	0.4	-5.6	1.1

US Consensus Forecast for 2026



Source: Bloomberg (27/04/2026)

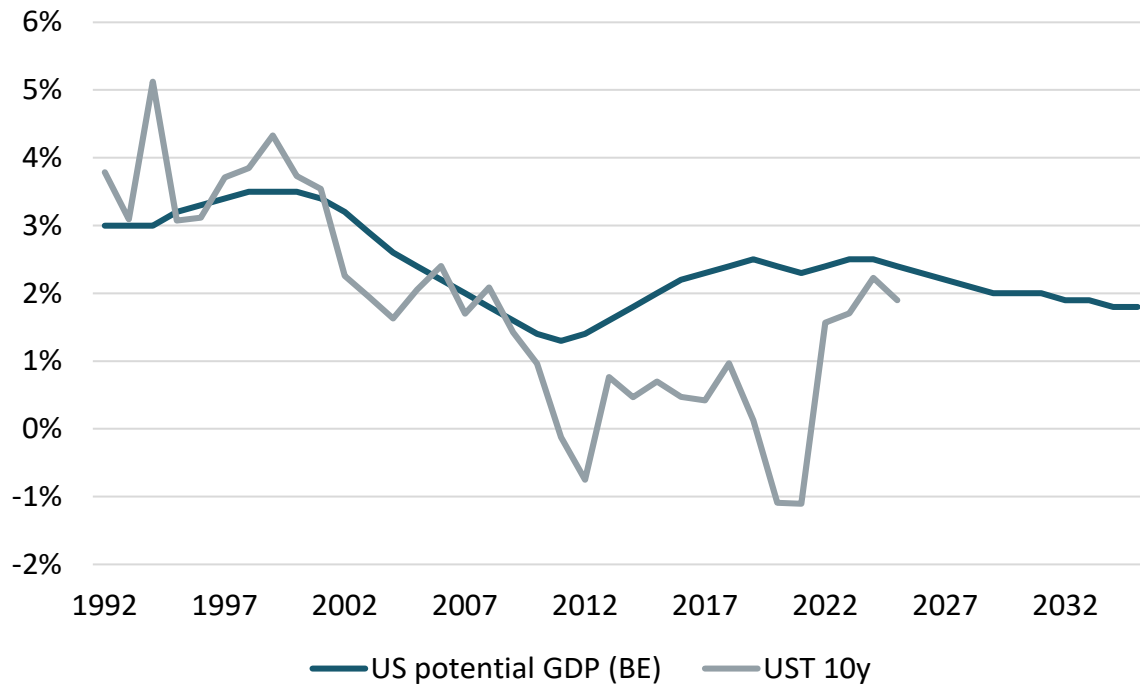
# ...ma quella strutturale rimane largamente intatta



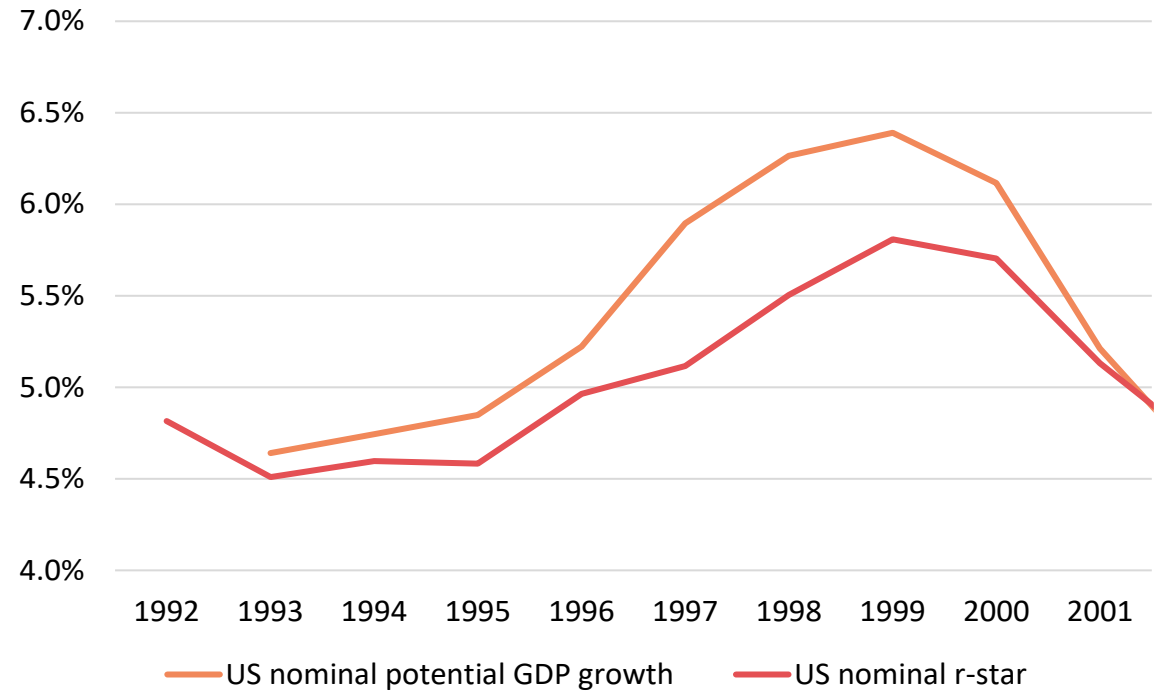
Source: Bloomberg (27/04/2026)

# Non sottovalutiamo il cambiamento tecnologico

Potential GDP Growth Rates & Real Yields



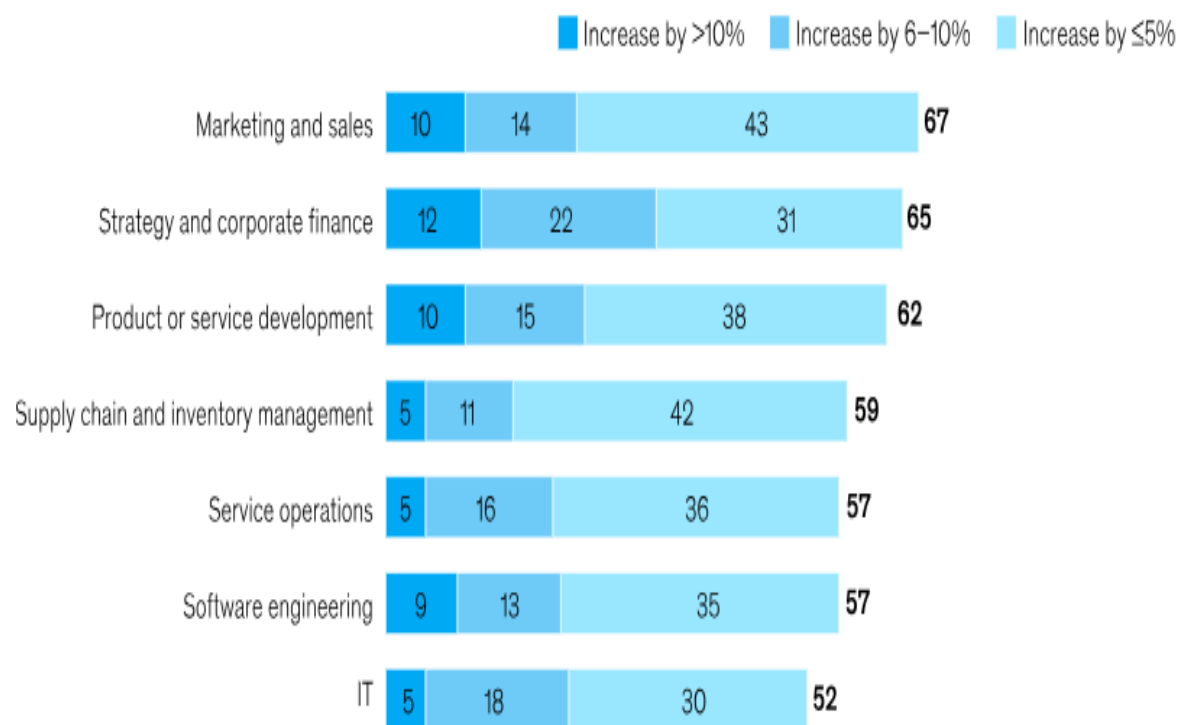
Equilibrium Estimates for the US Economy



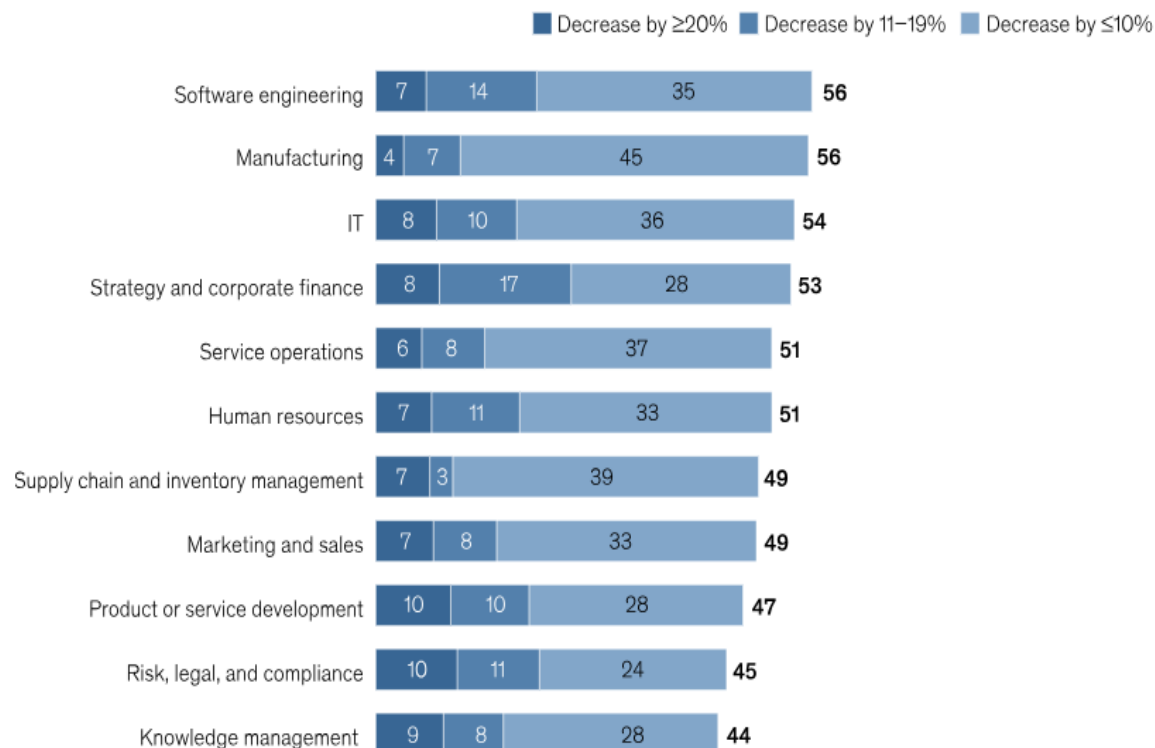
Source: Bloomberg (27/04/2026)

# IA: Non è solo una questione di costi nel settore dei servizi!

Revenue increase within business units from AI use, past 12 months, by function,<sup>1</sup>% of respondents



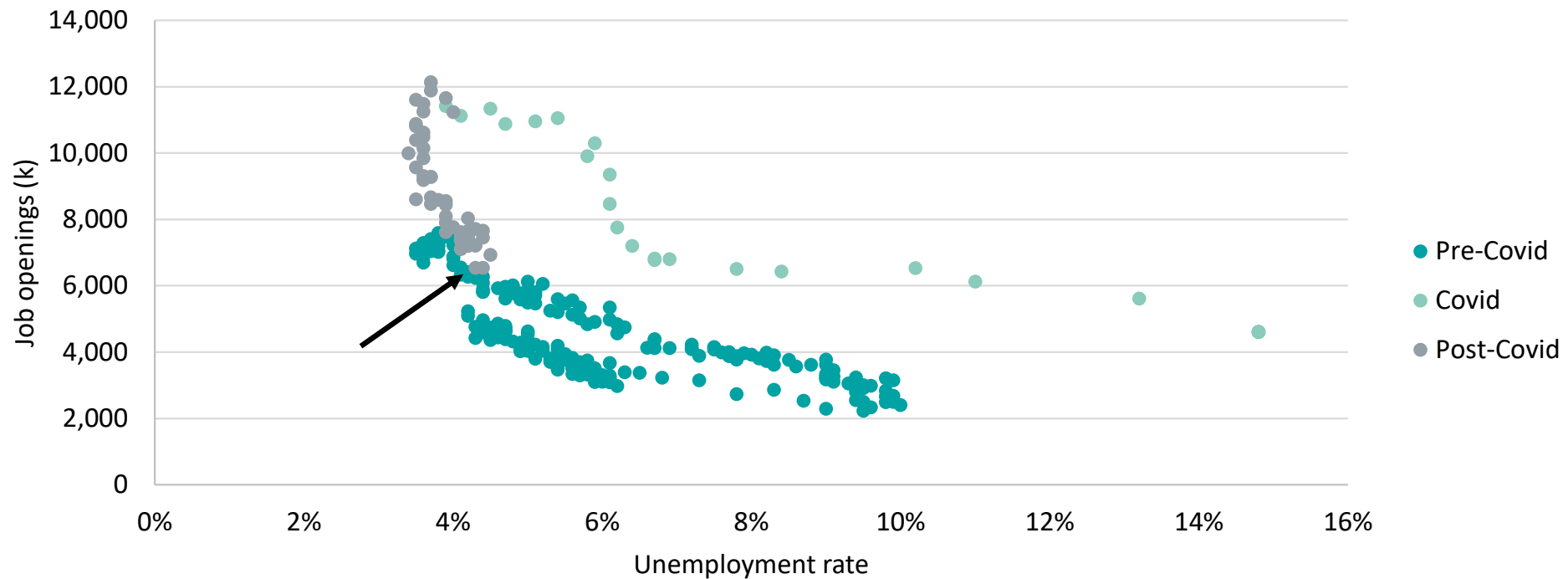
Cost decrease within business units from AI use, past 12 months, by function,<sup>1</sup>% of respondents



Source: McKinsey & Company (05/11/2025), *The State of AI in 2025: Agents, Innovation and Transformation*

# Il mercato del lavoro rimane in uno stato di «strano equilibrio»

US Beveridge Curve

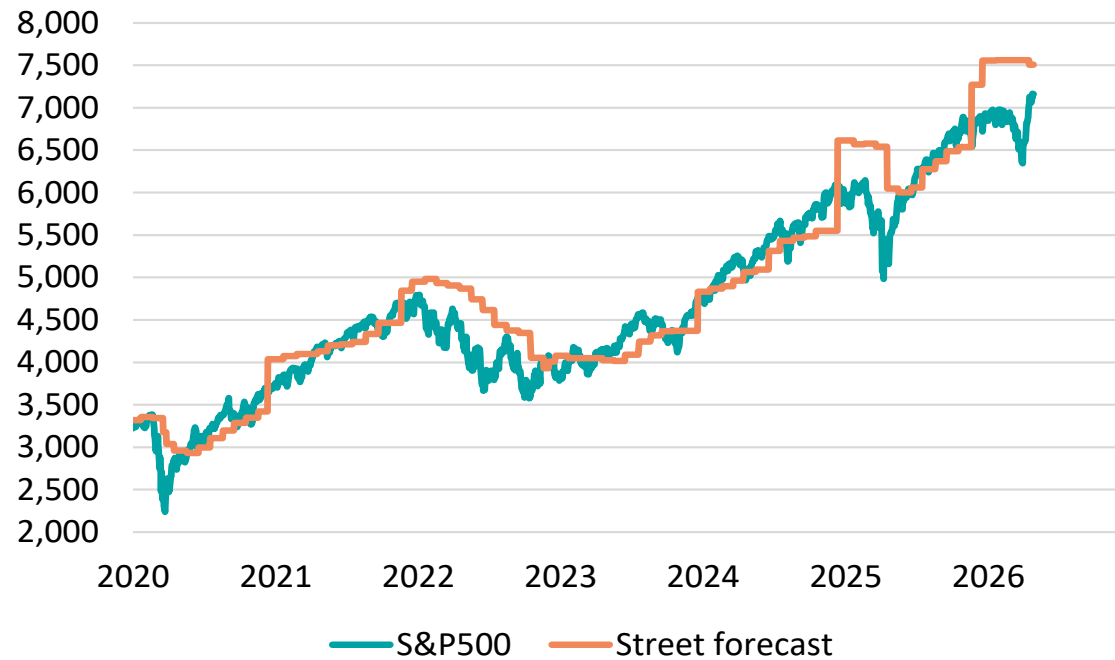


Source: Bloomberg (27/04/2026)

# Flows, Positioning & Sentiment

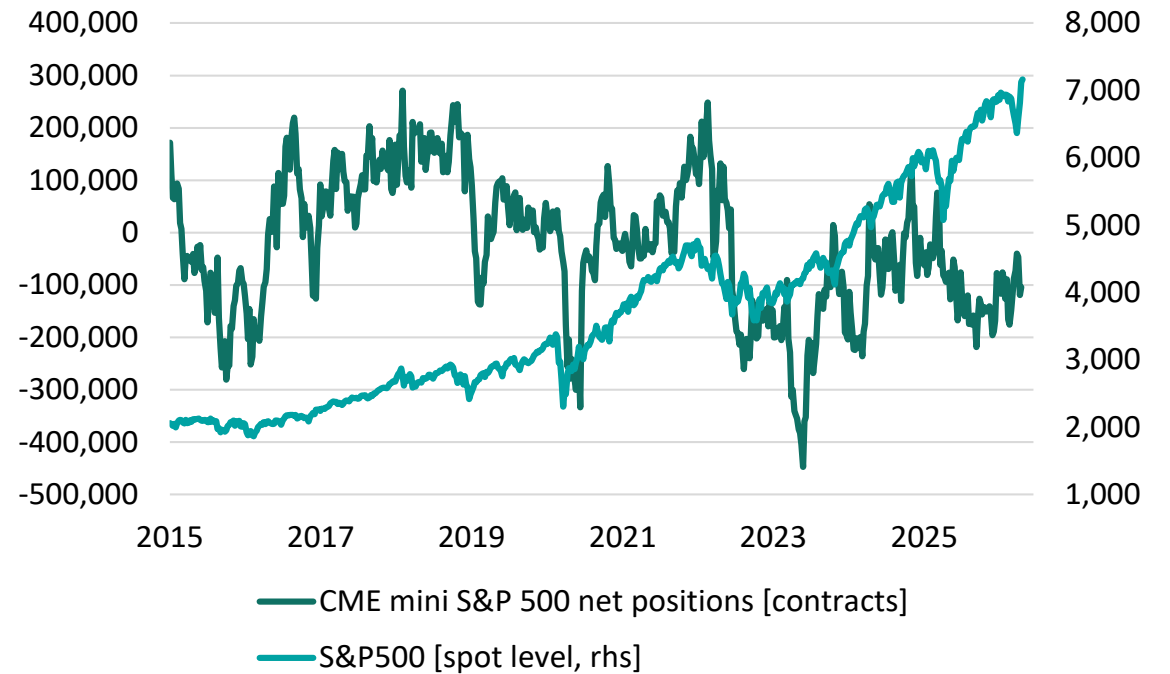
Gli analisti di Wall Street rimangono ottimisti...

Wall Street Analysts' Forecast vs S&P500 Index



...mentre i trader rimangono marginalmente «corti»

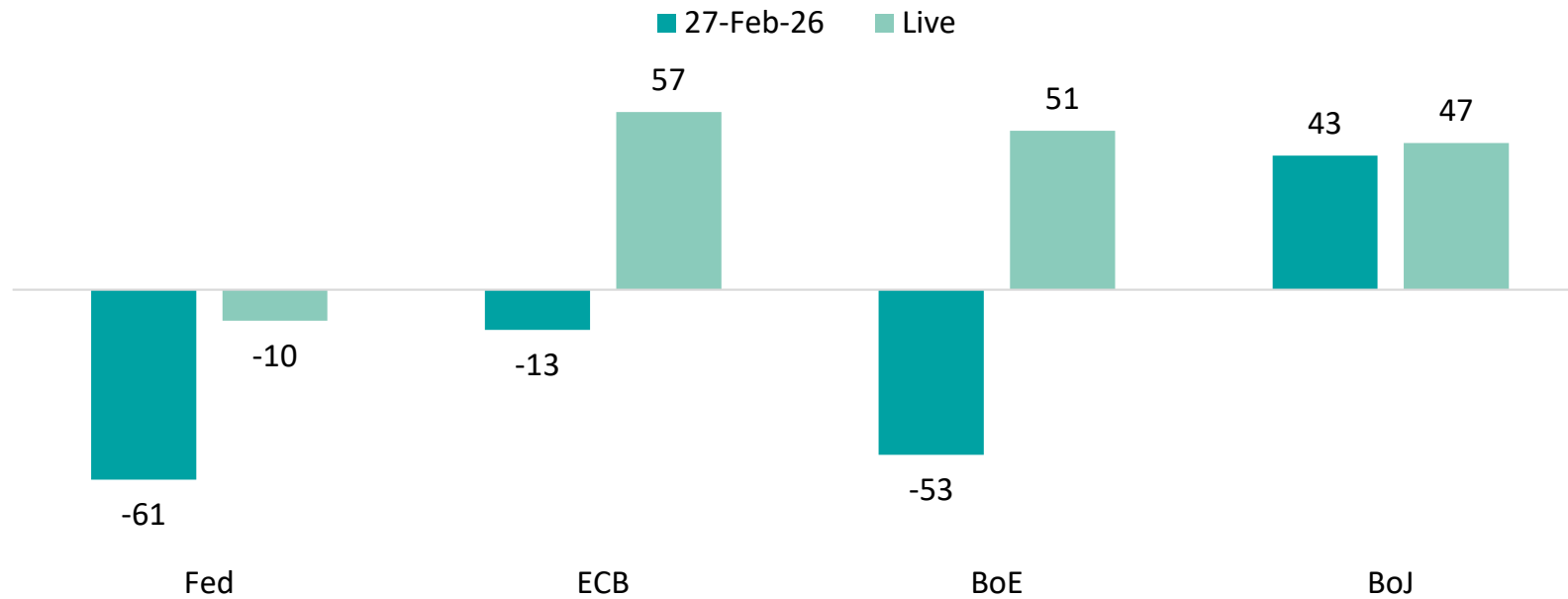
CFTC Equity Positioning



Source: Bloomberg (27/04/2026)

# Banche centrali a confronto con il rischio di inflazione

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



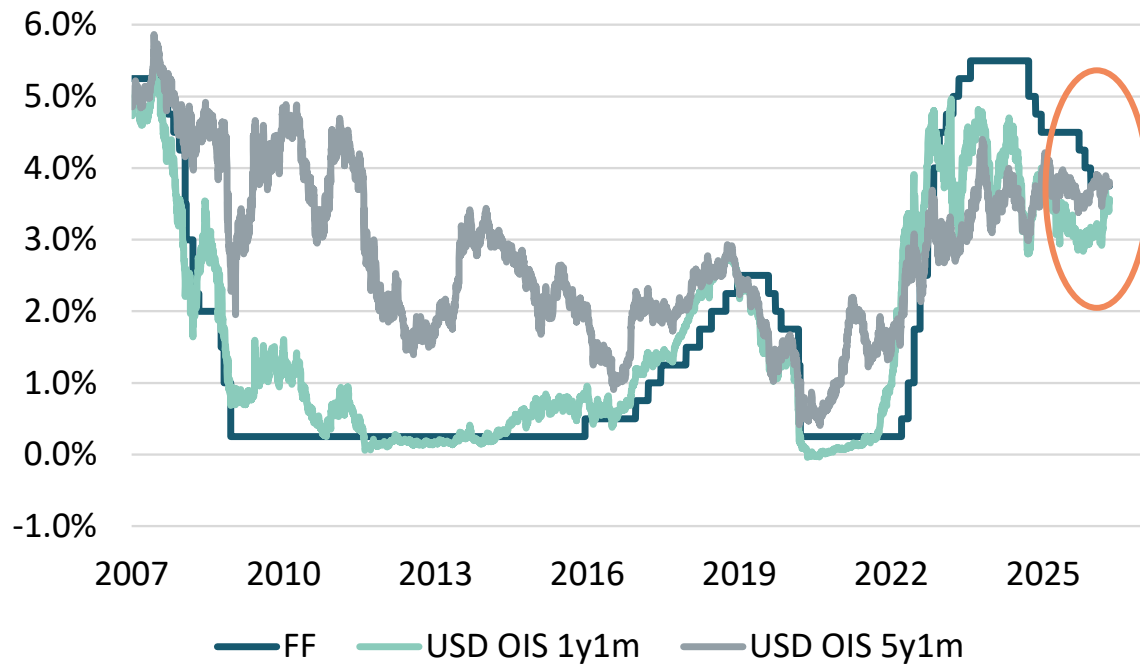
Mkt-based	Dec-26
Fed	3.55%
ECB	2.50%
BoE	4.25%
BoJ	1.20%

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

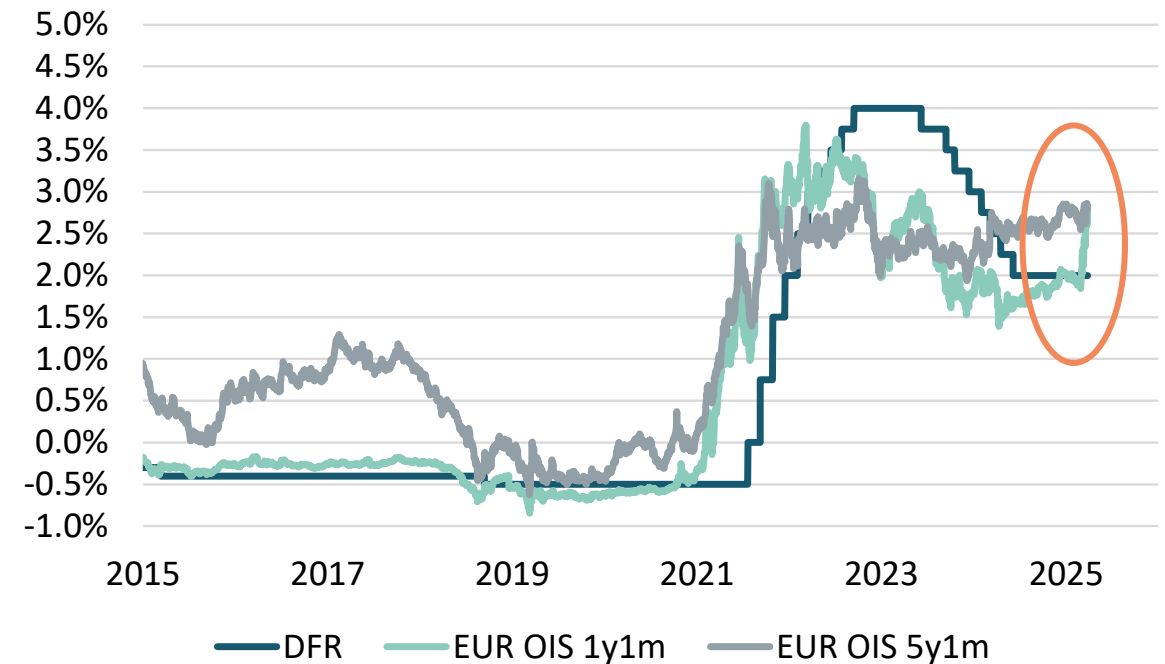
Source: Bloomberg (27/04/2026)

# Politica monetaria: Fed neutrale, ECB troppo espansiva

Fed: Market-implied Stop Rate & Equilibrium Rate

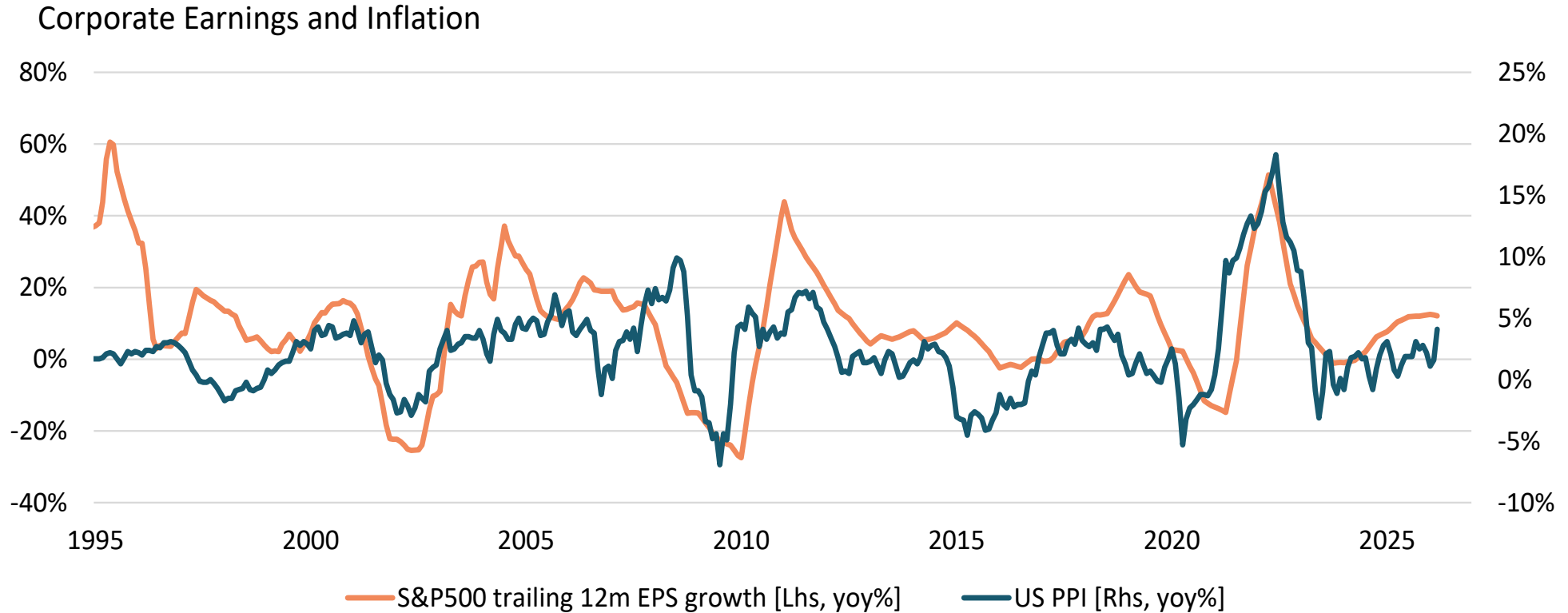


ECB: Market-implied Stop Rate & Equilibrium Rate



Source: Bloomberg (27/04/2026)

# Inflazione e crescita degli utili di Wall Street



Source: Bloomberg (27/04/2026)

# La solita nota di ottimismo 😊

## Stocks Don't Always Sell In May, Especially Lately

S&P 500 Index Returns Past 10 Years (May - October)

Year	Sell In May Return
2016	2.9%
2017	8.0%
2018	2.4%
2019	3.1%
2020	12.3%
2021	10.1%
2022	-6.3%
2023	0.6%
2024	13.3%
2025	22.8%
Average	6.9%
% Higher	90.0%

Source: Carson Group (24/04/2026)

# 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.