

View d'investimento mensile

Settembre 2024



Chris Iggo
Chair of the AXA IM
Investment Institute
CIO of AXA IM Core



Alessandro Tentori
CIO Europe
AXA IM Core



Ecaterina Bigos
CIO Asia ex-Japan
AXA IM Core

CLICCA QUI



TEMI CHIAVE DI INVESTIMENTO



I mercati resistono
alla **volatilità** di
agosto



La Federal Reserve
probabilmente
taglierà presto i tassi



Le azioni **growth** e le
**obbligazioni high
yield** mostrano un
solido potenziale

...per leggere più
articoli di

**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

Il rimbalzo di agosto potrebbe essere di buon auspicio per il resto del 2024



L'impennata della volatilità di agosto non si è rivelata sufficientemente grave da far deragliare la solida performance dei mercati da inizio anno. Eppure, anche se le azioni e le obbligazioni hanno registrato un rapido rimbalzo, non si può escludere un'ulteriore volatilità data la sensibilità del mercato al flusso di notizie economiche. Tuttavia, i fondamentali del mercato rimangono favorevoli. La Federal Reserve americana probabilmente inizierà presto a tagliare i tassi di interesse, seguendo le mosse di altre banche centrali, mentre gli utili aziendali hanno ampiamente soddisfatto le aspettative di crescita. I rendimenti potrebbero essere sostenuti fino alla fine del 2024 con i titoli azionari in crescita, come i titoli tecnologici che potenzialmente saranno in testa. Le obbligazioni high yield e altre obbligazioni meno sensibili ai tassi di interesse stanno mostrando il massimo potenziale per sostenere rendimenti positivi con rischi più contenuti per il resto del 2024.

Opportunità nell'high yield



Le obbligazioni high yield sono spesso viste come alcune delle componenti più rischiose di un portafoglio, poiché il loro potenziale di rendimento più elevato – rispetto, ad esempio, al debito emesso dal governo – significa assumere maggiori rischi. Ma durante la recente oscillazione del mercato, in parte determinata dai timori che la Federal Reserve sia troppo lenta nel tagliare i tassi di interesse, l'asset class ha resistito molto bene. Mentre l'S&P 500 ha subito un forte calo, l'high yield statunitense ha perso meno dell'1% e da allora si è completamente ripreso. Ci sono ragioni per questa resilienza; ad esempio, le obbligazioni high yield hanno generalmente scadenze più brevi rispetto a molte obbligazioni investment grade, il che significa che possono essere meno esposte al rischio di tasso di interesse rispetto alle obbligazioni con scadenze più lunghe. Nel complesso, riteniamo che se gli Stati Uniti continueranno a evitare la recessione – e non ne prevediamo una – questo attributo potrebbe rivelarsi utile nei prossimi mesi.

L'arduo viaggio della Cina verso il riequilibrio dell'economia



Per ritrovare l'equilibrio verso la crescita dei consumi e della produttività, l'economia cinese ha usato due strumenti principali: investimenti nelle infrastrutture e nel settore manifatturiero. Ma tutto ciò comporta il rischio di deflazione e sovraccapacità. Questo contesto può influenzare i prezzi delle esportazioni, contribuendo ad alimentare i timori di deflazione nelle esportazioni. Sebbene ciò sia attualmente tollerato, poiché i paesi sono alle prese con un'inflazione elevata, potrebbe non esserlo quando i tassi di inflazione rientrano negli intervalli target. Pertanto, l'uscita dalla deflazione, aiutata dal commercio globale, appare sempre più impegnativa. Il settore delle esportazioni è stato un importante motore per l'economia cinese e qualsiasi rallentamento implicherebbe una crescente incertezza per le prospettive del settore industriale. Anche le tensioni commerciali continuano a destare preoccupazione. L'attuale piano di stimoli, se pienamente attuato senza modifiche, potrebbe aumentare le pressioni disinflazionistiche e aumentare il futuro onere del debito.

Asset Class View

Le opinioni espresse riflettono le aspettative del team CIO sui rendimenti e sui rischi delle asset class. I semafori indicano il rendimento atteso su un periodo da tre a sei mesi rispetto alle tendenze osservate a lungo termine.

Positivo	Neutrale	Negativo
----------	----------	----------

Le opinioni del team CIO si basano sulla ricerca macro di AXA IM e sulle opinioni del team di investimento di AXA IM e non devono essere intese come consigli sull'allocazione degli asset.

Interessi		I dati delle economie sviluppate indicano tagli dei tassi di interesse a partire da settembre, ma il percorso da lì in poi è meno certo
US Treasuries		La Fed probabilmente allenterà i tassi a settembre. La volatilità rimane un rischio sui nuovi dati economici e sul percorso dal primo taglio
Euro – Core Govt.		Previsti ulteriori tagli dei tassi da parte della BCE; l'incertezza politica rimane un rischio
Euro – Periferici		Si presentano opportunità e rendimenti reali più elevati rispetto ai Bund
UK Gilts		Riduzioni dei tassi di interesse completamente scontati; i mercati attendono piani fiscali
JGBs		Incertezza sul percorso di normalizzazione della politica della Banca del Giappone. Lo yen resta volatile
Inflazione		Aspettative stabili, con inflazione in graduale calo per la restante parte del 2024
Credito		I prezzi favorevoli stanno aumentando il contributo dell'asset class agli extrarendimenti
USD Investment Grade		Senza un significativo deterioramento della crescita, il credito rimarrà resiliente
Euro Investment Grade		La crescita resiliente e i tassi di interesse più bassi sostengono l'attrattiva del credito in termini di reddito
GBP Investment Grade		Rendimenti sostenuti da una migliore crescita e dalle aspettative di tagli dei tassi
USD High Yield		La narrazione della crescita senza inflazione è di supporto. Fondamentali e finanziamenti rimangono solidi
Euro High Yield		Fondamentali solidi, fattori tecnici e tagli della BCE sostengono i rendimenti totali
EM Hard Currency		Universo di qualità superiore, ben posizionato con l'inizio dei tagli dei tassi di interesse negli Stati Uniti
Azionario		La minore inflazione avrà un impatto sul ciclo degli utili. Le aspettative di rendimento non soddisfatte dalla spesa per l'intelligenza artificiale rappresentano un rischio
US		Crescita e qualità continueranno a dominare, ma è necessario monitorare lo slancio degli utili aziendali
Europa		Valutazioni interessanti, insieme a sorprese economiche e reddituali positive
UK		Valutazioni relativamente più attraenti e dinamica economica positiva
Giappone		Beneficiare della crescita dei semiconduttori. Riforme e politica monetaria al centro dell'attenzione per una performance più ampia
Cina		La crescita resta sbilanciata. L'accelerazione della produzione industriale maschera un consumatore debole
Temi d'investimento*		Spesa secolare in tecnologia e automazione per supportare la sovraperformance relativa

* AXA Investment Managers ha identificato sei temi, supportati da megatrend, a cui stanno attingendo le aziende che riteniamo siano nella posizione migliore per affrontare l'economia globale in evoluzione: **tecnologia e automazione, consumatore connesso, invecchiamento e stile di vita, progresso sociale, transizione energetica, biodiversità.**

Disclaimer

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 Investment Managers SA, società di diritto francese con sede legale presso Tour Majunga, 6 place de la Pyramide, 92800 Puteaux, iscritta al Registro delle imprese di Nanterre con numero 393 051 826. In altre giurisdizioni, il documento è pubblicato dalle società affiliate di AXA Investment Managers SA nei rispettivi paesi. © AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.