

Macro & Mercati

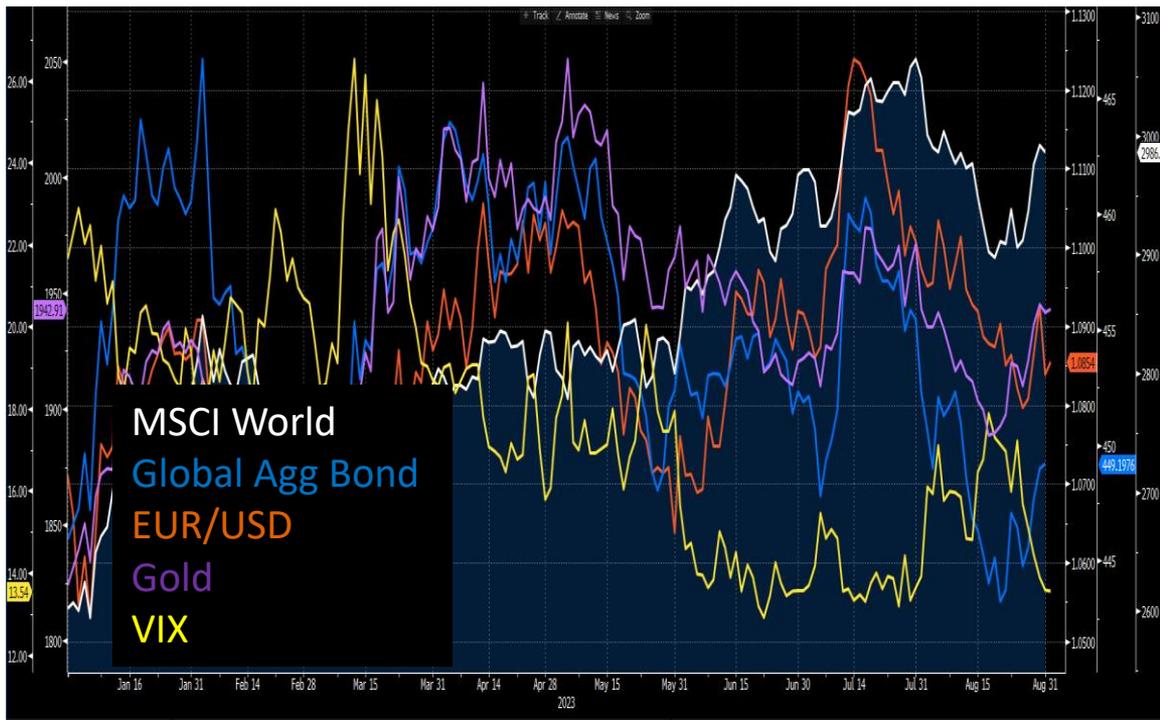
Ripartenza!

Alessandro Tentori

Settembre 2023

Un agosto tranquillo

La volatilità del mercato azionario è tornata ai livelli minimi del 2023



Performance Aug-23	
MSCI World	-2.3%
Global Agg Bond	-1.4%
EUR/USD	-1.5%
Gold	-1.5%
VIX	+/-0%

Source: AXA IM, Bloomberg

Anomalia?

Il mercato dei bond non decolla (come molti analisti e gestori prevedevano)

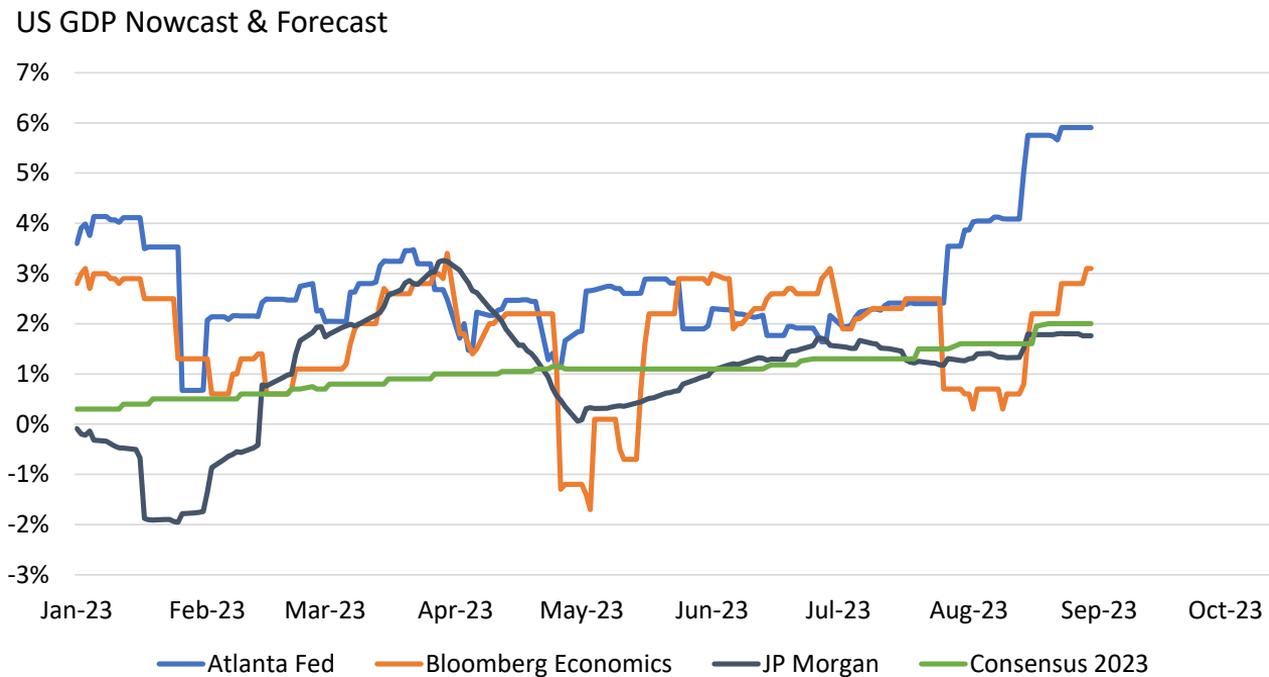
Chart 2: Never in the history of the US republic have US Treasury returns fallen 3 years in a row
US 10-year government bond annual returns %



Source: BofA Global Research

Crescita USA

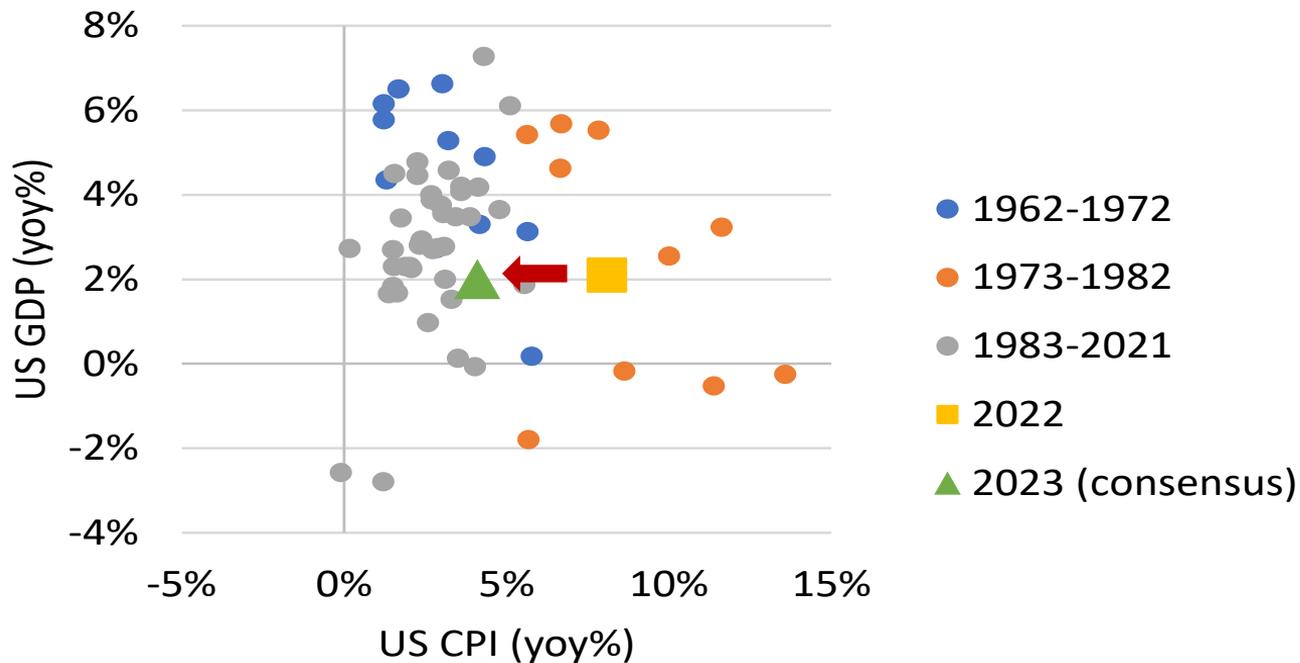
Le stime Nowcast per il 3° trimestre sono molto forti, il consenso per l'anno in corso è aumentato al 2%



Source: AXA IM, Bloomberg

Soft Landing?

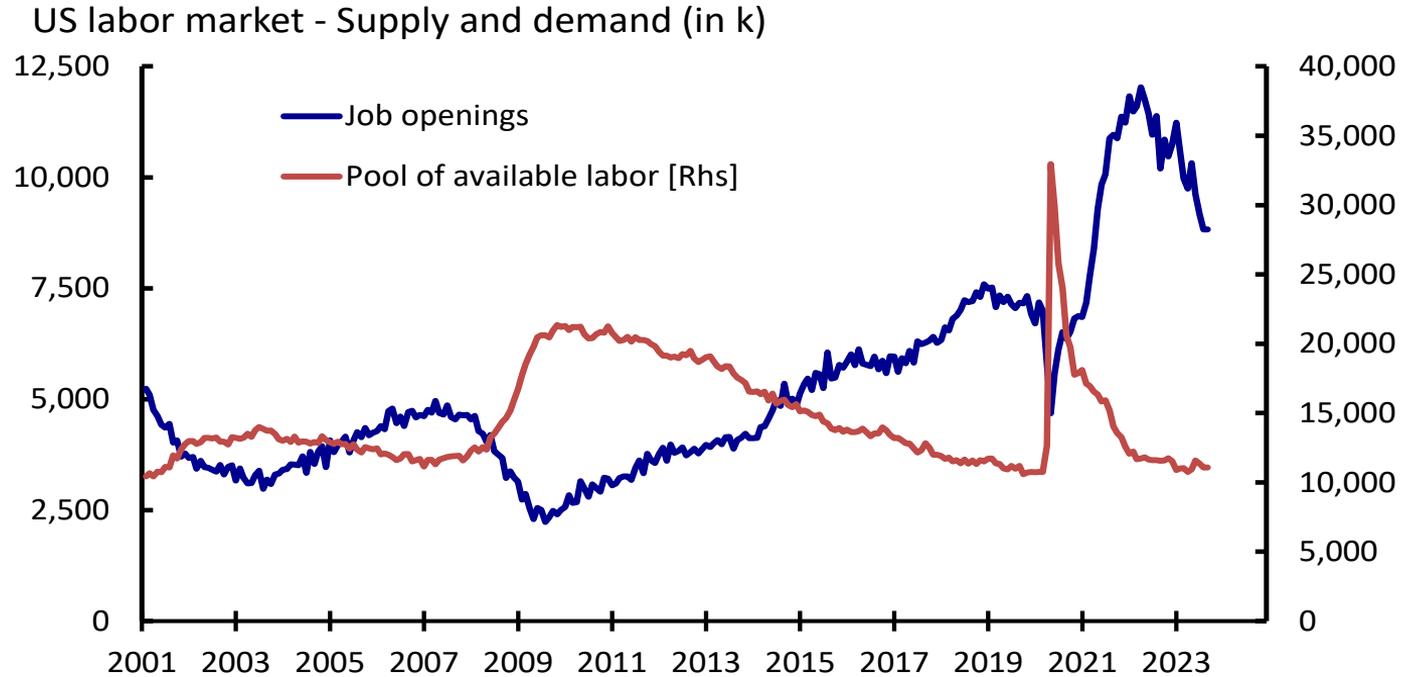
Il 2023 è molto simile al 2022, ma con una inflazione media dimezzata!



Source: AXA IM, Bloomberg

Mercato del lavoro

Disequilibri tra domanda e offerta in riduzione, ma il mercato è ancora «tight»

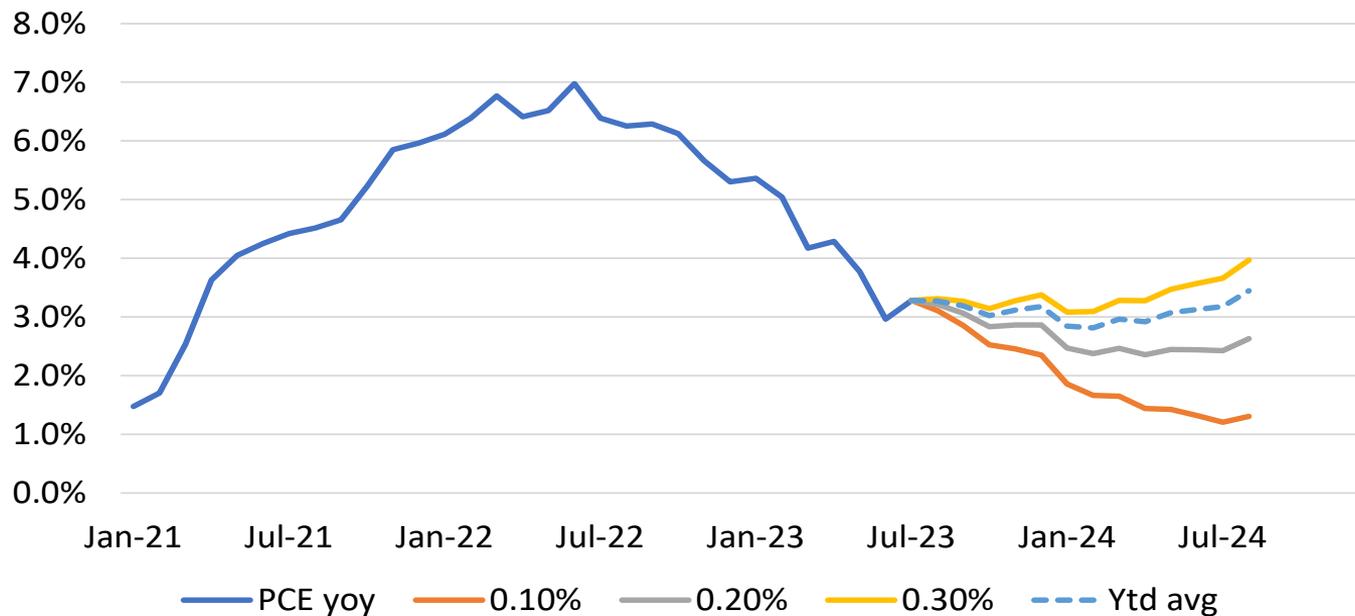


Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione

Effetti base positivi → Tightening monetario prolungato

PCE Inflation - Base Effects



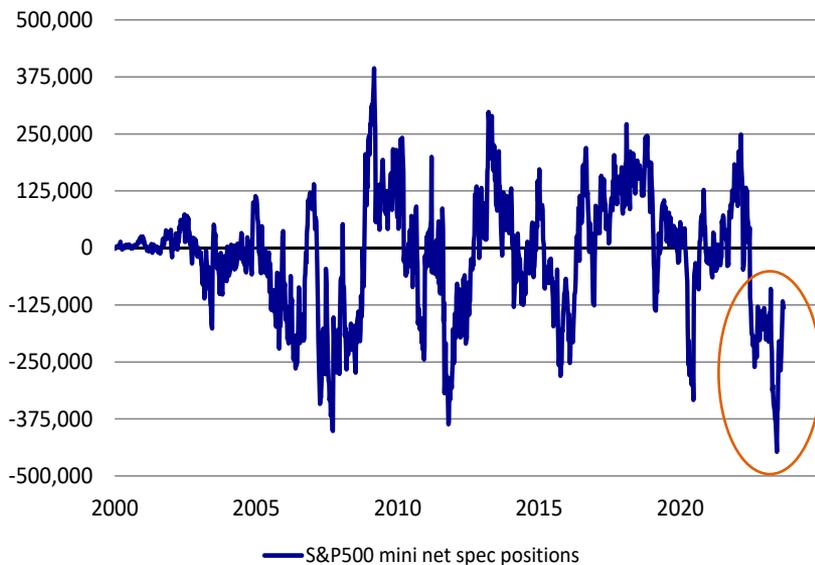
Source: AXA IM, Bloomberg

Positioning e flussi

Il forte sbilanciamento dei ptf nel 2° trimestre è stato quasi interamente ricoperto

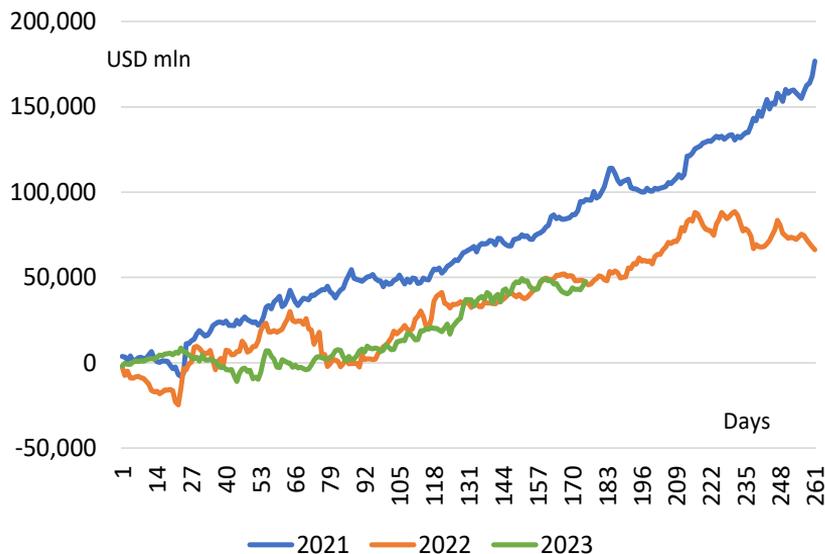
Short covering...

CFTC Equity Positioning



...ma flussi comunque modesti

US Equity ETF Flows

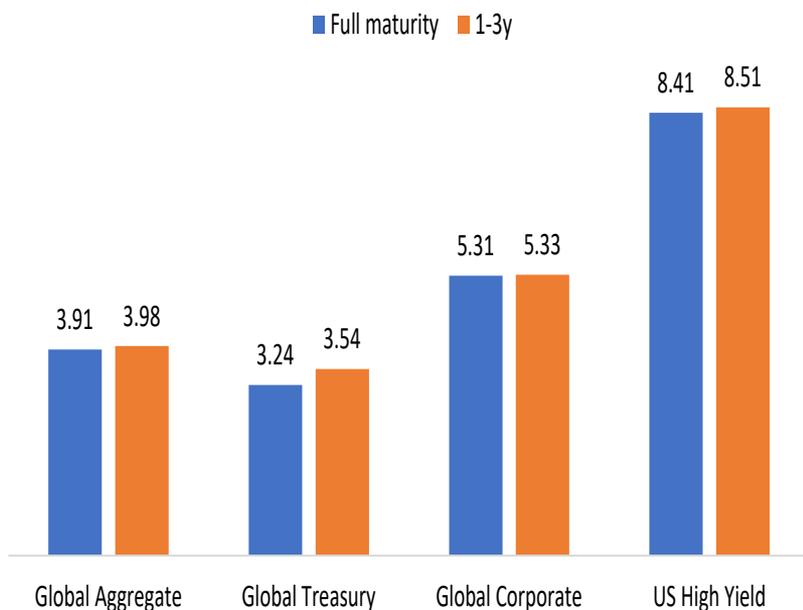


Source: AXA IM, Bloomberg

Duration? Si/No?

Il rischio di duration non viene compensato dallo yield, rischiando inoltre un «bear steepening» della curva

Yield vs Duration



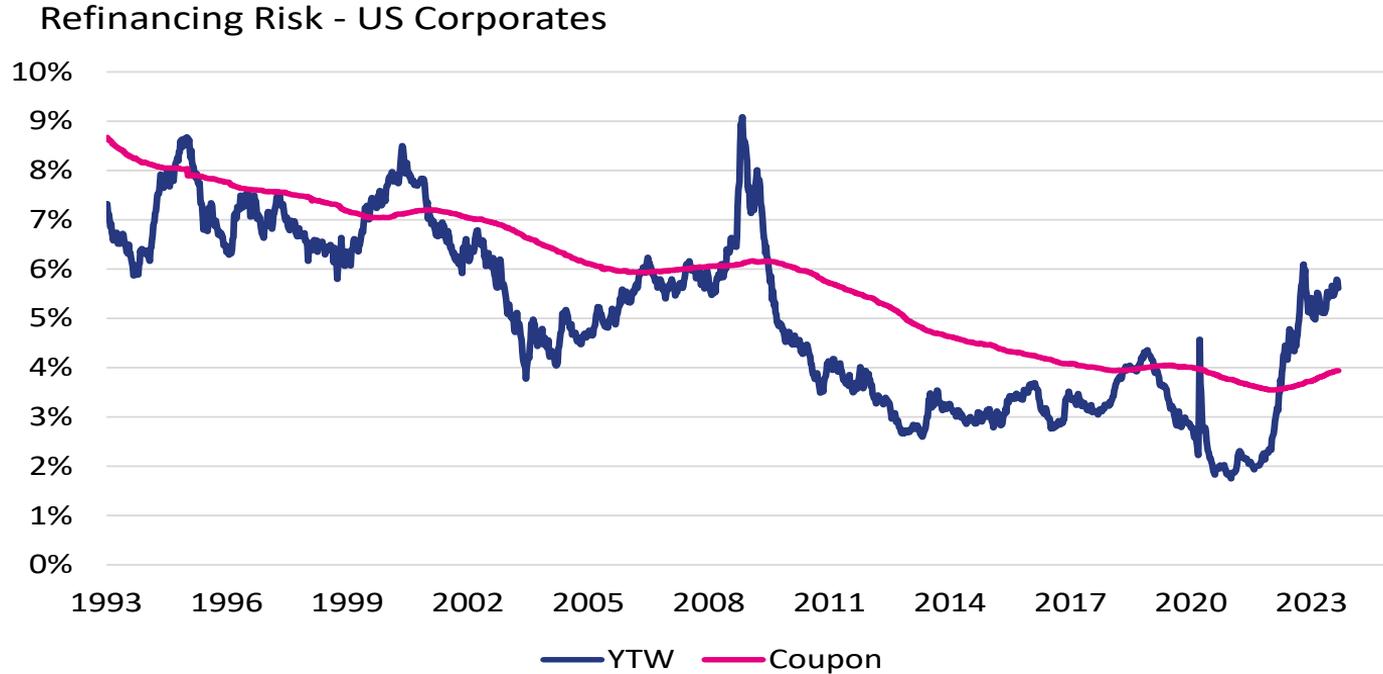
Duration performance (US Treasury)

BBG Index	TR YTD (%)	YTM (%)	DUR (y)
U.S. Treasury	0.7	4.51	6.0
1-3 Yr	1.7 ✓	4.92	1.8
3-5 Yr	1.2	4.37	3.7
5-7 Yr	1.0	4.24	5.2
7-10 Yr	0.2	4.11	7.3
Long	-1.4 ✗	4.34	15.6

Source: AXA IM, Bloomberg

Rischio di rifinanziamento (1)

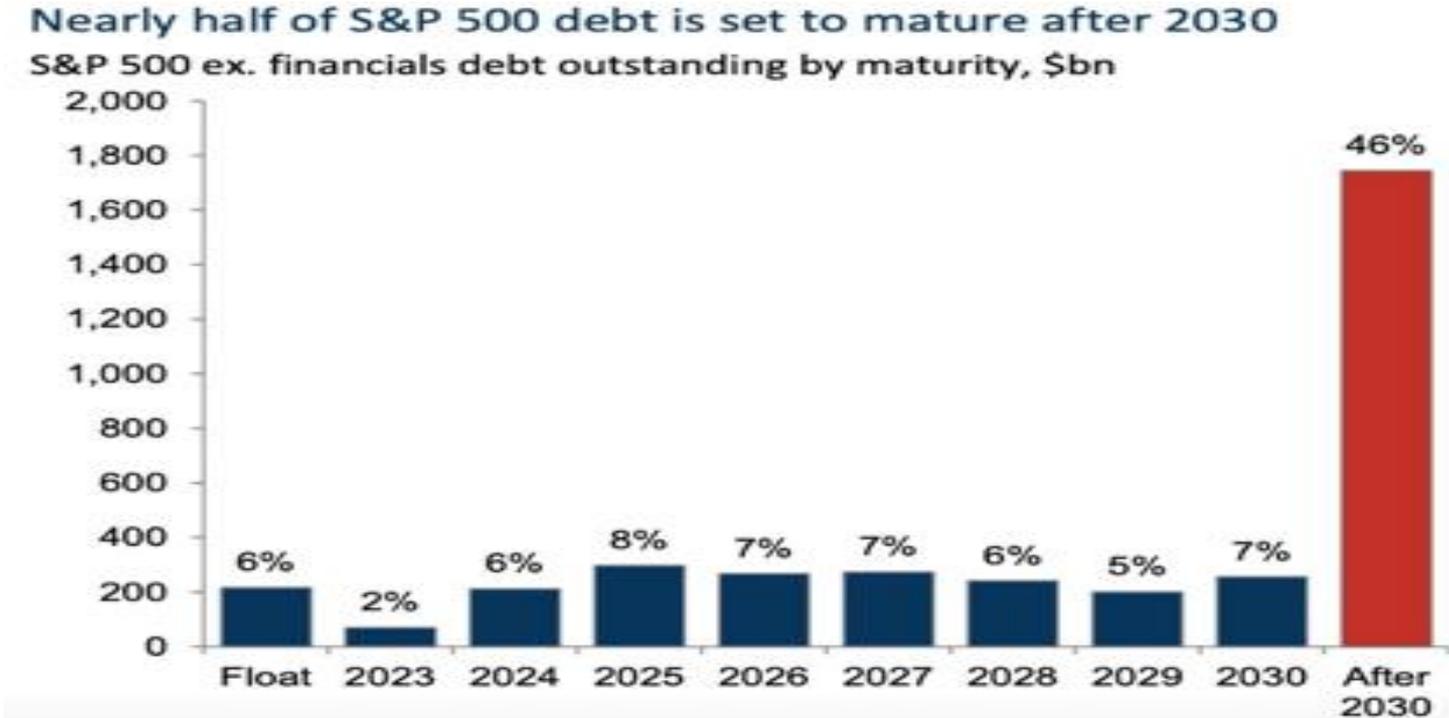
In soli 18 mesi i tassi di interesse di mercato sono passati da -150bp a +150bp rispetto al coupon medio



Source: AXA IM, Bloomberg

Rischio di rifinanziamento (2)

Il periodo di QE e tassi zero ha favorito l'allungamento delle scadenze del debito delle aziende S&P500



Source: Goldman Sachs 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.

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.