

# Macro & Mercati

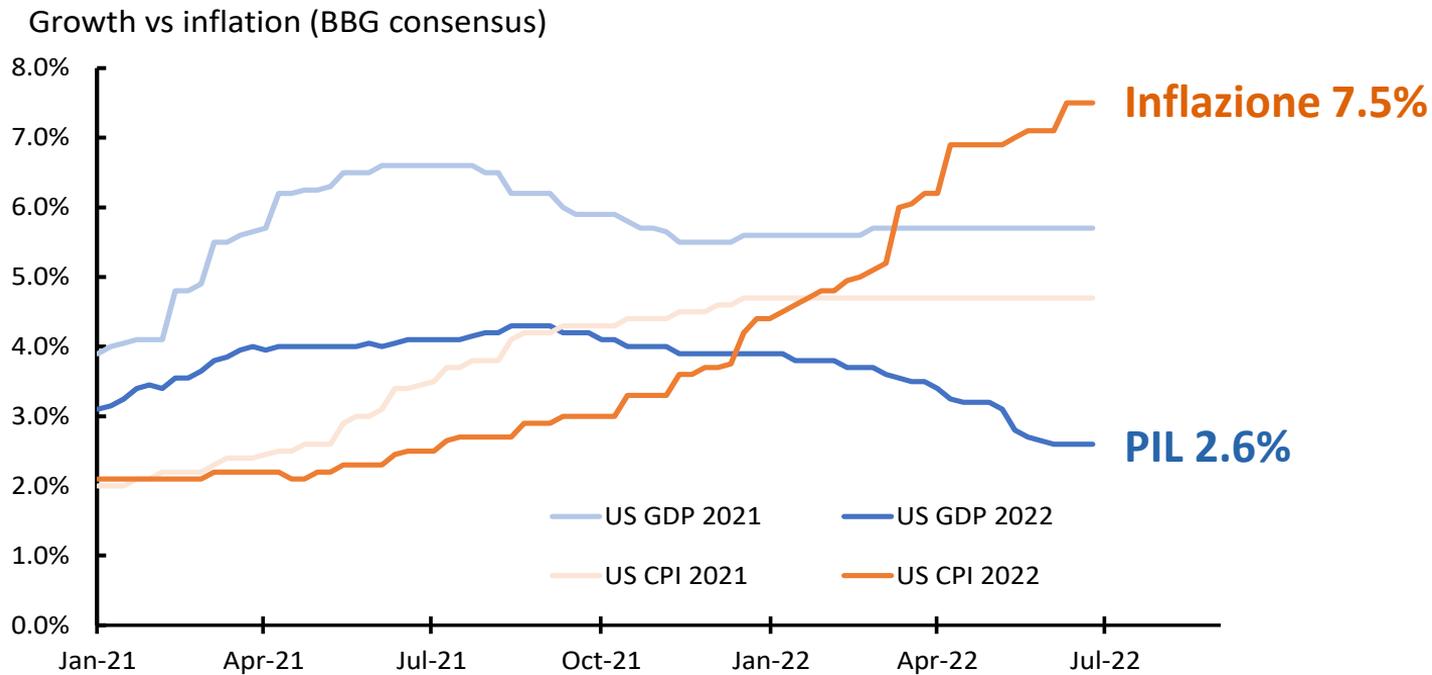
## Update sul rischio di recessione

Alessandro Tentori

Giugno 2022

## Forecast

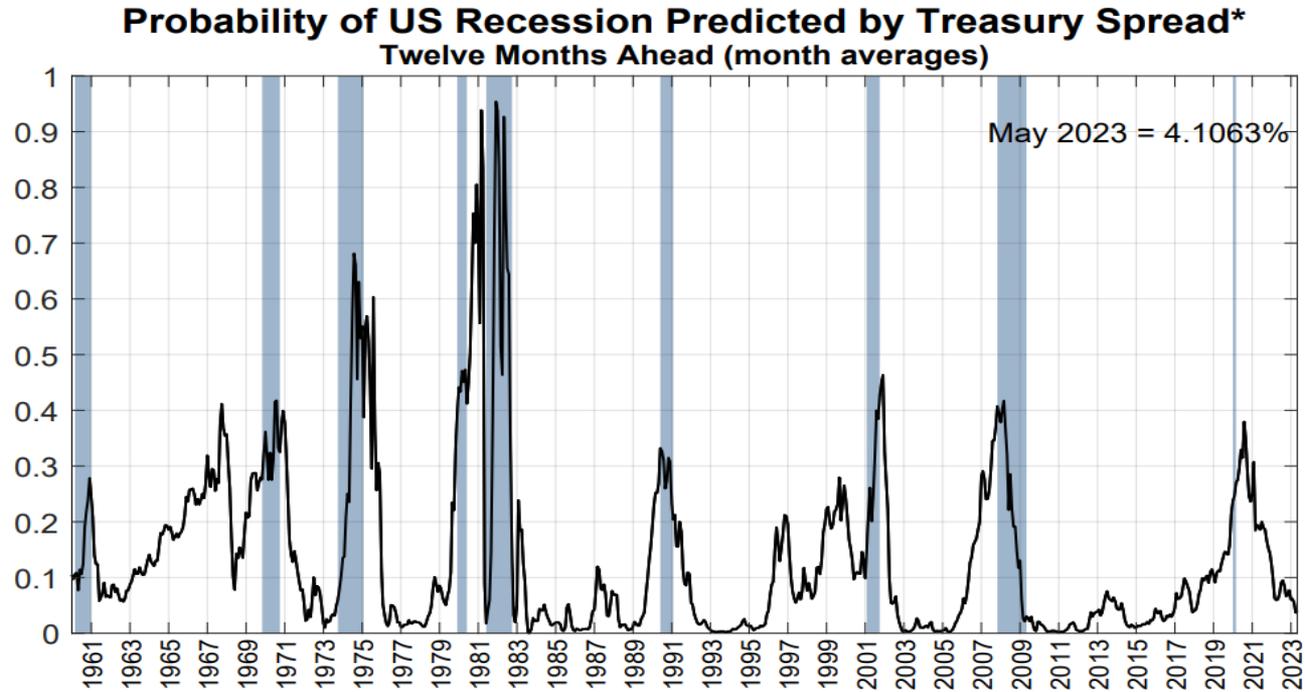
La forchetta tra stime di inflazione e di crescita è ormai 500bp



Source: AXA IM, Bloomberg

## Probabilità di recessione

I modelli della Fed stimano la probabilità dell'evento «recessione nei prox 12 mesi» intorno al 4%



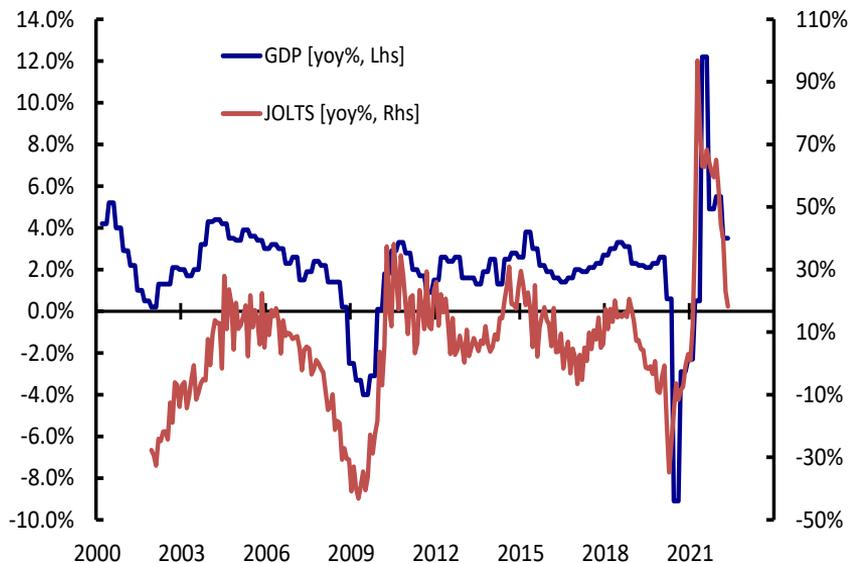
Source: AXA IM, Bloomberg

# Consumo

Rallenta la domanda di lavoro, ma il gap tra domanda e offerta è sempre enorme

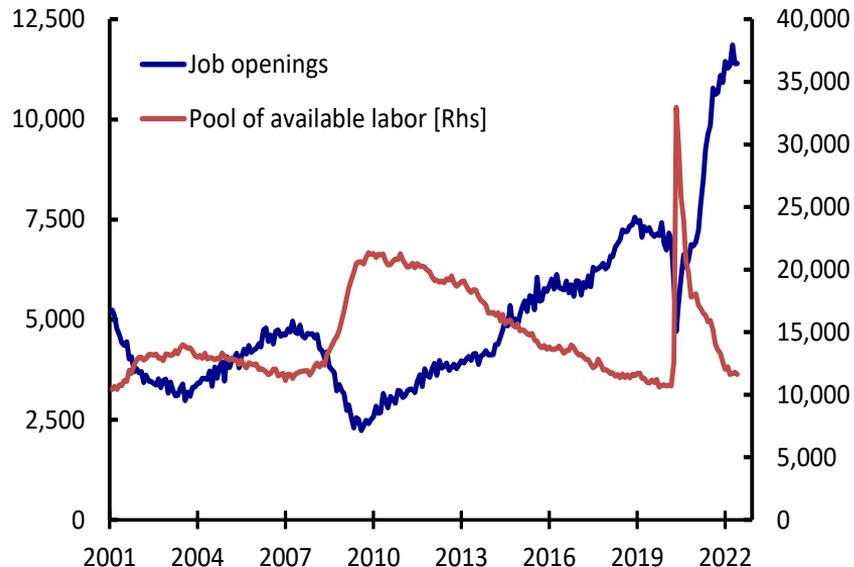
## Occupazione, consumo e crescita del PIL...

Job openings & US GDP



## ...ma la situazione sul mercato del lavoro è «special»

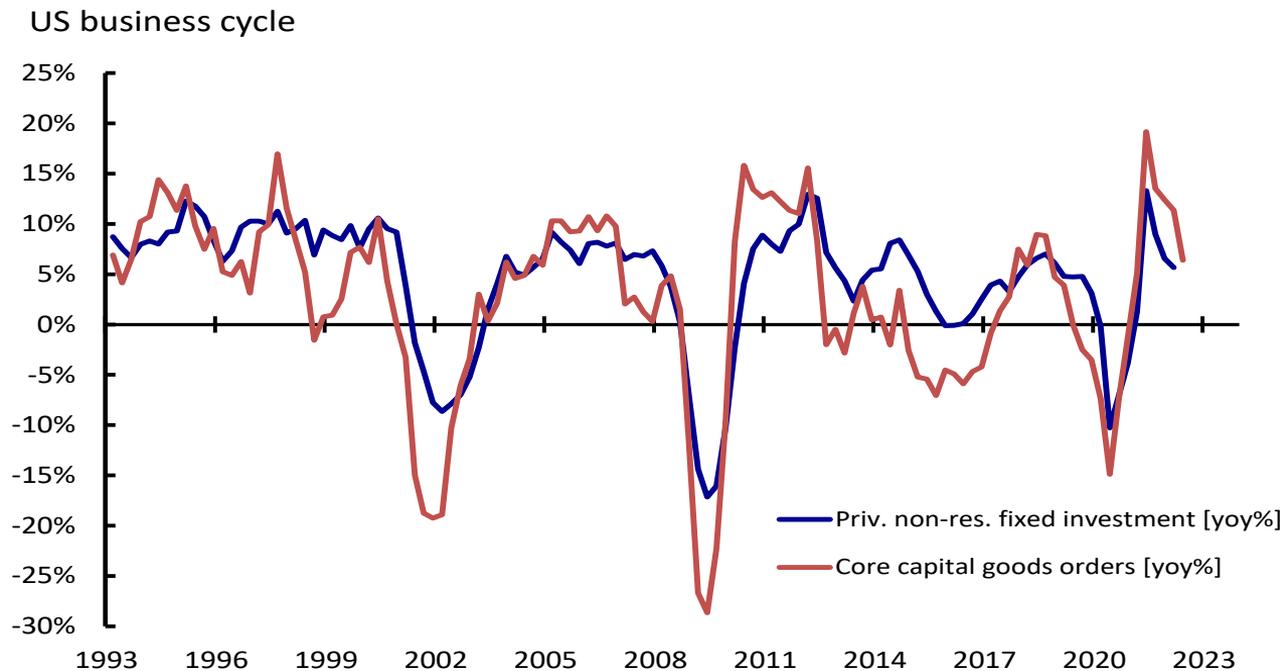
US labor market - Supply and demand (in k)



Source: AXA IM, Bloomberg

## ContraZIONE ciclica?

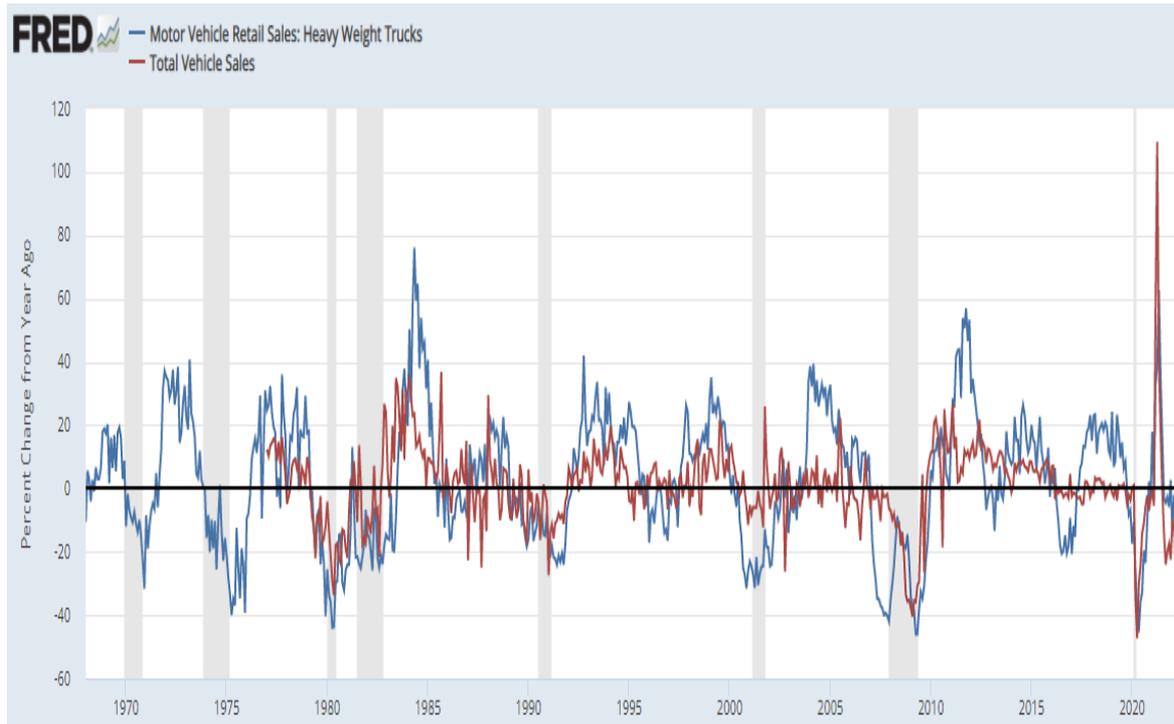
Gli ordinativi «core» confermano il rallentamento degli investimenti anche in Q2, ma non lo stallo...



Source: AXA IM, Bloomberg

# Vendite di veicoli terrestri

Un indicatore di attività economica «non ortodosso»



Attenzione  
Abbiamo difficoltà a stimare l'impatto delle «strozzature logistiche» sull'offerta di veicoli...

Source: AXA IM, FRED

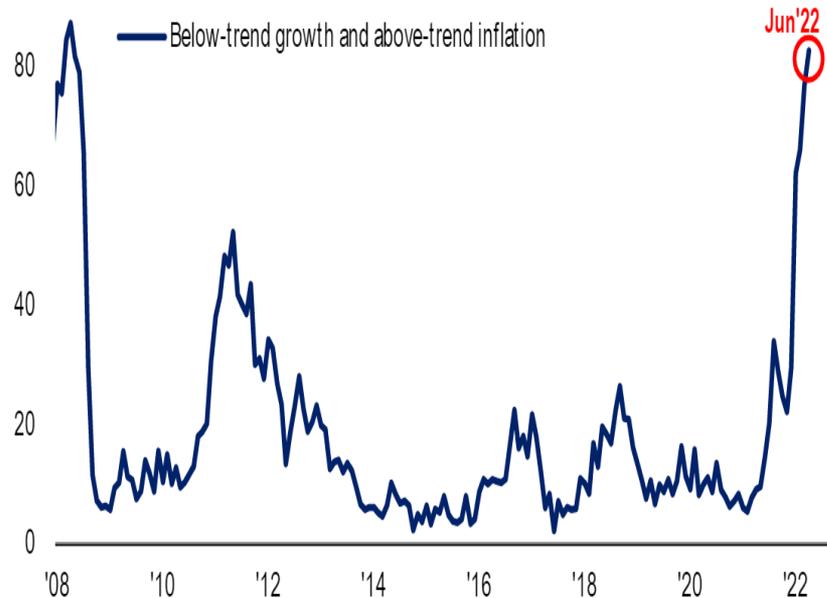
# Sondaggi

Gli investitori sono preoccupati dal rallentamento dell'economia USA

Sentiment negativo sulla crescita...



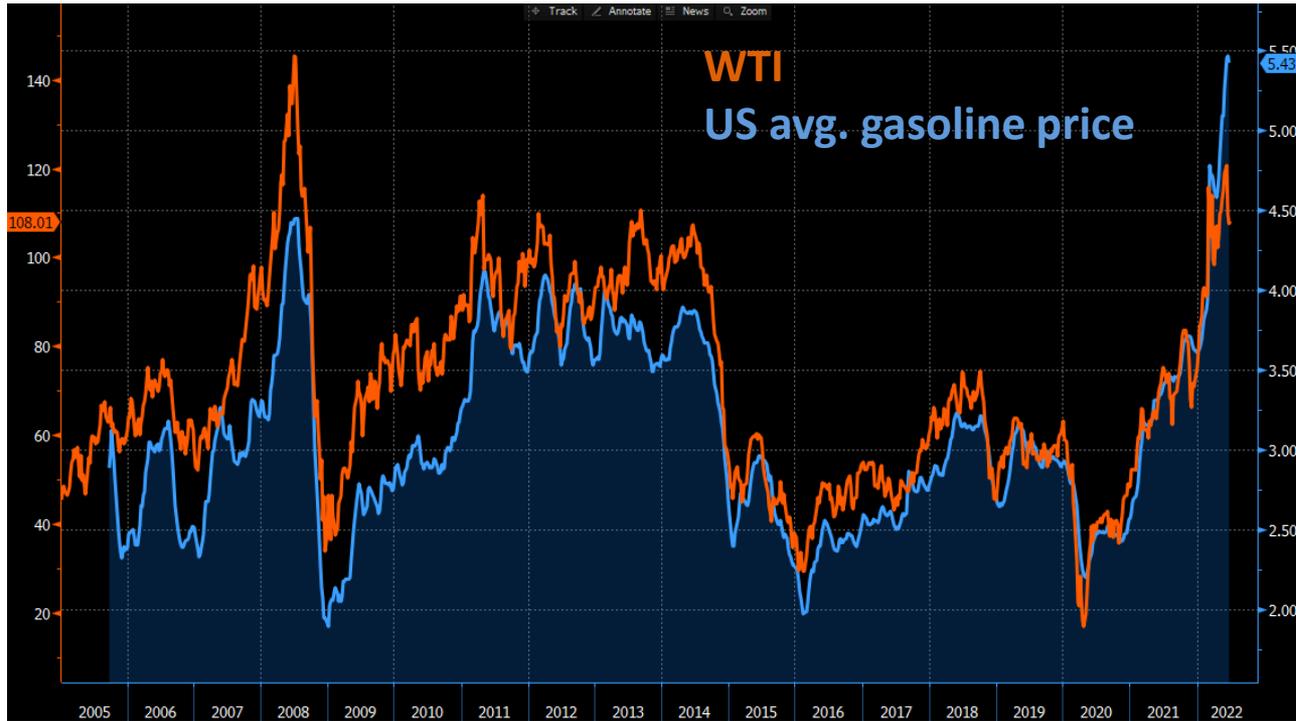
...con timori di inflazione «sopra trend»



Source: AXA IM, BofA FMS

## Materie prime

Il prezzo della benzina al distributore non segue la correzione di 13% dal picco dei futures WTI (per adesso)



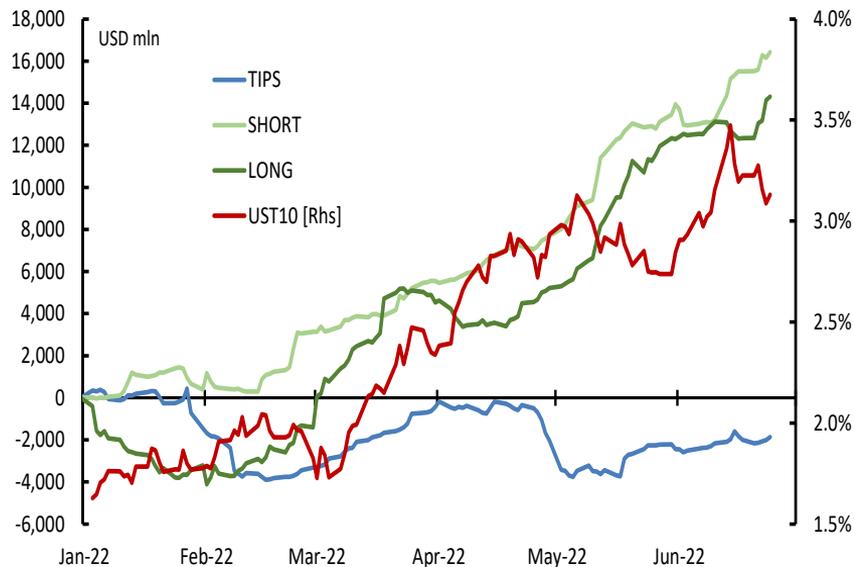
Source: AXA IM, Bloomberg

# Flussi di investimento

## Continua l'interesse per il Treasury nominale

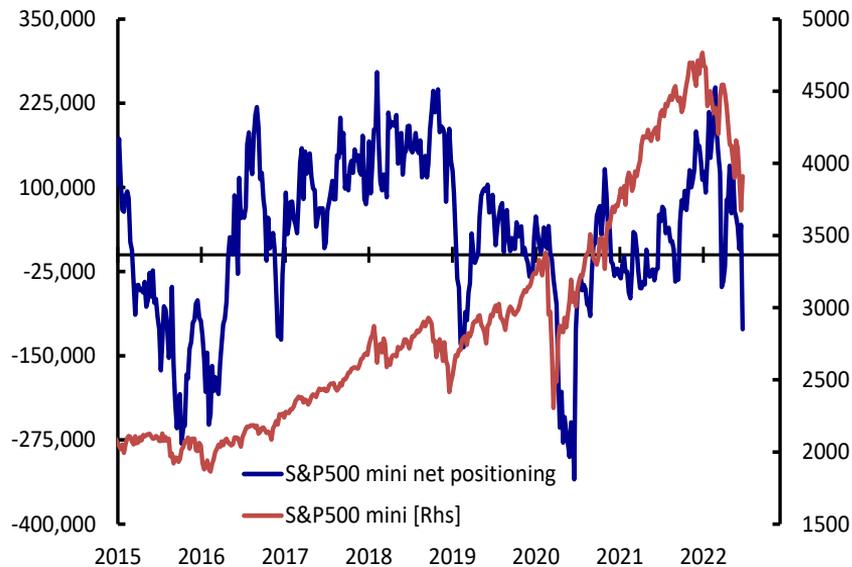
### Flussi in entrata sia sulla parte breve che sul lungo

Treasury ETF Flows - Cumulated



### Speculatori negativi sull'equity US

CFTC Equity Positioning



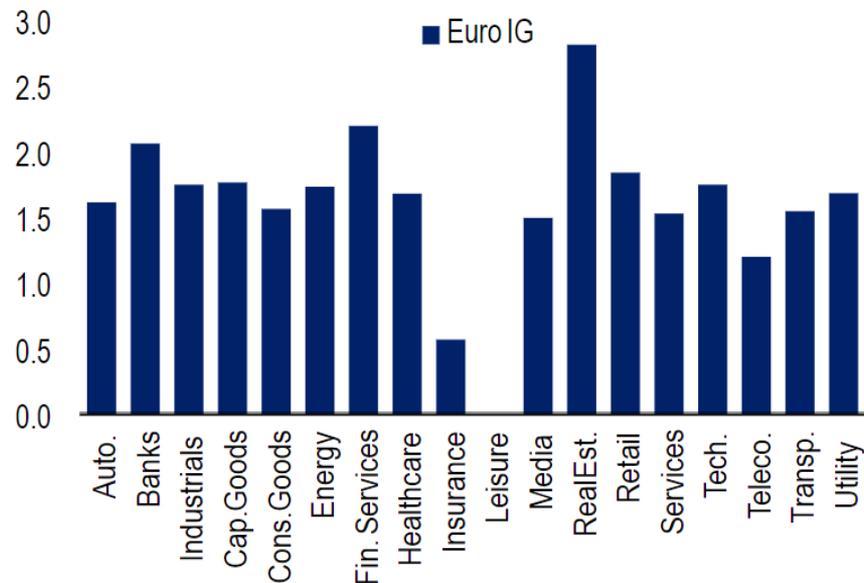
Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Research

## Credito

Attenzione all'allargamento degli spread EU & all'aumento del costo di copertura del cambio

Live Pricing					
	YTW	OAS	mDur	in EUR	Pick
USD IG	4.77	154	7.2	2.49	-0.72
EUR IG	3.22	191	4.8		
USD IG 1-3y	4.02	95	1.9	1.74	-0.71
EUR IG 1-3y	2.45	151	1.9		
USD HY	8.58	532	4.6	6.31	-0.60
EUR HY	6.91	552	3.5		
USD HY 1-3y	8.09	497	1.9	5.81	-0.10
EUR HY 1-3y	5.91	469	1.9		
USD OIS 1y	2.98				
EUR OIS 1y	0.70				
<b>Hedge</b>	2.28				

Effective yield minus par-weighted coupon rate (%)



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Research

## Total return scenario

Risk-free yield e rischio di credito dovrebbero aumentare parecchio per «neutralizzare» l'effetto carry

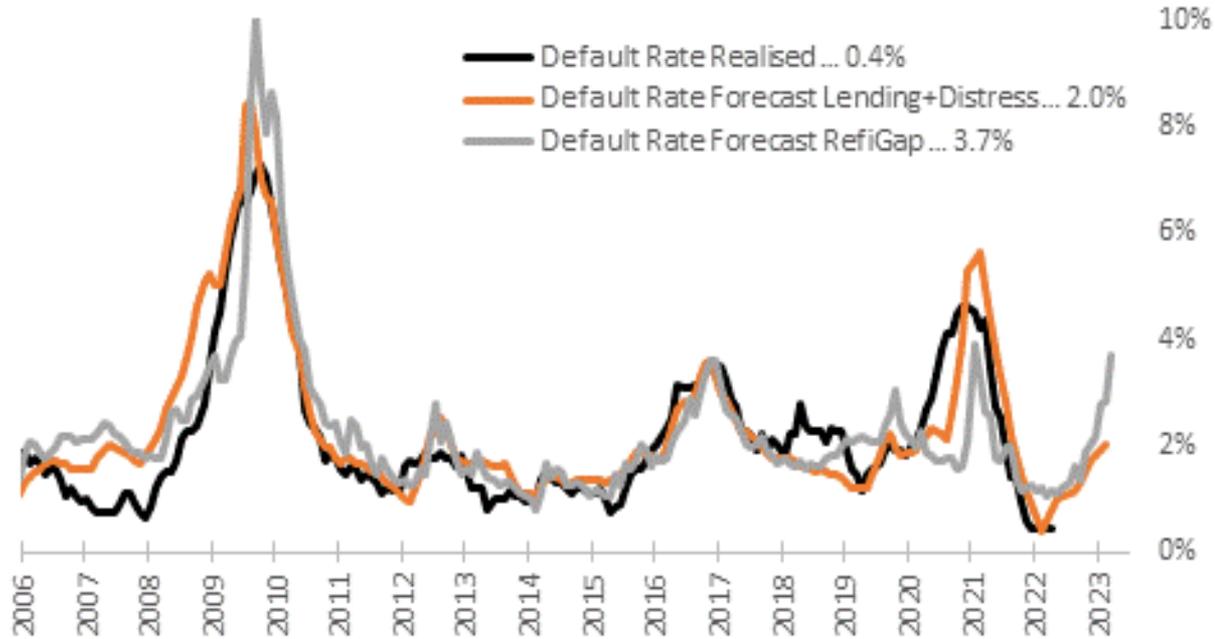
		US 5y Treasury Yield								
		2.11	2.36	2.61	2.86	3.11	3.36	3.61	3.86	4.11
US High Yield OAS	470	14.9%	13.8%	12.7%	11.5%	10.4%	9.3%	8.2%	7.1%	5.9%
	480	14.5%	13.4%	12.2%	11.1%	10.0%	8.9%	7.8%	6.6%	5.5%
	490	14.1%	12.9%	11.8%	10.7%	9.6%	8.5%	7.3%	6.2%	5.1%
	500	13.6%	12.5%	11.4%	10.3%	9.2%	8.0%	6.9%	5.8%	4.7%
	510	13.2%	12.1%	11.0%	9.8%	8.7%	7.6%	6.5%	5.4%	4.2%
	520	12.8%	11.7%	10.5%	9.4%	8.3%	7.2%	6.1%	4.9%	3.8%
	530	12.4%	11.2%	10.1%	9.0%	7.9%	6.8%	5.6%	4.5%	3.4%
	540	11.9%	10.8%	9.7%	8.6%	7.5%	6.3%	5.2%	4.1%	3.0%
	550	11.5%	10.4%	9.3%	8.2%	7.0%	5.9%	4.8%	3.7%	2.6%
	560	11.1%	10.0%	8.9%	7.7%	6.6%	5.5%	4.4%	3.3%	2.1%
570	10.7%	9.6%	8.4%	7.3%	6.2%	5.1%	3.9%	2.8%	1.7%	

Source: AXA IM, Bloomberg

## Probabilità di default

La grande «scommessa» sul mercato HY (peraltro, correlata alla probabilità di recessione...)

### USD HY (H0A0) Default Rate



Source: AXA IM, Bloomberg, US Federal Reserve, ICE

# 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.**

Le informazioni contenute nel presente documento hanno scopo esclusivamente informativo ed in nessun modo rappresentano da parte di AXA IM un'offerta d'acquisto o vendita o sollecitazione di un'offerta d'acquisto o vendita di titoli o di strumenti o a partecipare a strategie commerciali. A causa della sua semplificazione, il presente documento è parziale e le informazioni ivi contenute possono essere interpretate soggettivamente. AXA Investment Managers si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il documento senza preavviso. Tutte le informazioni sui dati contenuti nel presente documento sono state stabilite sulla base delle informazioni contabili o dei dati di mercato. Non tutte le informazioni contabili sono state sottoposte a revisione da parte dei revisori dei conti del Fondo. AXA Investment Managers Paris declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del presente documento. Il prospetto sarà inviato a tutti gli investitori che ne faranno richiesta e le eventuali decisioni d'investimento dovranno basarsi sulle informazioni contenute nel medesimo.

Le informazioni contenute nel presente documento sono riservate e fornite esclusivamente su richiesta del destinatario. Accettando le informazioni ivi contenute il destinatario si impegna ad usare e a fare in modo che i suoi direttori, partner, funzionari, dipendenti, avvocato/i, agenti, rappresentanti, usino le suddette esclusivamente per valutare il potenziale interesse nei fondi ivi descritti e per nessun altro scopo e si impegna altresì a non divulgarle a nessun altro soggetto. Qualsiasi riproduzione delle presenti informazioni totale o parziale è vietata.

AXA Investment Managers non offre consulenza legale, finanziaria, fiscale o di altra natura sull'idoneità di questi fondi o servizi per gli investitori, che dovrebbero, però, prima di investire, richiedere un consiglio professionale appropriato e fare le loro valutazioni sui meriti, rischi e conseguenze fiscali

Il valore dell'investimento può variare sia al rialzo che al ribasso. I dati forniti si riferiscono agli anni o mesi precedenti e le performance del passato non sono da ritenersi indicative per una performance futura. Le performance del Fondo sono calcolate al netto delle commissioni di gestione, reinvestite nei dividendi. La performance dell'indice è da considerarsi lorda, senza reinvestimento nei dividendi. Le performance sono espresse in Euro (eccetto ove specificato diversamente). Gli obiettivi di rendimento e volatilità non sono garantiti. Qualora la valuta utilizzata nell'investimento dovesse essere diversa dalla valuta di riferimento del Fondo, i rendimenti sono suscettibili subire una variazione importante dovuta alle variazioni legate ai tassi di cambio.

A seconda della strategia d'investimento adottata, le informazioni qui fornite potrebbero essere più dettagliate di quelle contenute nel prospetto informativo. Tali informazioni (i) non costituiscono un vincolo o un impegno da parte del gestore dell'investimento; (ii) sono soggettive (iii) possono essere modificate in qualunque momento nei limiti previsti dal prospetto informativo. I Fondi menzionati nel suddetto documento sono autorizzati alla commercializzazione in Italia. I documenti informativi più recenti, Prospetto e KIID, sono disponibili a tutti gli investitori che devono prenderne visione prima della sottoscrizione e la decisione di investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto, che includono informazioni sul rischio dell'investimento nei fondi citati

I prodotti menzionati nel presente documento sono comparti della Sicav AXA WORLD FUNDS. La sede legale di AXA WORLD FUNDS è al 49, avenue J.F Kennedy L-1885 Luxembourg. La Società è registrata con il numero B. 63.116 presso il Registro del Commercio e delle Imprese. I suddetti comparti sono autorizzati alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e alla commercializzazione in Italia.

AXA Investment Managers Paris - Tour Majunga La Défense 9, - 6 place de la Pyramide 92800 Puteaux. Società di gestione di portafoglio, titolare dell'autorizzazione AMF N° GP 92-08 datata 7 aprile 1992. S.A con capitale di 1.384.380 euro immatricolata nel registro del commercio e delle imprese di Nanterre con il numero 353 534 506.

AXA Funds Management, Società anonima con capitale di 423.301,70 Euro, domiciliata al 49, Avenue J. F. Kennedy L-1855 Luxembourg, è una società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata dalla CSSF, immatricolata nel registro del commercio con il numero di riferimento RC Luxembourg B 32 223RC.