

Macro & Mercati

È il turno della Fed

Alessandro Tentori

Settembre 2022

Quanto prezza il mercato per domani?

Al momento si sconta addirittura un 20% di probabilità di un rialzo da 100bp

Region: United States »			Instrument: Overnight Index Swaps »			
Target Rate	2.50		Pricing Date	09/19/2022 📅		
Effective Rate	2.33		Cur. Imp. O/N Rate	2.330		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.	
09/21/2022	+3.189	+318.9%	+0.797	3.127	0.250	
11/02/2022	+5.837	+264.8%	+1.459	3.789	0.250	
12/14/2022	+7.302	+146.5%	+1.825	4.155	0.250	
02/01/2023	+7.913	+61.1%	+1.978	4.308	0.250	
03/22/2023	+8.251	+33.8%	+2.063	4.393	0.250	
05/03/2023	+8.261	+1.0%	+2.065	4.395	0.250	
06/14/2023	+7.983	-27.8%	+1.996	4.326	0.250	
07/26/2023	+7.511	-47.2%	+1.878	4.208	0.250	

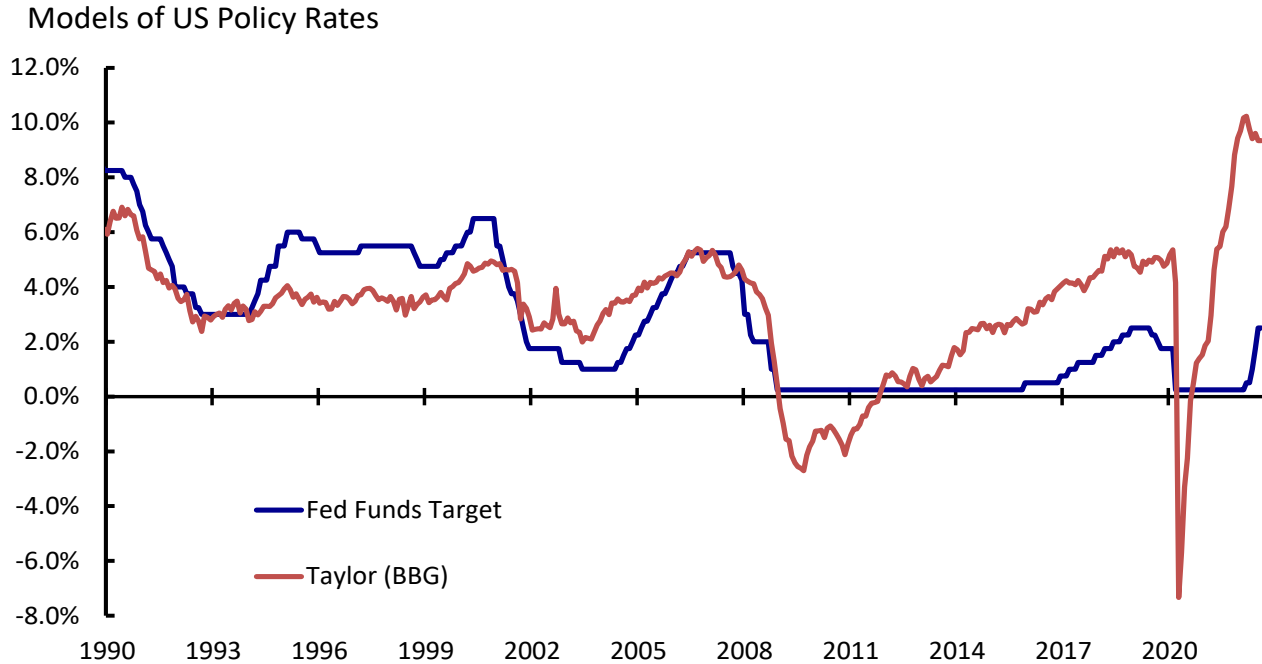
Pivot



Source: AXA IM, Bloomberg

La Fed è “behind the curve”?

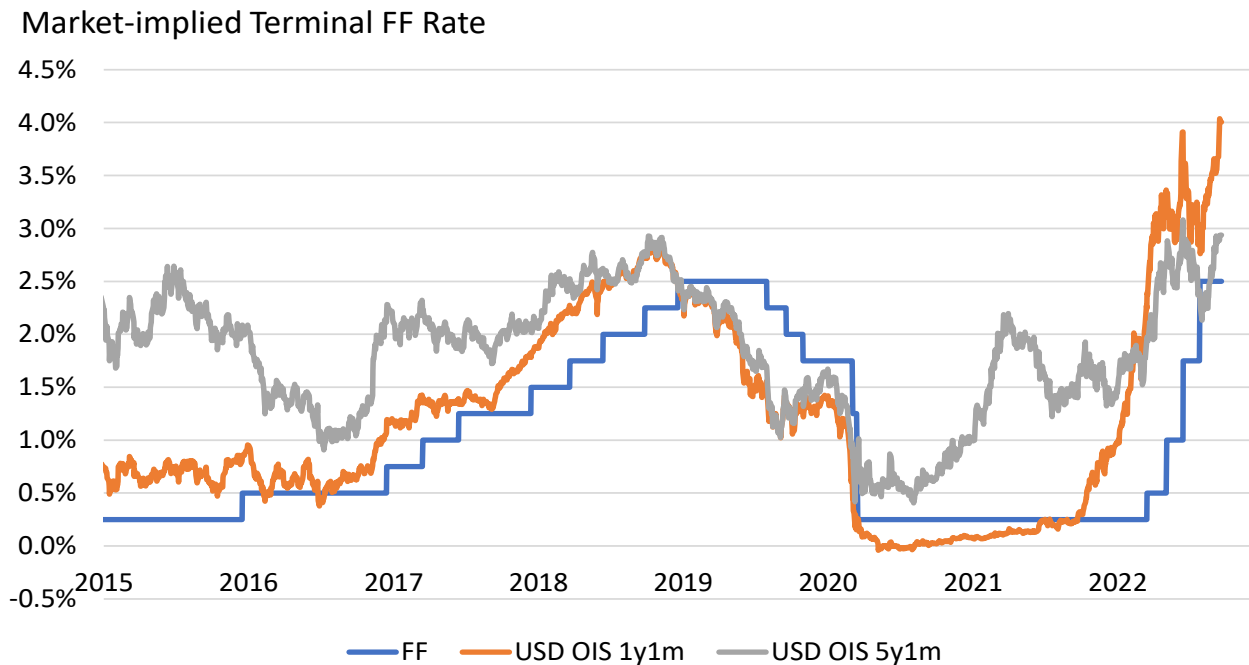
La Taylor Rule è meno seguita dagli analisti dopo lo shock da Covid-19, però...



Source: AXA IM, Bloomberg

Terminal rate vs equilibrium rate

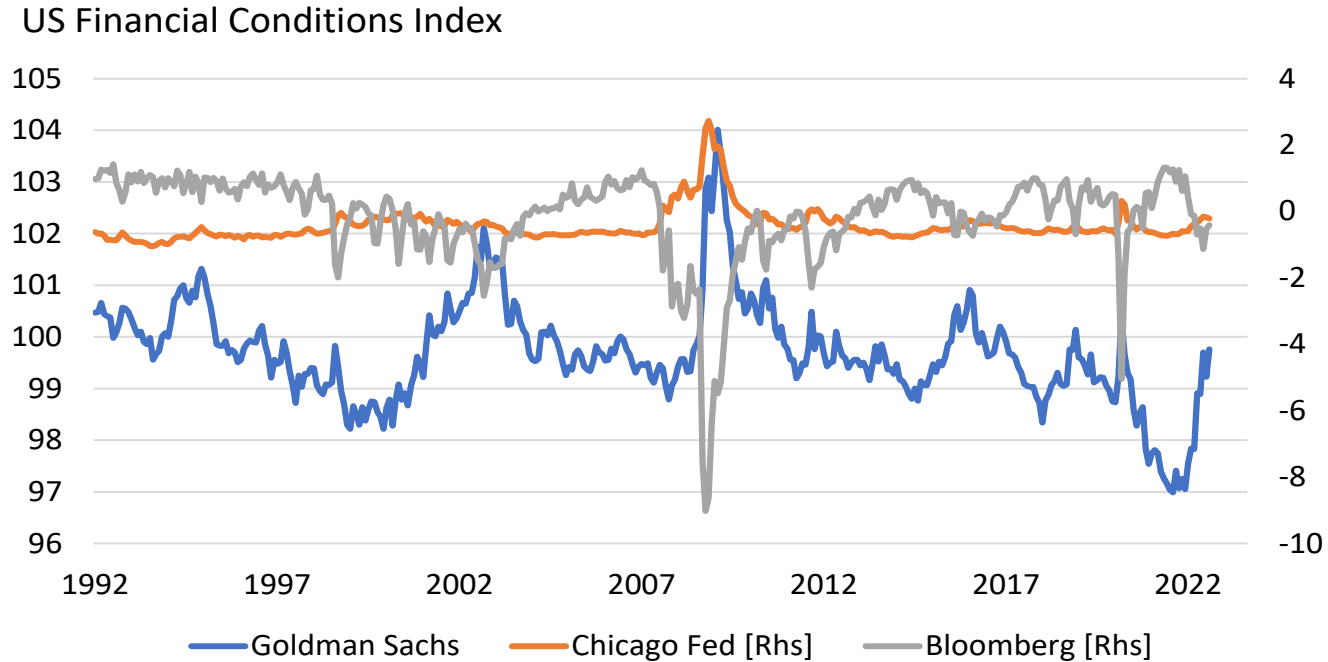
Il mercato prezza un picco dei tassi Fed intorno a 4.25%, ma il tasso di equilibrio gravita intorno al 3%



Source: AXA IM, Bloomberg

Condizioni monetarie restrittive?

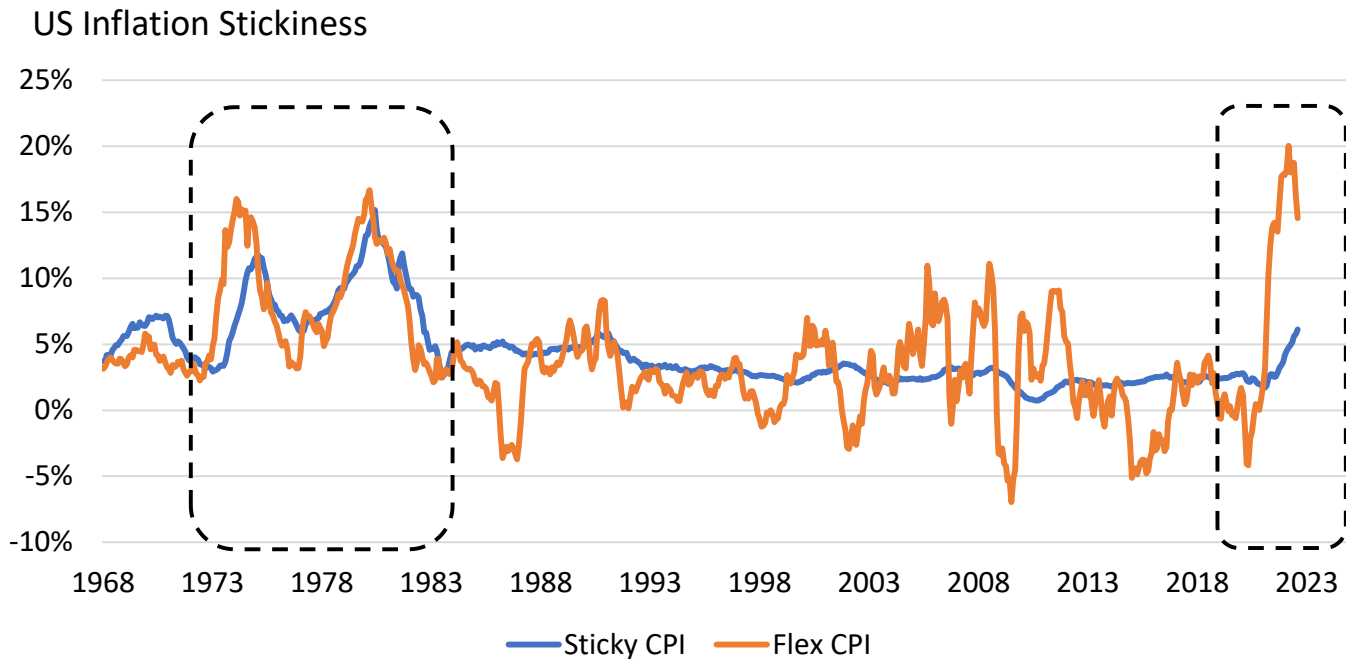
Peggiorano le condizioni monetarie (è normale in un ciclo di rialzi...), ma non preoccupano – per adesso – i mercati



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione

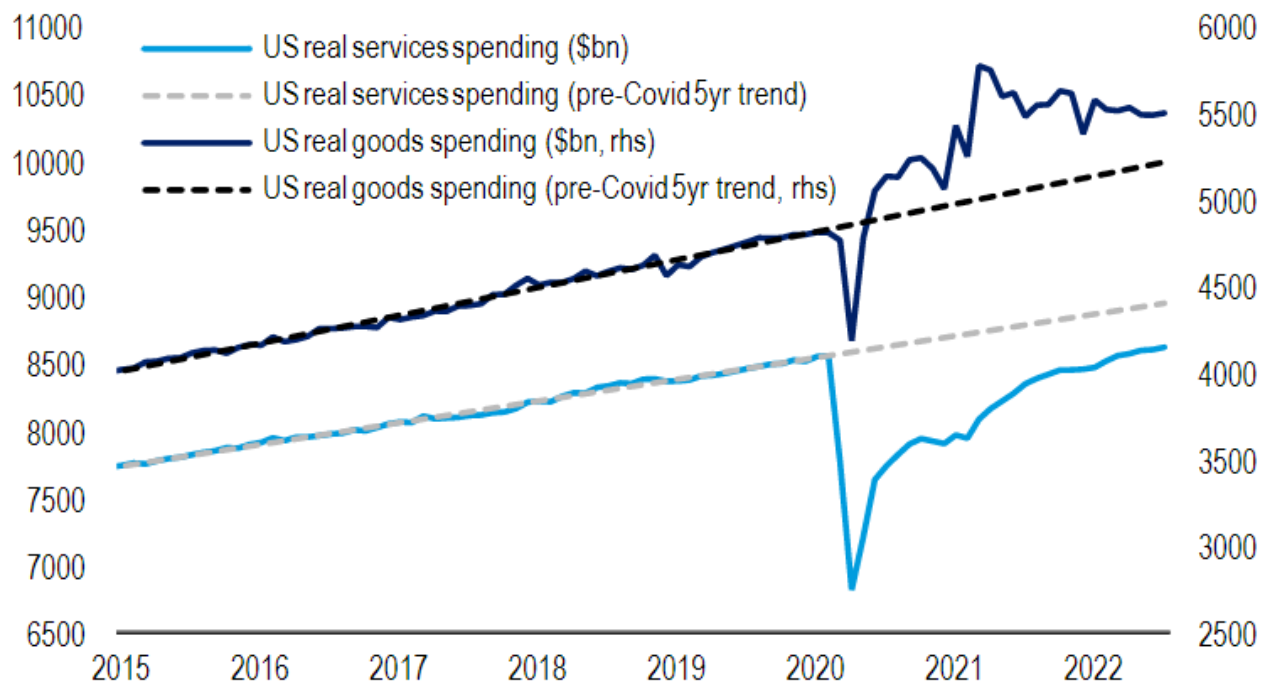
L'inflazione attuale è qualitativamente molto diversa da quella degli anni settanta



Source: AXA IM, Bloomberg

La lunga coda del Covid

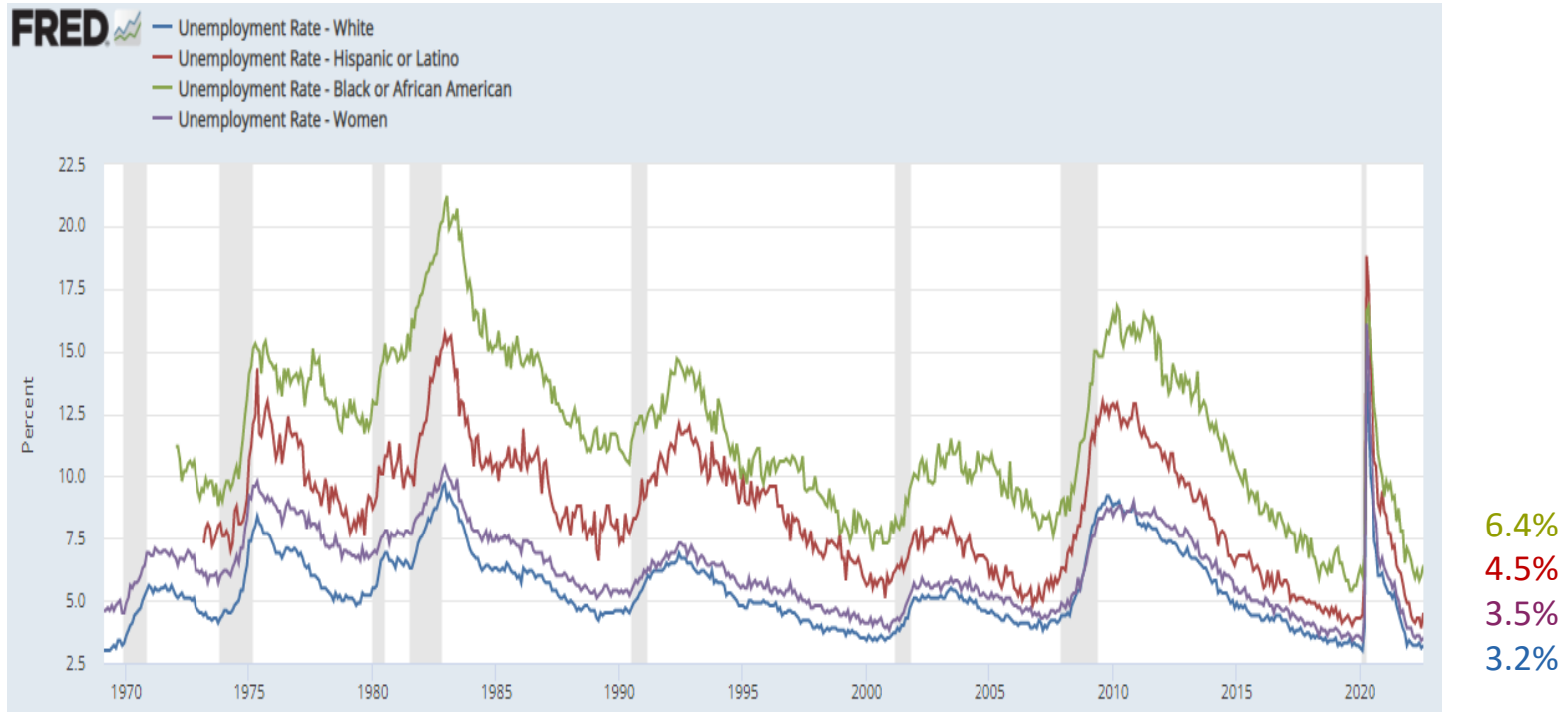
US goods consumption remains around 5% above the pre-crisis trend, services spending is still around 4% below



Source: AXA IM, Bloomberg, BofAML

Occupazione

La disuguaglianza continua ad affliggere l'economia USA → Impatto sulla politica monetaria?

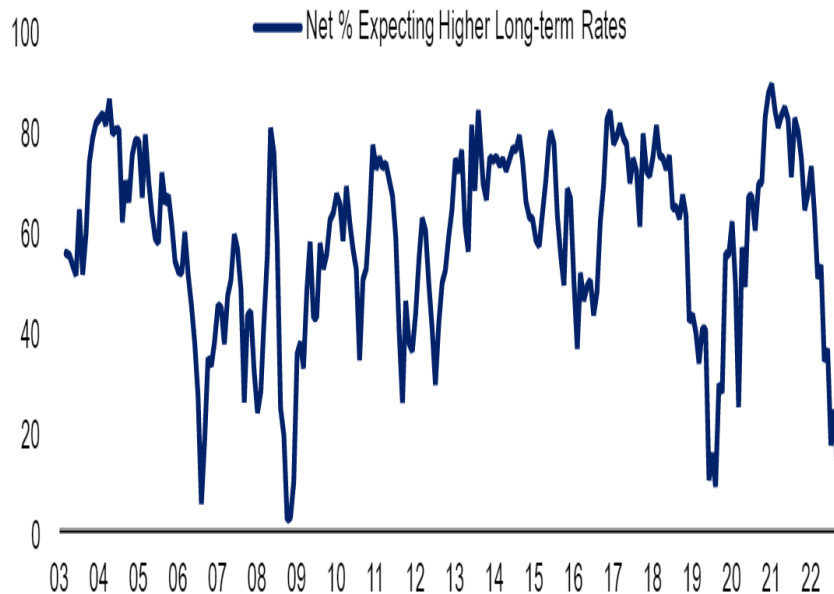


Source: St. Louis Fed

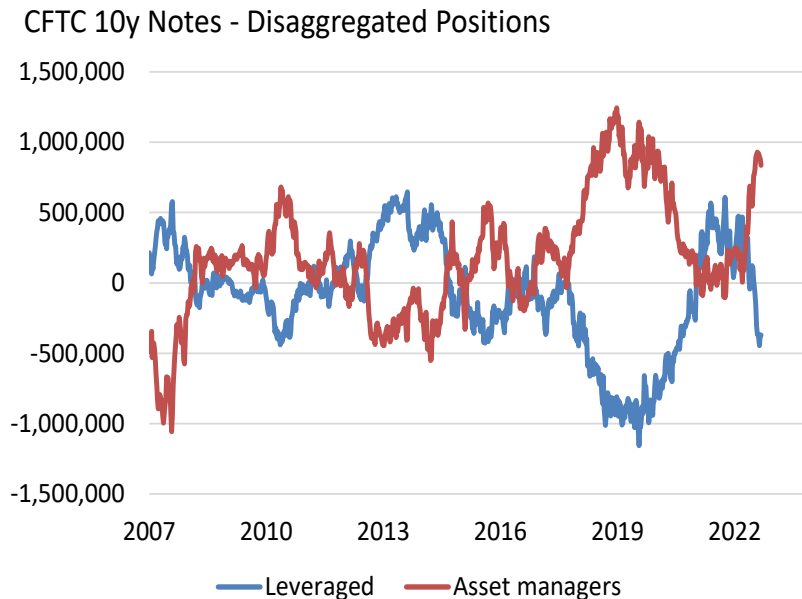
Flussi di investimento

Le aspettative macro in deterioramento si riflettono anche sulle aspettative a 12 mesi sul Treasury yield

Gli investitori sono «lunghi» sulla duration...



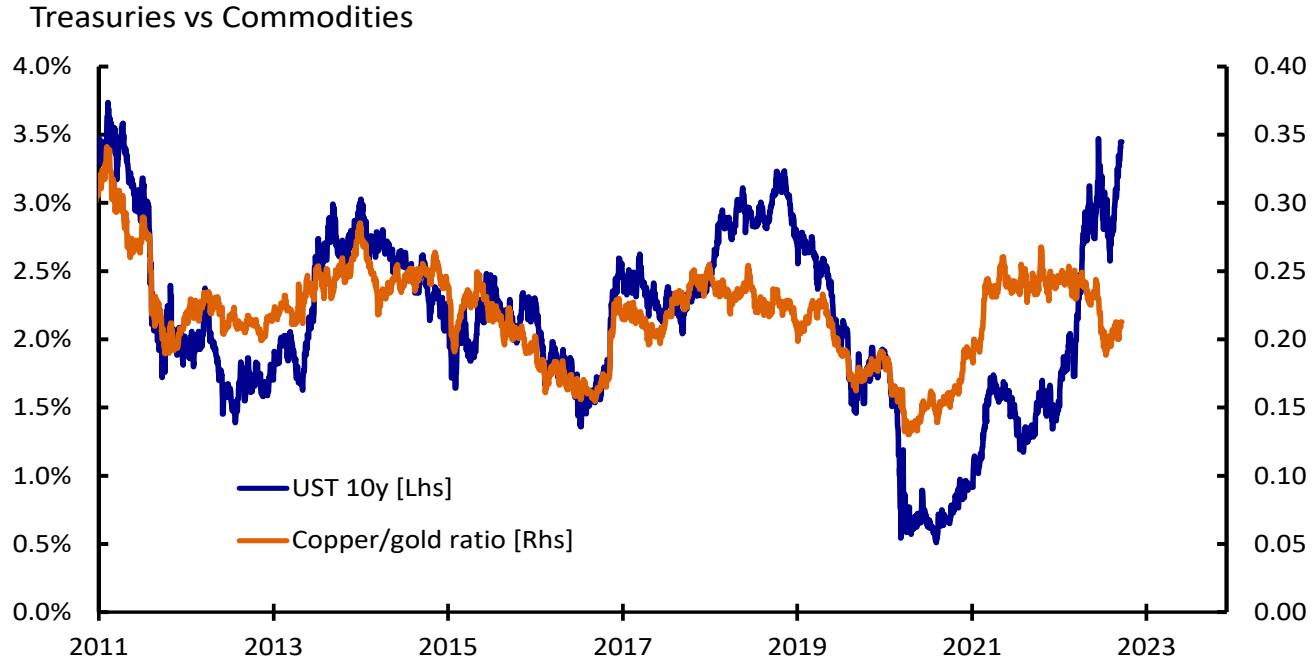
...ma non tutti gli investitori!



Source: AXA IM, Bloomberg, BofAML

Bonds

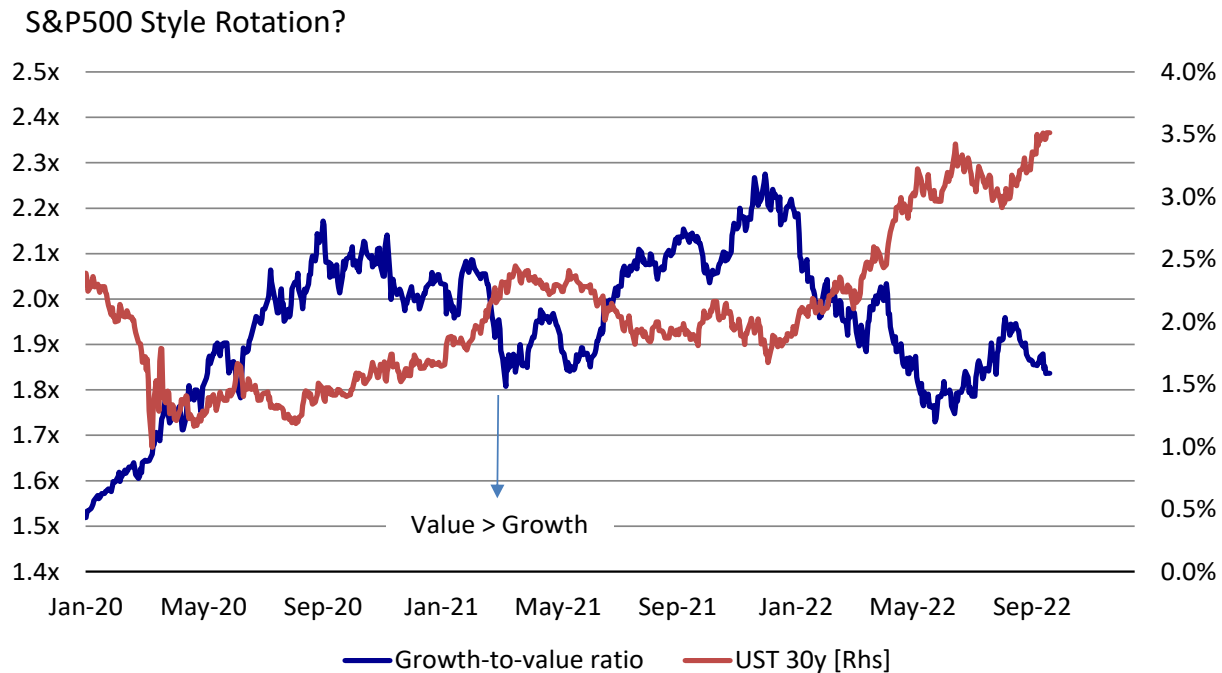
La domanda per i metalli industriali soffre la politica di zero tolleranza di Pechino



Source: AXA IM, Bloomberg

Azionario

Nulla di nuovo sul fronte della «equity duration»



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.

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.