

# Macro & Mercati

## Crescita USA

Alessandro Tentori

Ottobre 2023

## La View della Fed

Il 2023 potrebbe rivelarsi più forte del 2022 (+2.1% yoy)

“...economic growth has **consistently surprised** to the upside this year, as most recently seen in the strong retail sales data released earlier this week.

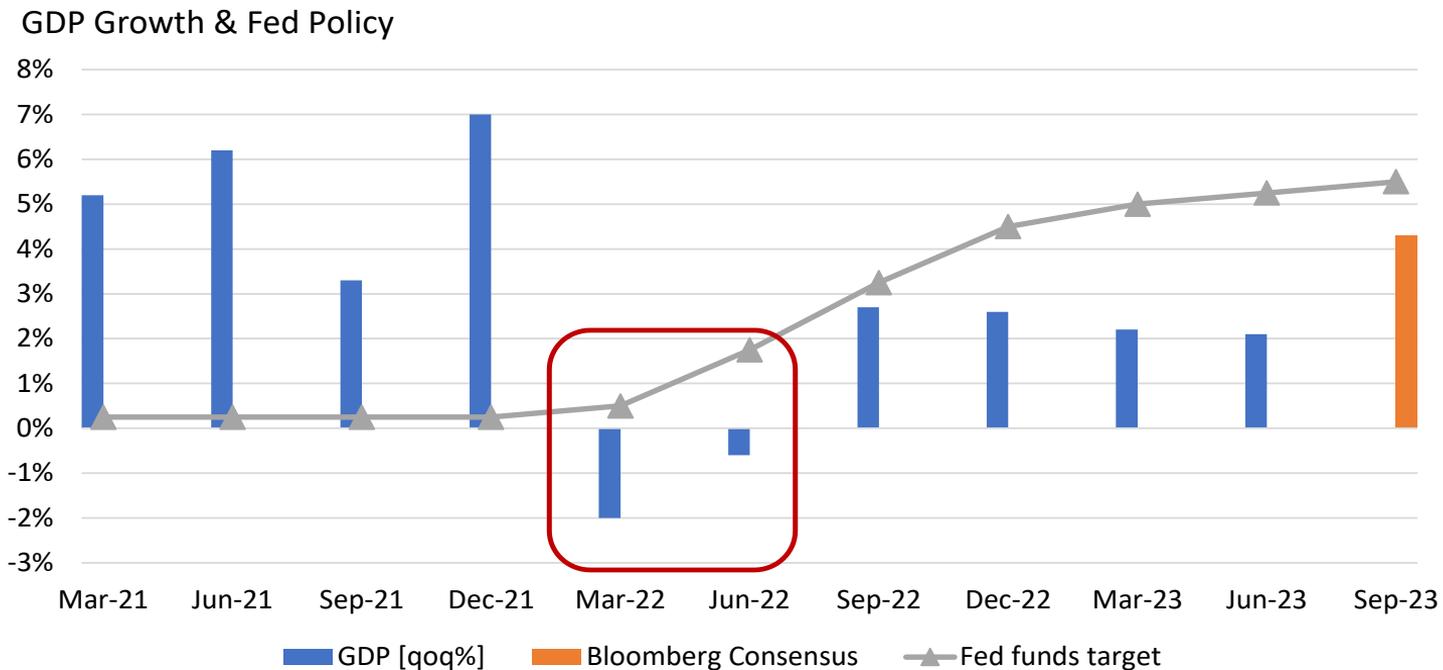
Forecasters generally expect gross domestic product to come in **very strong for the third quarter** before cooling off in the fourth quarter and next year.”



Source: AXA IM, Powell (2023), *Opening Remarks – At the Economic Club of New York Luncheon*, Board of Governors Of the Federal Reserve System

## Ciclo economico

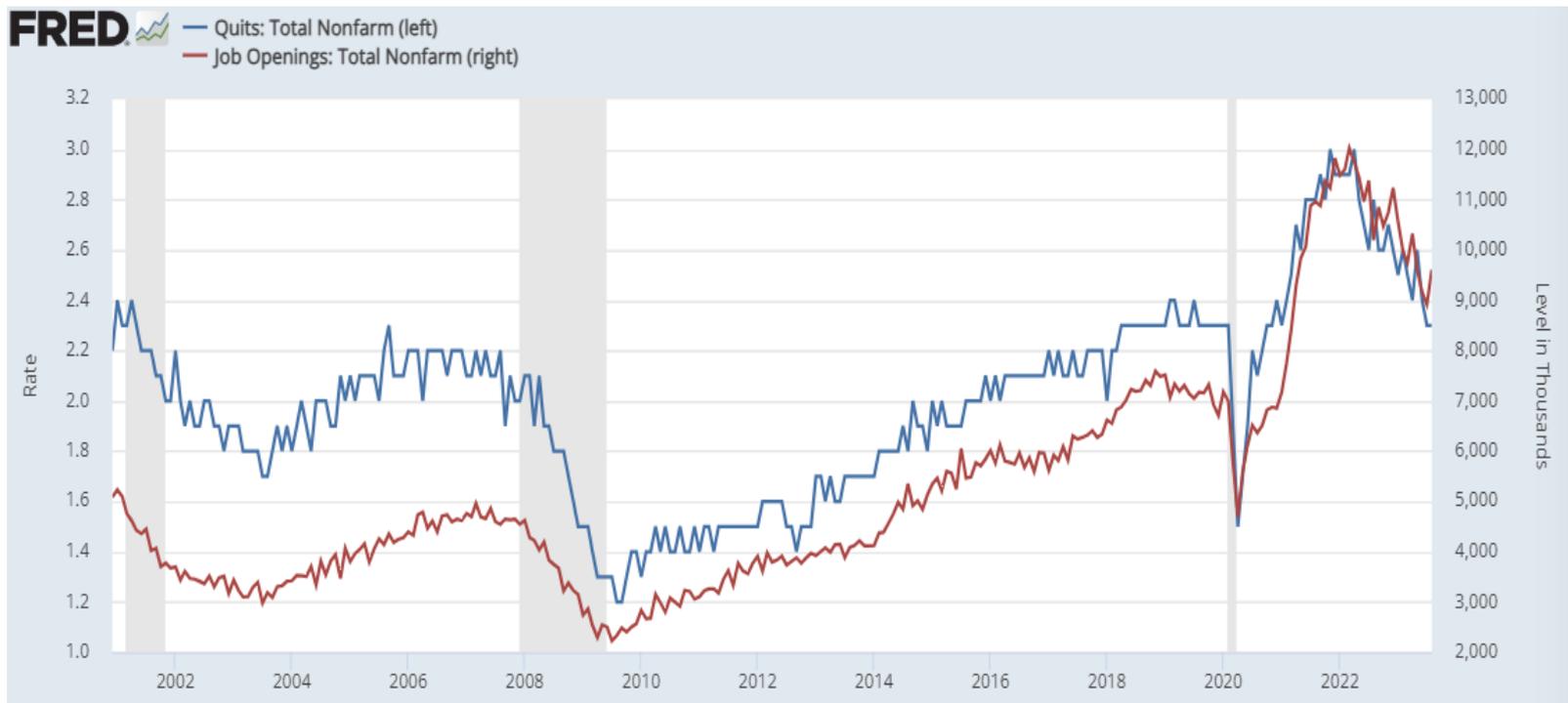
Forse la recessione c'è già stata nella prima metà del 2022? Nonostante 525bp di rialzi, l'economia USA accelera...



Source: AXA IM, Bloomberg

# Mercato del lavoro

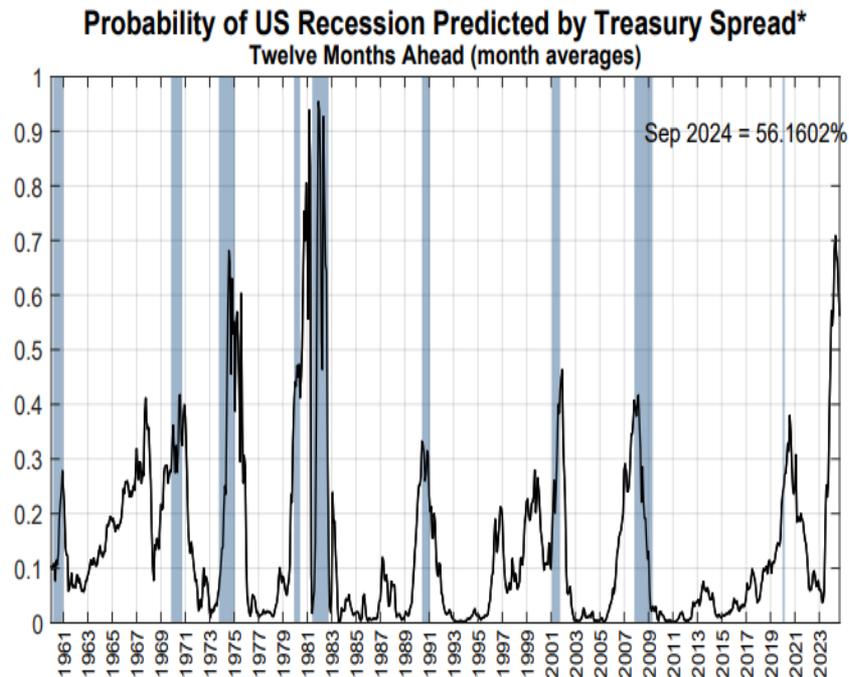
Continua la normalizzazione a livelli pre-Covid



Source: AXA IM, Federal Reserve Bank of St. Louis

## Recessione?

Le stime degli analisti si basano spesso sulla ripidità della curva → è un argomento circolare!!!



Aumenta la prob. di recessione

La curva si appiattisce/inverte

Gli investitori comprano Treasuries

Aumenta la prob. di recessione

Gli investitori comprano Treasuries...

Source: AXA IM, Federal Reserve Bank of New York

## Positioning

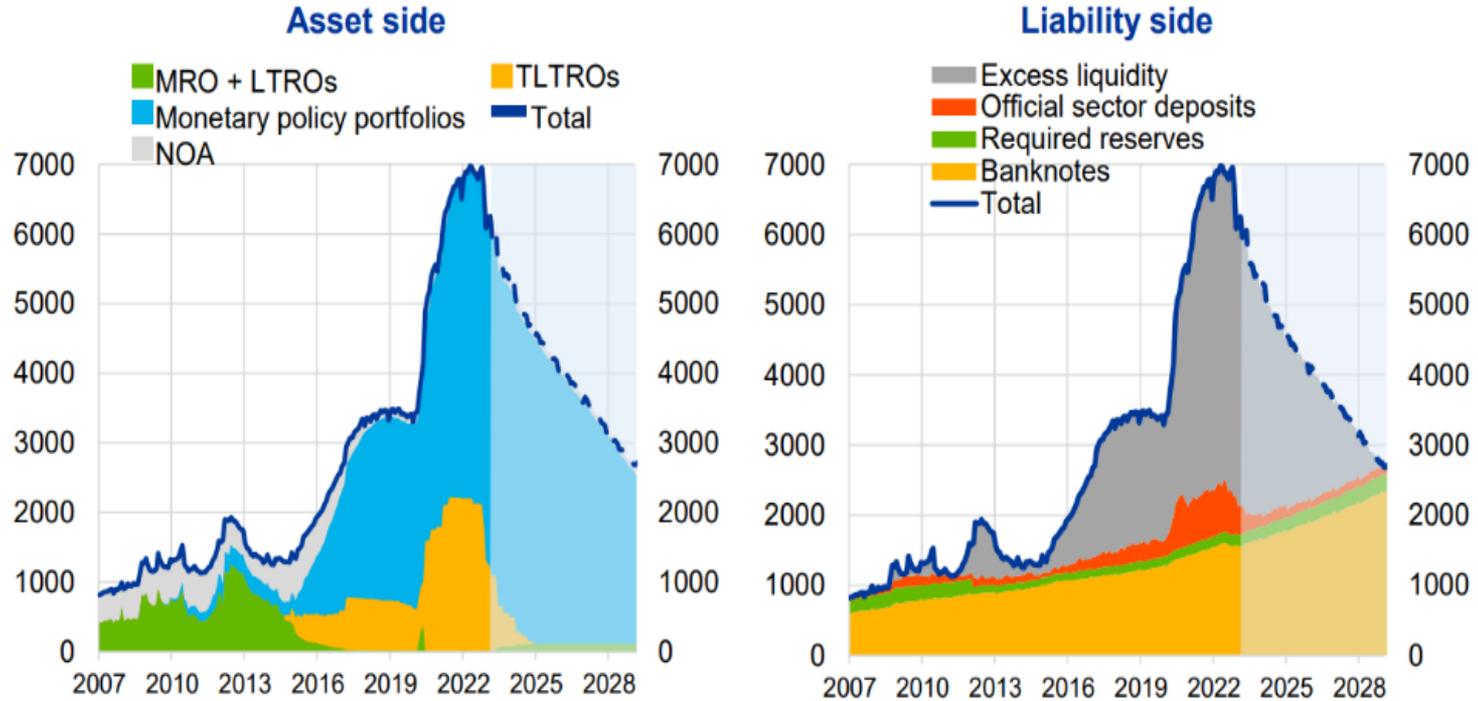
In passato li avrei chiamati «lazy longs»



Source: BofA Global Research

# BCE

Normalizzazione del bilancio → Riduzione della domanda per Euro Government Bonds (EGB)



Source: ECB

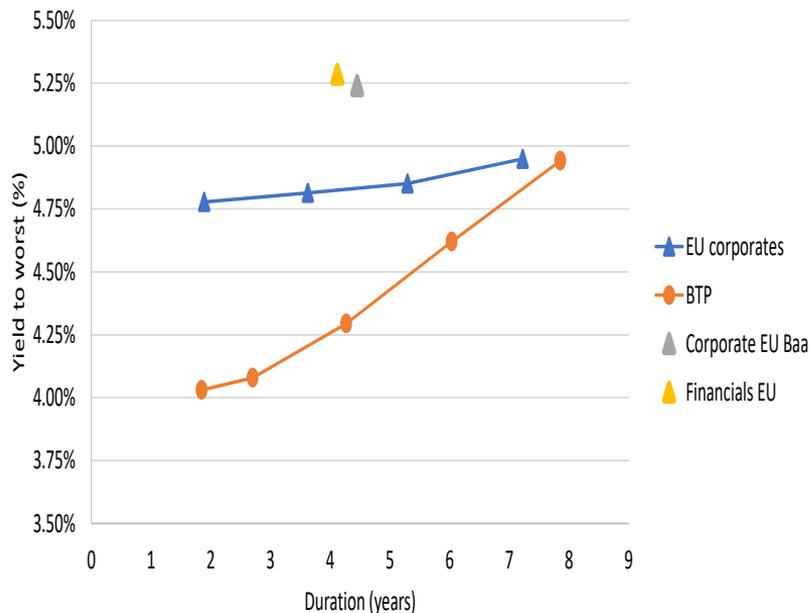
# BTP

Confermato il credit rating di S&P, ci attendono ancora DBRS, Fitch e Moody's

Date	Agency	Rating	Outlook
20-Oct	S&P	BBB	Stable
27-Oct	DBRS	BBB(h)	Stable
10-Nov	Fitch	BBB	Stable
17-Nov	Moody's	Baa3	Negative

Instrument	Description	Size (bn)	Yield	Price	
<b>BTP Valore</b>	BTPS 3 1/4 06/13/27	18.2	4.25	98.14	
	BTPS 4.1 10/10/28	17.2	4.27	100.23	
<b>BTP Futura</b>	BTPS 0.35 11/17/28	5.7	4.45	83.58	
	BTPS 1.15 07/14/30	6.1	4.77	80.77	
	BTPS 0 3/4 11/16/33	3.3	5.00	71.60	
	BTPS 0 3/4 04/27/37	5.5	5.22	64.17	
	BTPS 0.4 04/11/24	8.0	3.00	98.82	
<b>BTP Italia</b>	BTPS 1.4 05/26/25	21.9	2.63	98.12	
	BTPS 0.55 05/21/26	7.7	2.50	95.21	
	BTPS 0.65 10/28/27	6.8	2.58	92.77	
	BTPS 2 03/14/28	9.9	2.80	96.81	
	BTPS 1.6 11/22/28	12.0	2.85	94.24	
	BTPS 1.6 06/28/30	9.4	3.09	91.21	
	<b>BTP</b>	BTPS 3.6 09/29/25	9.5	4.03	99.28
		BTPS 3.8 08/01/28	17.6	4.28	98.15
		BTPS 4.35 11/01/33	19.7	4.91	96.03
BTPS 4 1/2 10/01/53		8.3	5.36	88.19	
BTPS 2.15 03/01/2072		5.9	4.90	49.94	

BTP (BAA2) vs EU corporates (BAA1)



Source: AXA IM, Bloomberg

# 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](http://www.axa-im.it).

© AXA Investment Managers 2023. Tutti i diritti riservati.