

Macro & Mercati

Recessione USA?

Alessandro Tentori

Agosto 2022

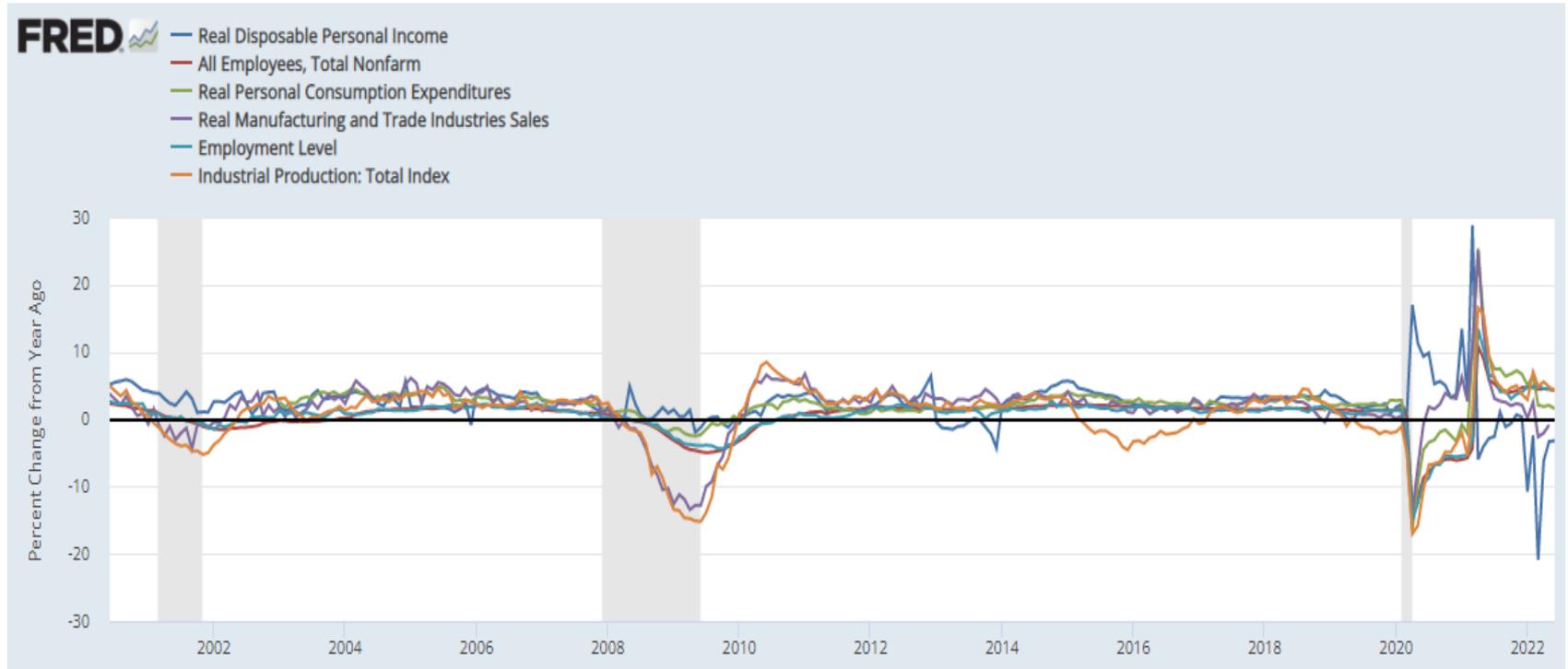
Definiamo il termine “recessione” (per gli USA)

Non si tratta solo di una contrazione del PIL in due trimestri

- The NBER's traditional definition of a recession is that it is a **significant decline in economic activity that is spread across the economy and that lasts more than a few months**.
- The committee's view is that while each of the three criteria—**depth, diffusion, and duration**—needs to be met individually to some degree, extreme conditions revealed by one criterion may partially offset weaker indications from another.
- The determination of the months of peaks and troughs is based on a range of **monthly measures of aggregate real economic activity**...These include real personal income less transfers (PILT), nonfarm payroll employment, real personal consumption expenditures, wholesale-retail sales adjusted for price changes, employment as measured by the household survey, and industrial production.
- There is **no fixed rule** about what measures contribute information to the process or how they are weighted in our decisions.

Analisi degli “aggregate economici”

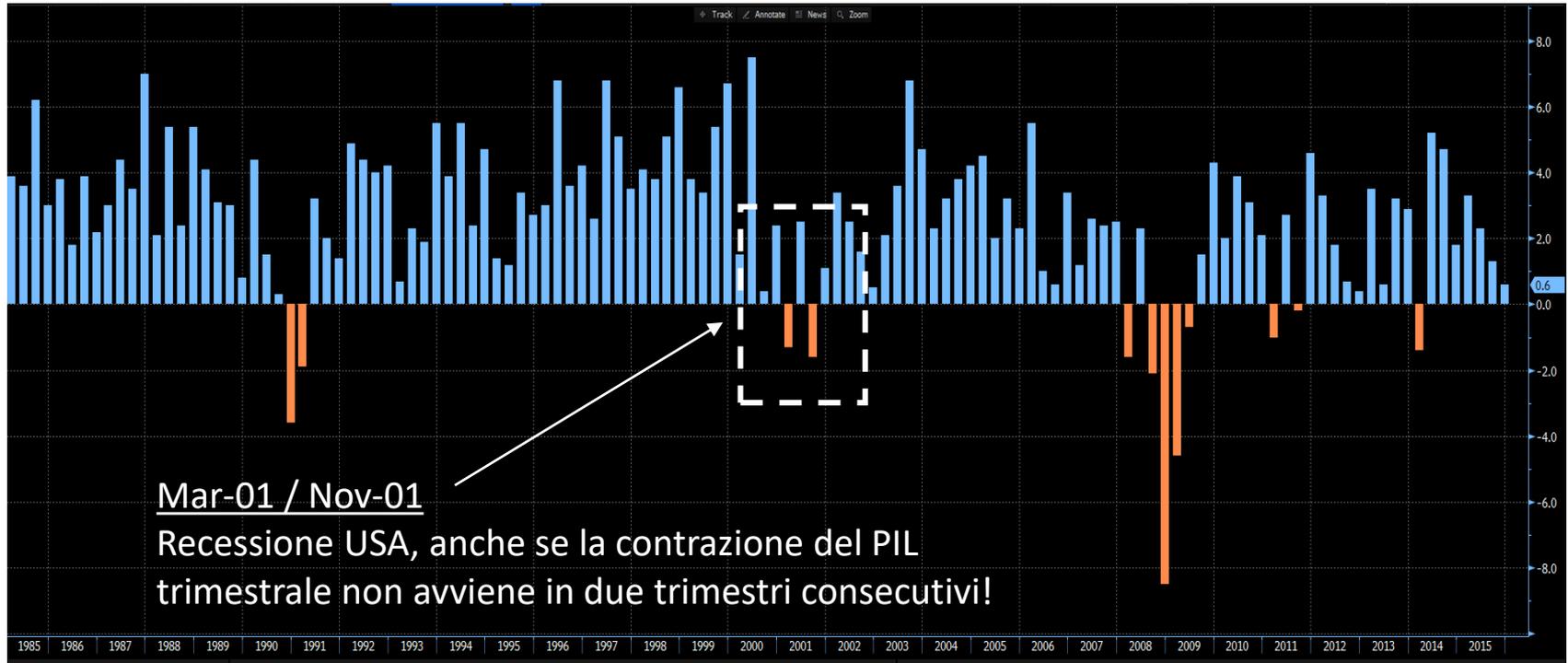
Solo il reddito disponibile sembra essere in contrazione (influenzato peraltro dall’alta inflazione)



Source: AXA IM, FRED

Cenni storici

Il NBER può decidere che si tratti di una recessione anche senza che la contrazione del PIL avvenga sequenzialmente

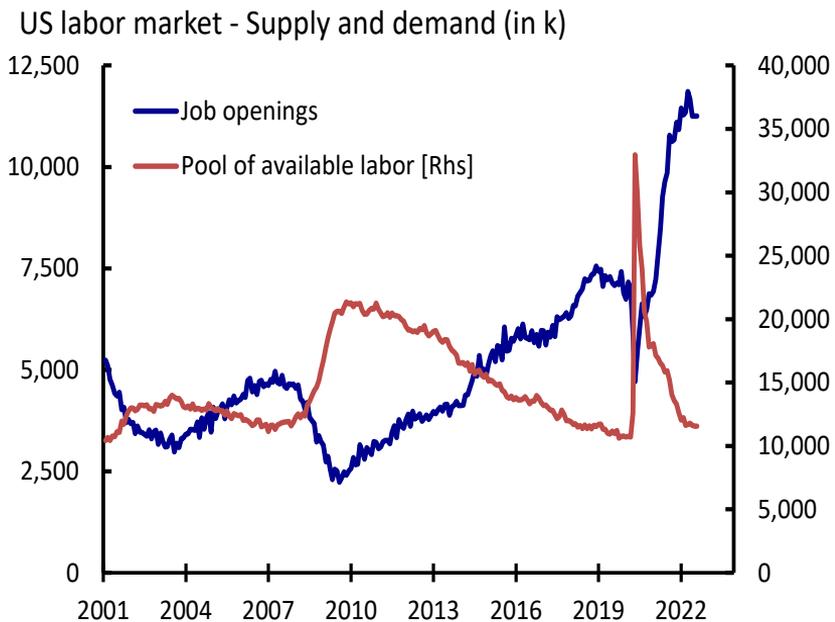


Source: AXA IM, Bloomberg

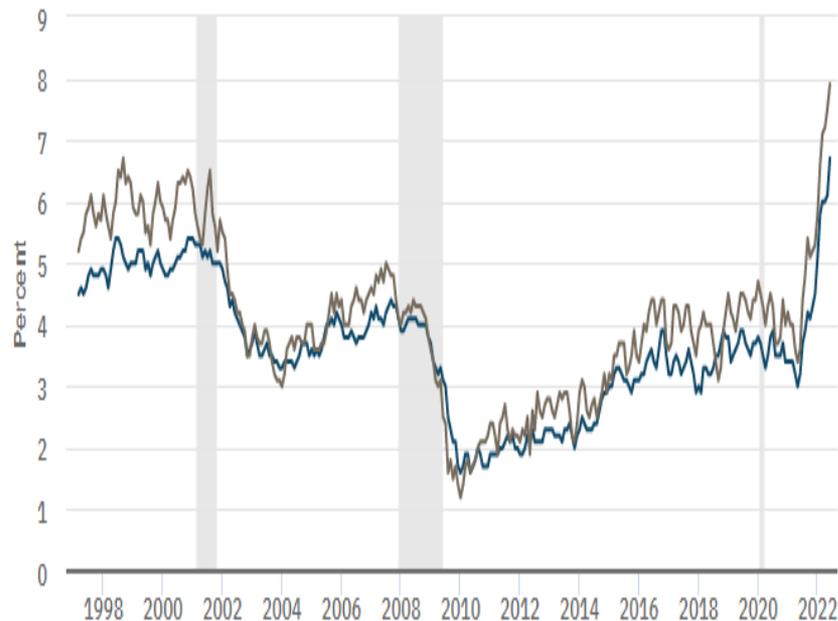
Mercato del lavoro

Piena occupazione...ma vediamo i dati (venerdì 5 agosto, exp. 250k nuovi impieghi)

Condizioni di domanda eccessiva...



...causano una accelerazione dei salari



Source: AXA IM, Bloomberg, Federal Reserve Bank of Atlanta

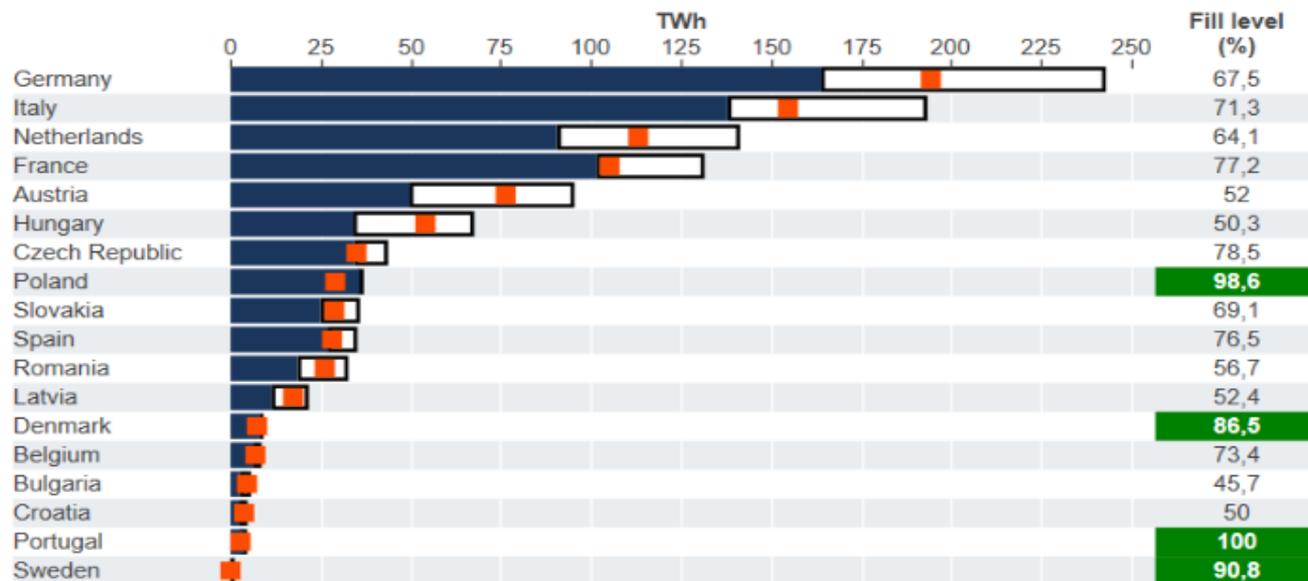
Europa?

Dati confortanti in Q2, ma l'incertezza per H2 è alle stelle!

Natural gas inventory in Europe

■ Current capacity

■ 80% target set by EC for 1st November

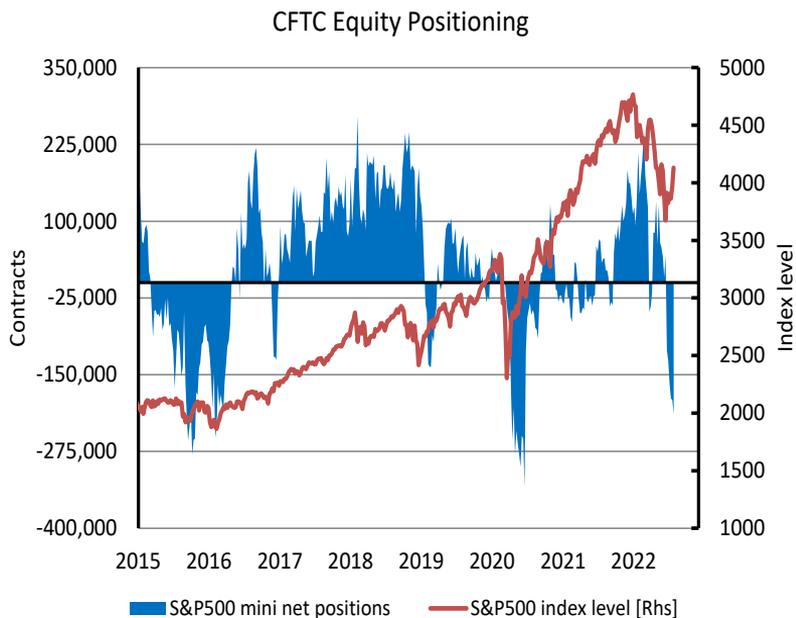


Source: Gas Infrastructure Europe (GIE)

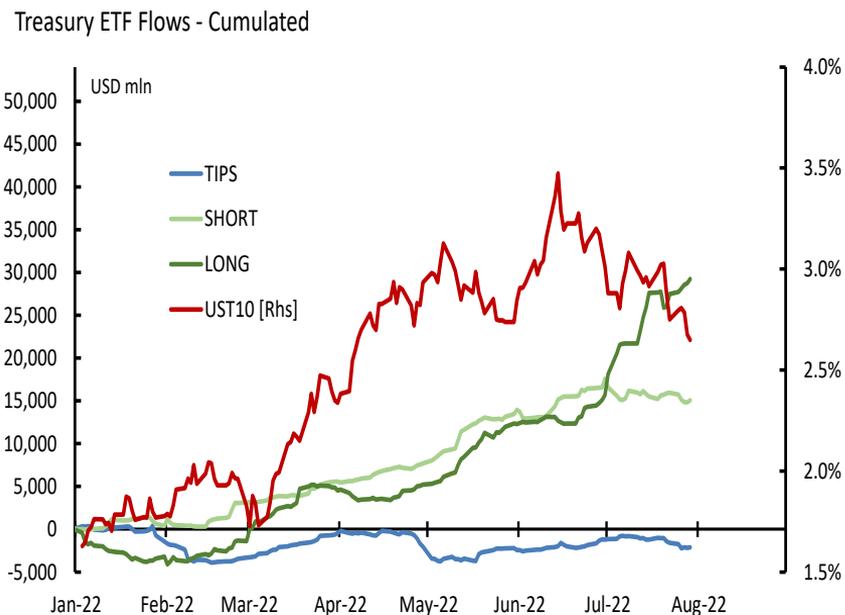
Flussi di investimento

«Short-covering» alimenta il rialzo sull'S&P500

Speculatori «corti» sull'azionario...



...reggono i flussi «difensivi» sul Treasury

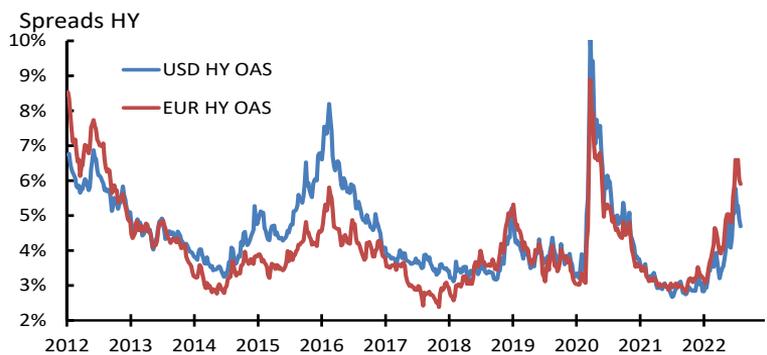
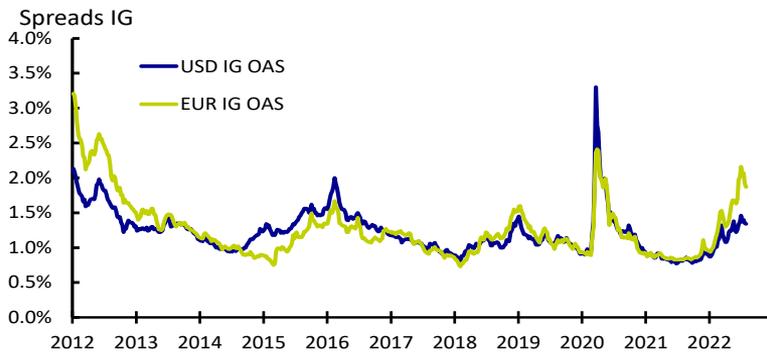


Source: AXA IM, Bloomberg, CFTC

Obbligazionario

Correzione dello yield con lo «short covering» di Wall Street, ma sempre attenzione al costo di copertura FX

Live Pricing					
	YTW	OAS	mDur	in EUR	Pick
USD IG	4.39	153	7.4	2.07	-0.26
EUR IG	2.33	184	4.9		
USD IG 1-3y	3.86	94	2.0	1.54	-0.26
EUR IG 1-3y	1.80	155	2.0		
USD HY	7.73	483	4.6	5.41	-0.93
EUR HY	6.34	581	3.5		
USD HY 1-3y	7.11	409	2.1	4.79	-0.66
EUR HY 1-3y	5.45	495	2.0		
USD OIS 1y	3.07				
EUR OIS 1y	0.75				
Hedge	2.32				

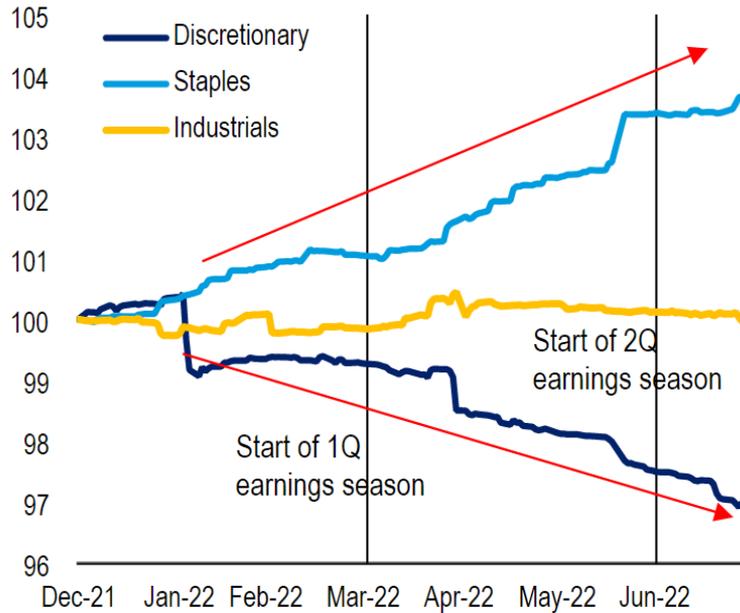


Source: AXA IM, Bloomberg

Azionario

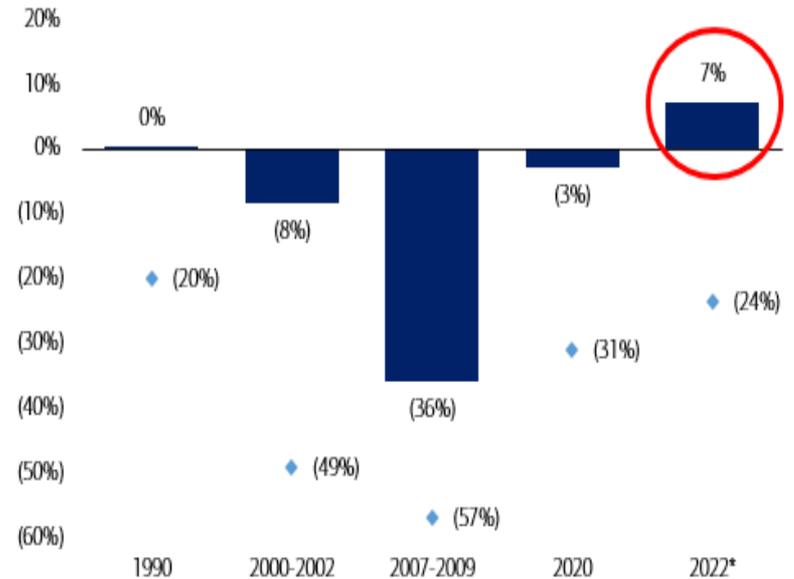
L'inflazione ha un effetto settoriale, ma per ora non sembra preoccupare più di tanto

Divergono le aspettative di fatturato...



...ma non siamo ancora in «earnings recession»

S&P 500 peak-to-trough price declines and fwd EPS revisions at market bottoms



Source: BofA Research

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.