

Macro & Mercati

Stress Reloaded

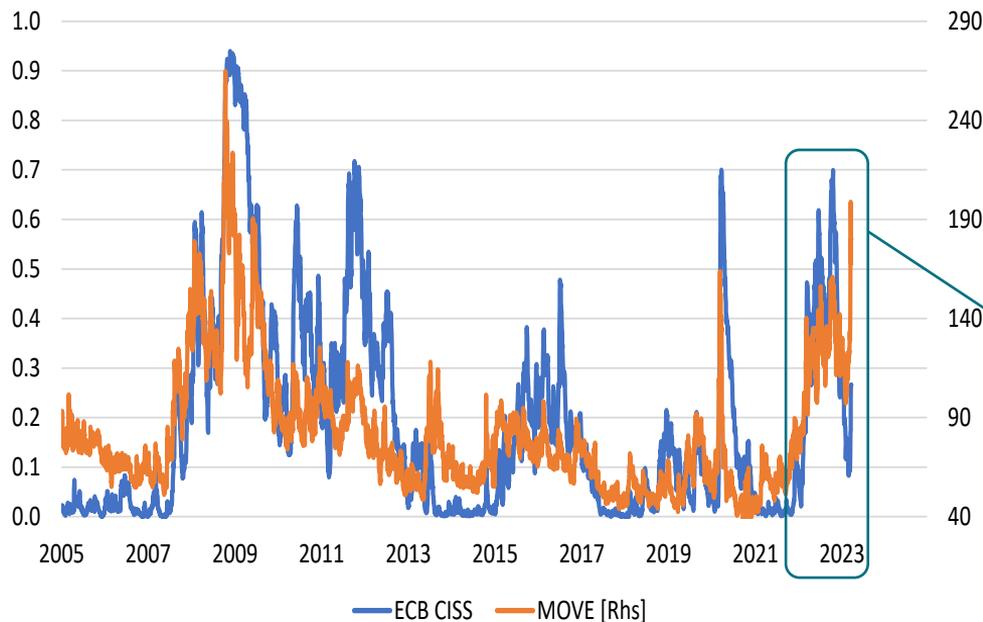
Alessandro Tentori

Marzo 2023

Stress di Sistema?

Siamo ancora ben lontani dal «panico» del 2008, nonostante il recente aumento degli indicatori di stress

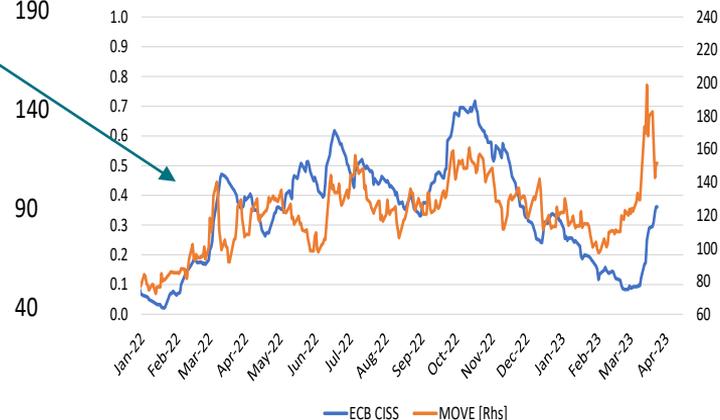
Systemic Stress?



ECB Systemic Stress (CISS)

Live	0.36
Average	0.19
Max	0.94

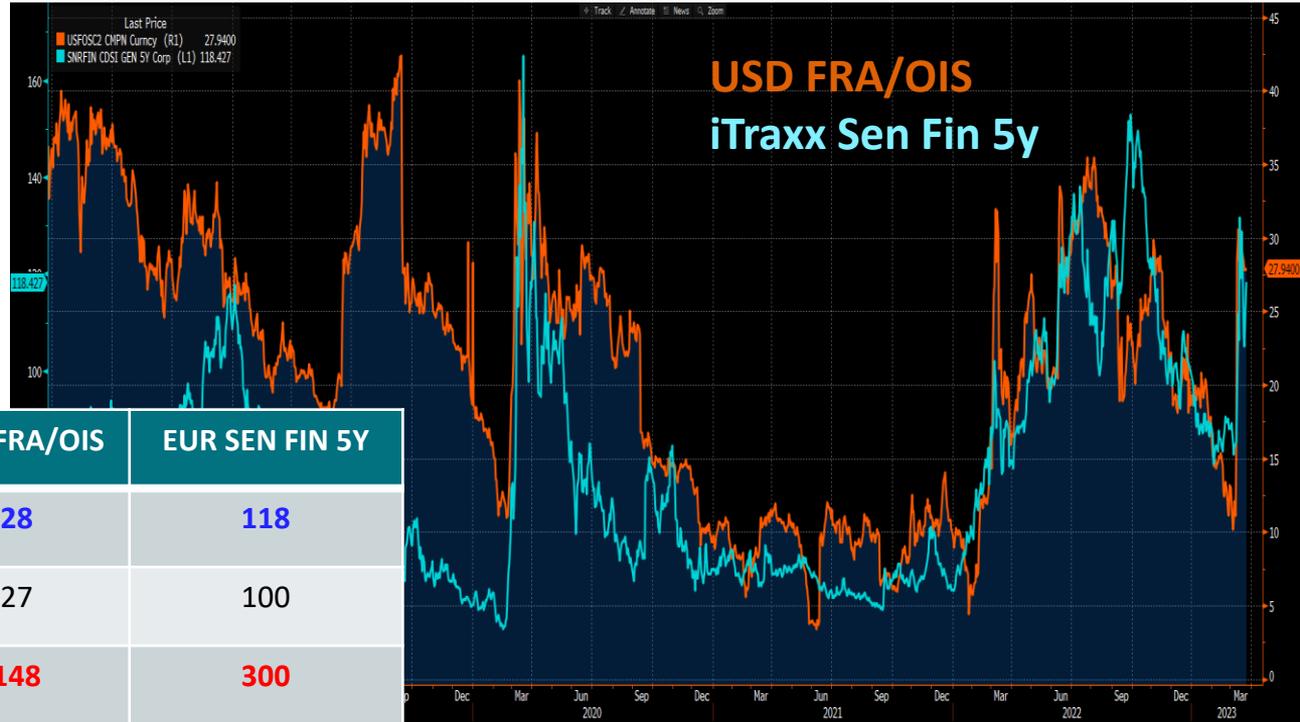
Systemic Stress?



Source: AXA IM, Bloomberg

Rischio del sistema bancario?

I movimenti riscontrati dalle basi monetarie e dai CDS bancari sono ancora marginali rispetto al 2008/2012

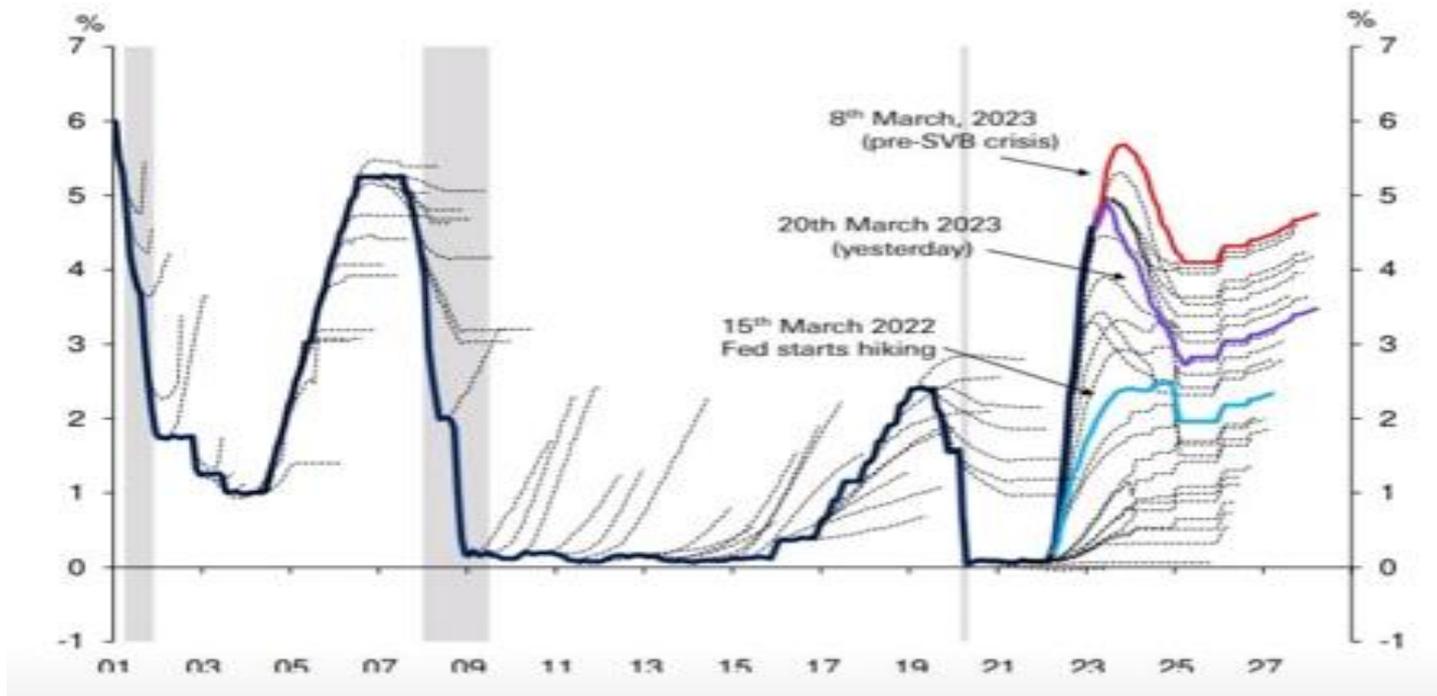


	USD FRA/OIS	EUR SEN FIN 5Y
Live	28	118
Long-term Avg	27	100
Max	148	300

Source: AXA IM, Bloomberg

Politica monetaria

Troppa volatilità nelle stime di mercato



Source: Deutsche Bank Research

Federal Reserve

La «baseline» è ancora focalizzata sulla lotta contro l'inflazione

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

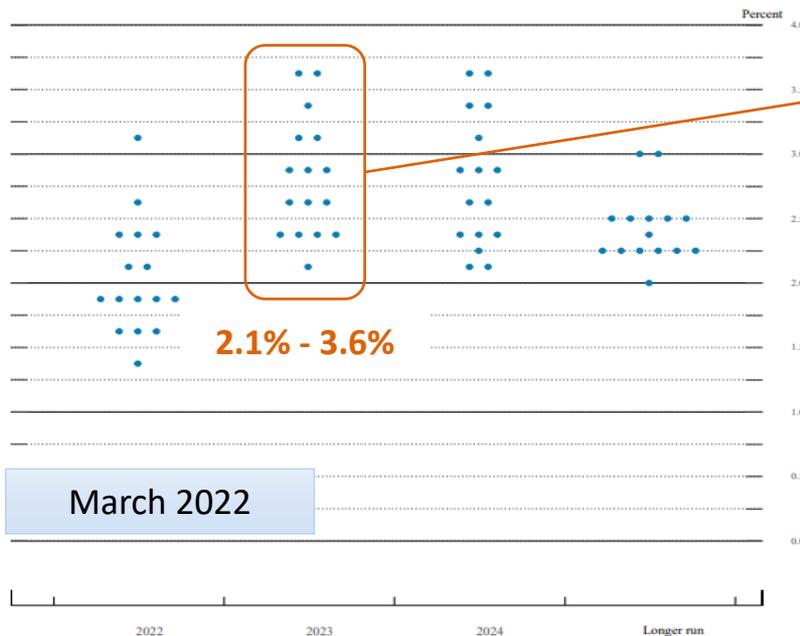
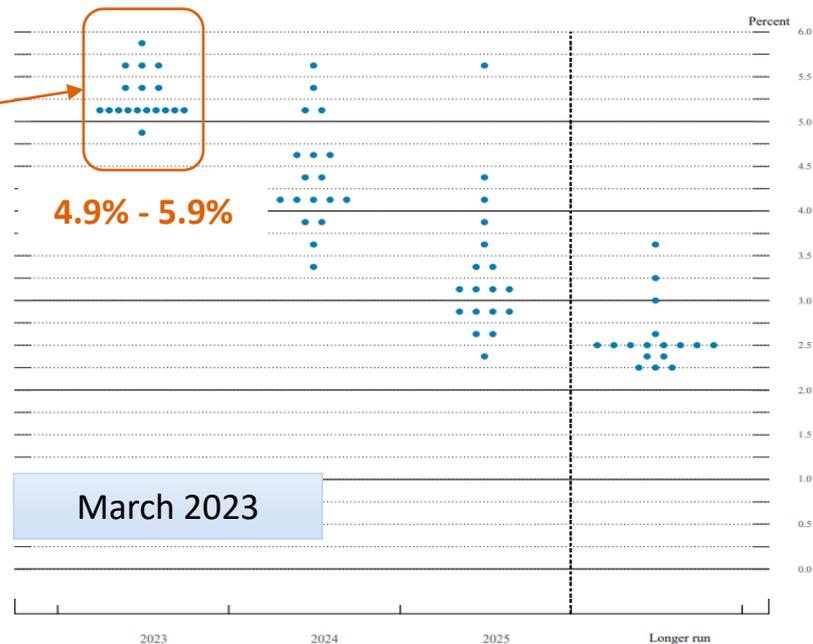


Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

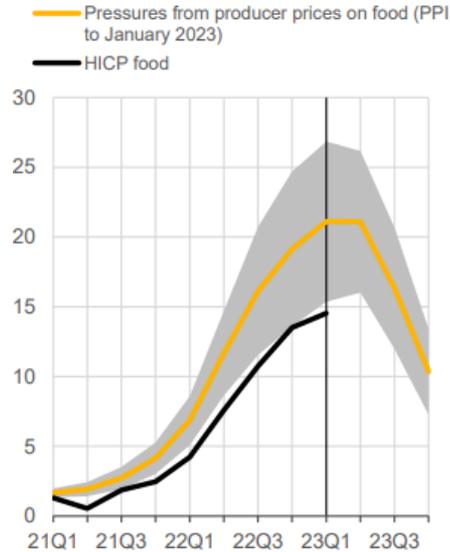


Source: Board of Governors of the Federal Reserve System

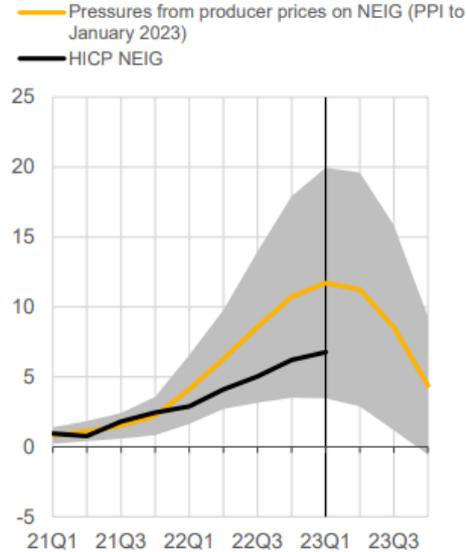
ECB

Dissonanze tra i membri del Consiglio, ma l'inflazione è e rimane un problema

Pipeline pressures for food (annual percentage changes)



Pipeline pressures for NEIG (annual percentage changes)



“The risk of such a tit-for-tat dynamic is also heightened by the prospect that labour market tightness will linger.”



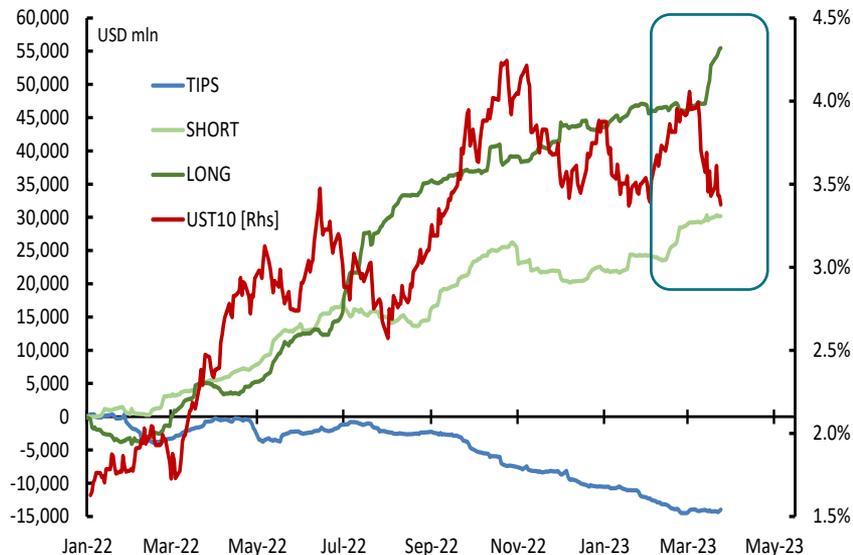
Source: Lane (2023), *Inflation and Monetary Policy*, ECB speech // Lagarde (2023), *The Path Ahead*, ECB speech

Positioning & flussi

Nelle ultime 10 sessioni di mercato ha dominato il tema del «safe haven»

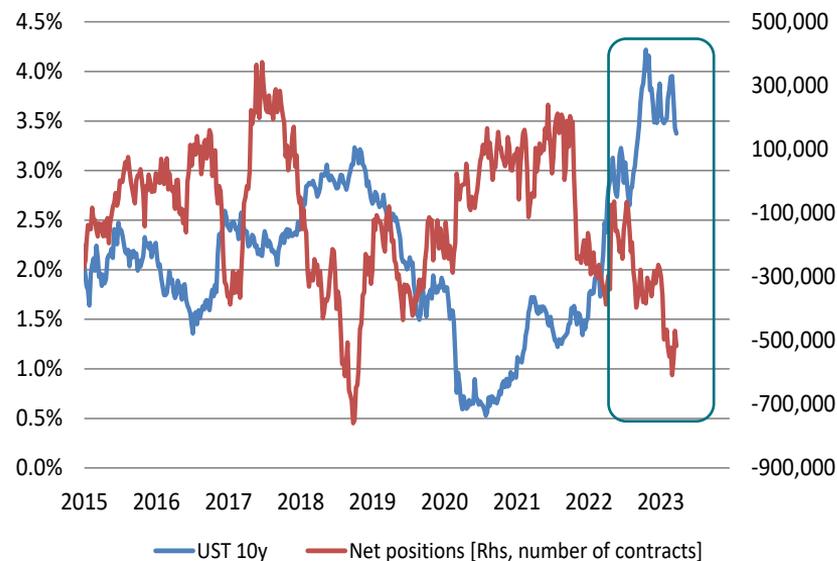
Forti acquisti su Treasury a lunga scadenza...

Treasury ETF Flows - Cumulated



...mentre i trader rimangono ancora corti

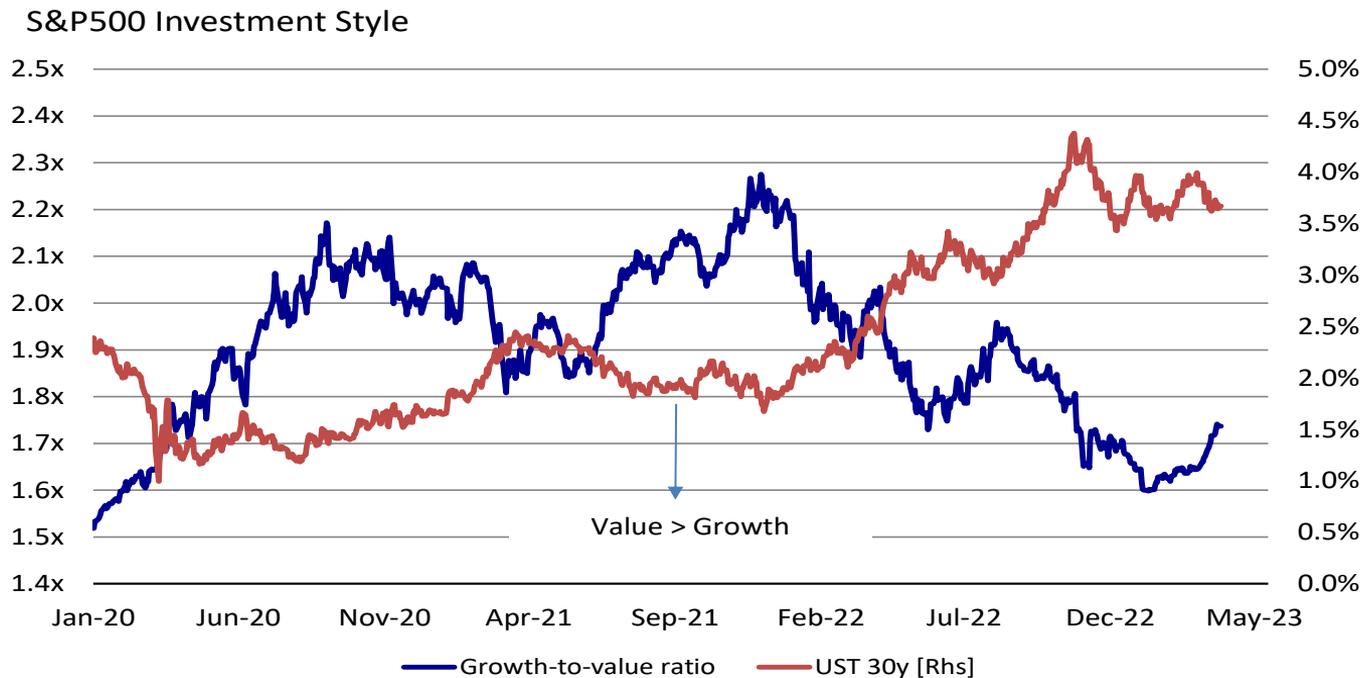
CFTC Speculative Treasury Positioning



Source: AXA IM, Bloomberg

Azionario

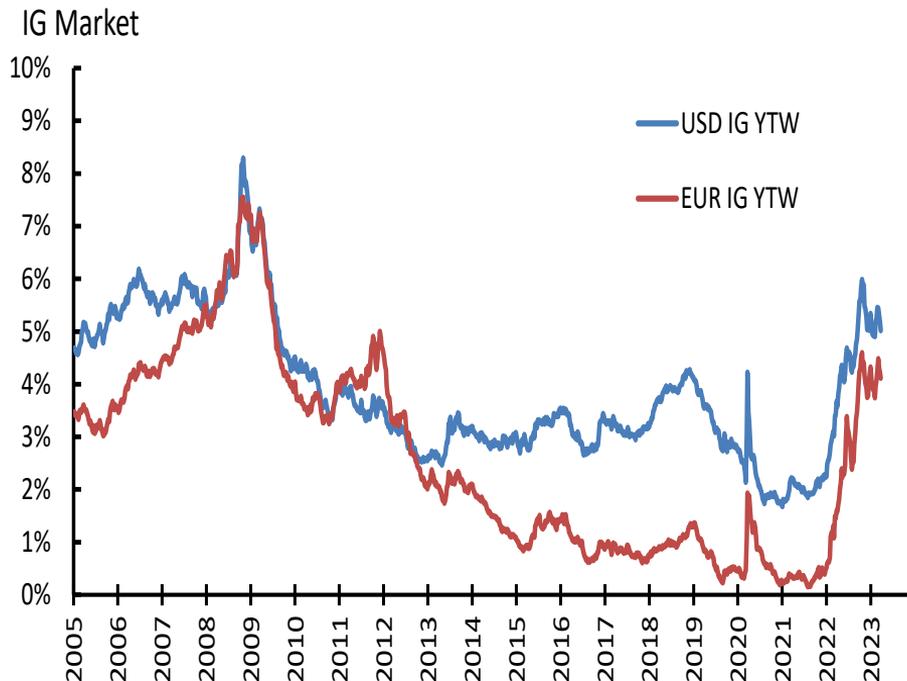
Treasury yield in discesa + volatilità dei financials → Outperformance del «growth»



Source: AXA IM, Bloomberg

Spread di credito

L'allargamento degli spread IG è compensato dal ribasso dei tassi «risk free»



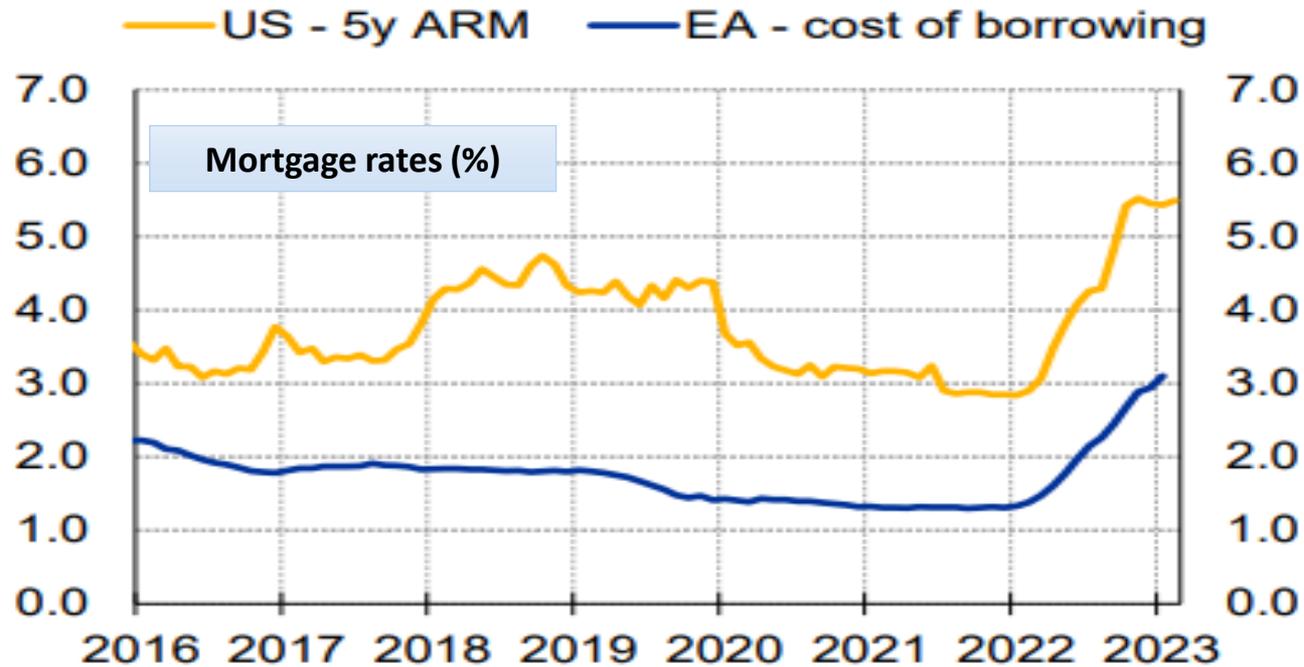
Friday 24/3	US IG	EU IG
Yield	5.22%	4.04%
Spread	154	181
Volatility	7.6%	6.8%

Year End 2022	US IG	EU IG
Yield	5.34%	4.32%
Spread	121	167
Volatility	8.4%	6.8%

Source: AXA IM, Bloomberg

Mercato immobiliare

Il costo dei prestiti immobiliari è triplicato nel 2022



Source: Schnabel (2023), *Inflation in the Euro Area and the US – Causes, Persistence, Outlook*, ECB speech

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.

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 contenute 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, sito internet www.axa-im.it.

© AXA Investment Managers 2023. Tutti i diritti riservati.