

# Macro & Mercati

Update sul rally di fine anno

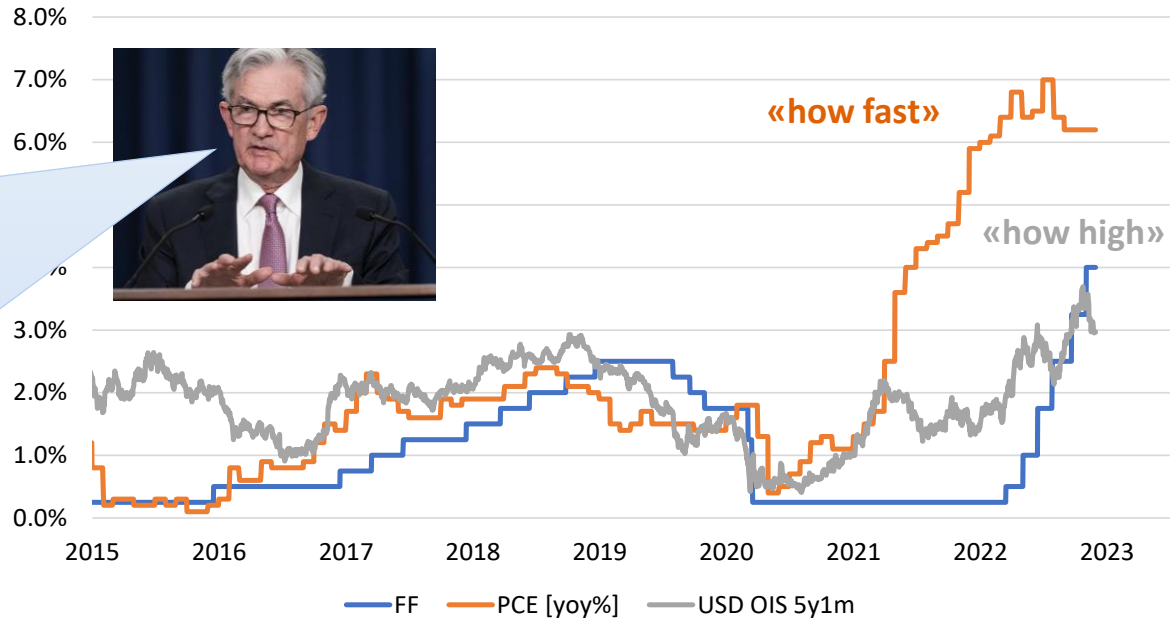
Alessandro Tentori

Dicembre 2022

# Quanto possono ancora aumentare i tassi di interesse?

La Fed si trova ancora nella «seconda fase» del ciclo al rialzo...la BCE insegue da lontano

Fed: How fast & how high?



“...you can think about our tightening program as really addressing three questions; the first of which was and has been, how fast to go, the second is how high to raise our policy rate, and then third will be, eventually, how long to remain at a restrictive level.

(Powell's Press Conf, Nov 2, 2022)

Source: AXA IM, Bloomberg, Board of Governors of the Federal Reserve System

## La percezione della politica monetaria

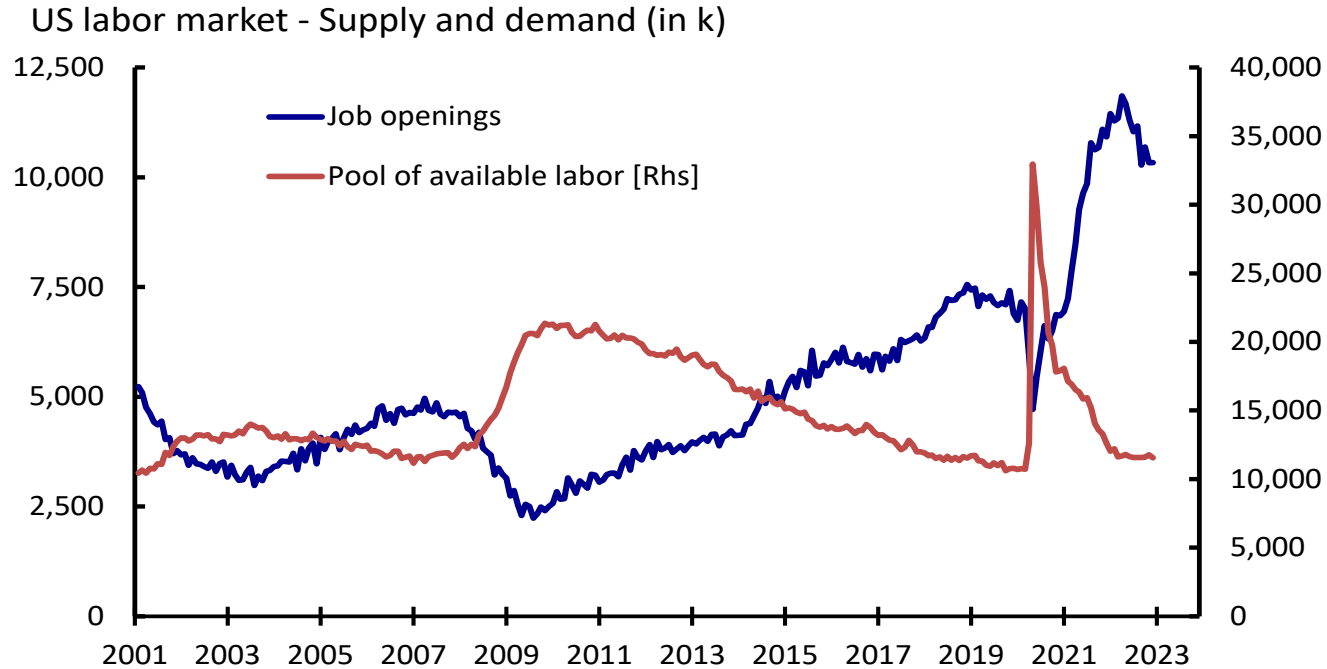
Ancora troppo espansionistica: 33% in EU e 5% in USA, stando al sondaggio di BofA



Source: BofA Global Research

# Economia USA

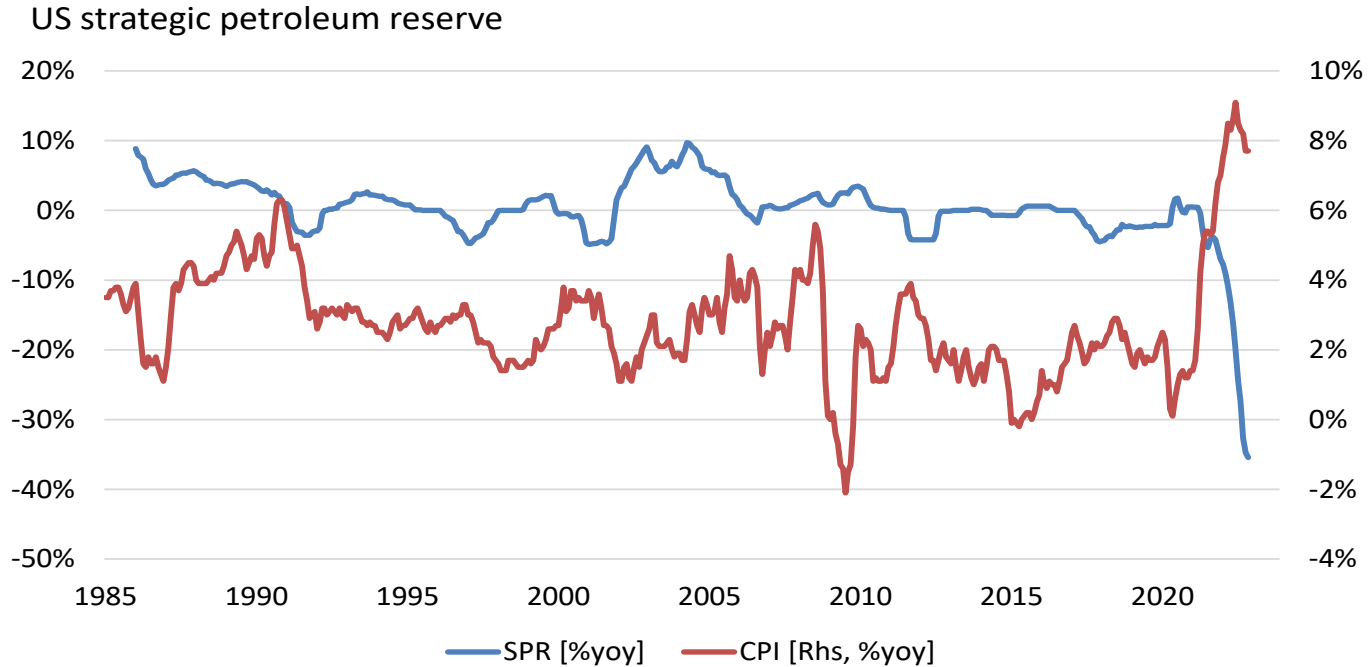
Da inizio anno sono 4.3mln i nuovi posti di lavoro creati...recessione?



Source: AXA IM, Bloomberg

# Inflazione

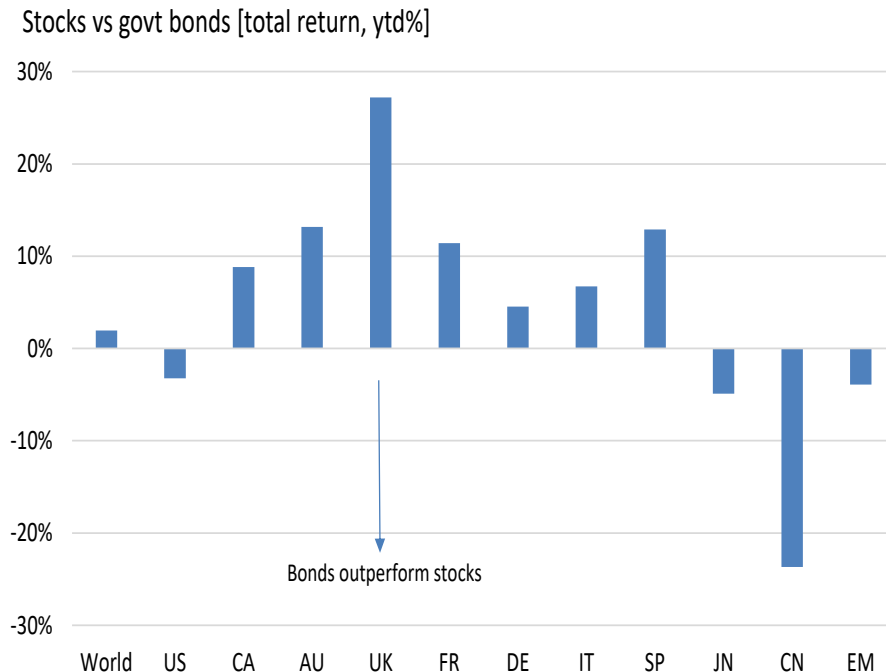
Le riserve strategiche di petrolio degli USA sono passate da 602 mln a 389 mln di barili in soli 12 mesi



Source: AXA IM, Bloomberg, EIA

# Politiche diverse a livello globale

Politica monetaria, inflazione e geopolitica aumentano la dispersione delle performance relative



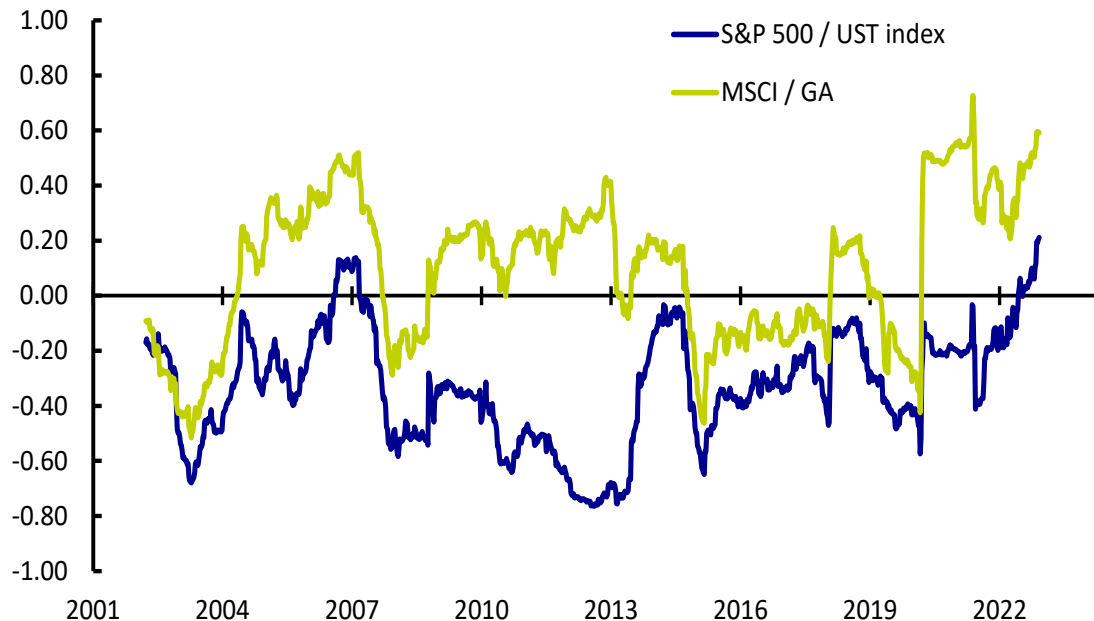
Performance 2022 YTD					
	Ccy	Stocks	Govt	Gap	40/60
World	USD	-13.7	-16.4	2.7	-15.3
US	USD	-13.3	-10.9	-2.3	-11.9
CA	CAD	-0.7	-8.9	8.1	-5.6
AU	AUD	4.4	-8.2	12.6	-3.1
UK	GBP	6.2	-22.0	28.2	-10.7
FR	EUR	-3.2	-14.2	11.0	-9.8
DE	EUR	-9.0	-13.5	4.5	-11.7
IT	EUR	-5.9	-12.8	6.9	-10.0
SP	EUR	-0.5	-13.7	13.2	-8.4
JN	JPY	-1.4	3.9	-5.2	1.8
CN	CNY	-18.4	3.3	-21.7	-5.4
EM	USD	-18.6	-14.9	-3.7	-16.4

Source: AXA IM, Bloomberg

# Correlazione

Il mercato è risk-on / risk-off su tutte le categorie di attivo...solo il dollaro diversifica

Asset class correlation (63 days)



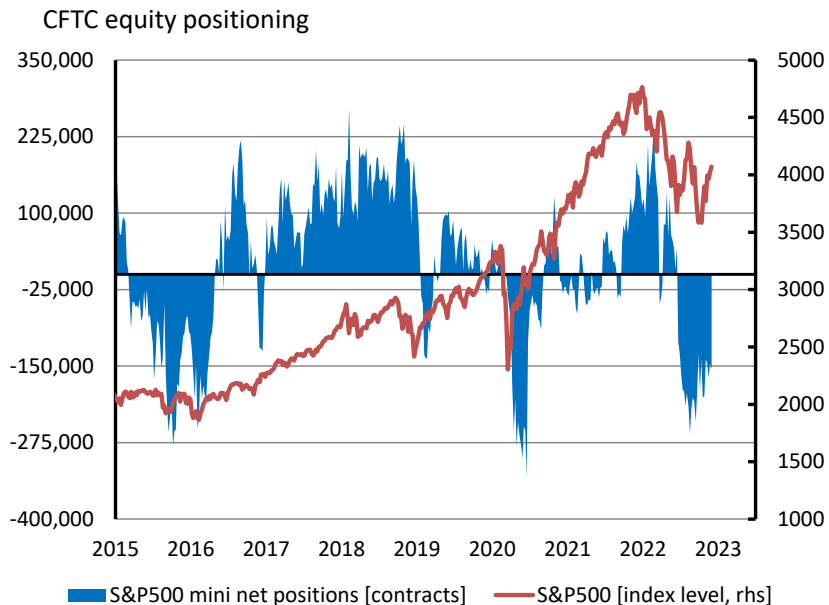
Monthly performance (USD)			
Date	MSCI	GA	DXY
Jan-21	-1.1%	-0.9%	0.7%
Feb-21	2.5%	-1.7%	0.3%
Mar-21	3.1%	-1.9%	2.6%
Apr-21	4.5%	1.3%	-2.1%
May-21	1.3%	0.9%	-1.6%
Jun-21	1.4%	-0.9%	2.9%
Jul-21	1.7%	1.3%	-0.3%
Aug-21	2.3%	-0.4%	0.5%
Sep-21	-4.3%	-1.8%	1.7%
Oct-21	5.6%	-0.2%	-0.1%
Nov-21	-2.3%	-0.3%	2.0%
Dec-21	4.2%	-0.1%	-0.3%
Jan-22	-5.3%	-2.0%	0.9%
Feb-22	-2.7%	-1.2%	0.2%
Mar-22	2.5%	-3.0%	1.7%
Apr-22	-8.4%	-5.5%	4.7%
May-22	-0.2%	0.3%	-1.2%
Jun-22	-8.8%	-3.2%	2.9%
Jul-22	7.9%	2.1%	1.2%
Aug-22	-4.3%	-3.9%	2.6%
Sep-22	-9.5%	-5.1%	3.1%
Oct-22	7.1%	-0.7%	-0.5%
Nov-22	6.8%	4.7%	-5.0%

Source: AXA IM, Bloomberg

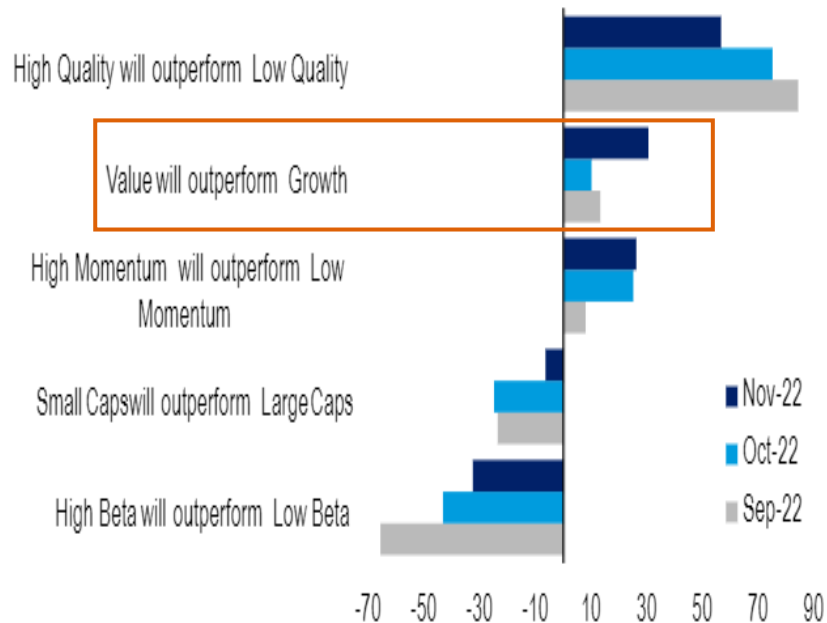
# Flussi di investimento

Gli investitori rimangono convinti che si tratti di un «bear market rally»

## Trader ancora molto «corti» sull'S&P500



## Ottimismo relativo sul value europeo



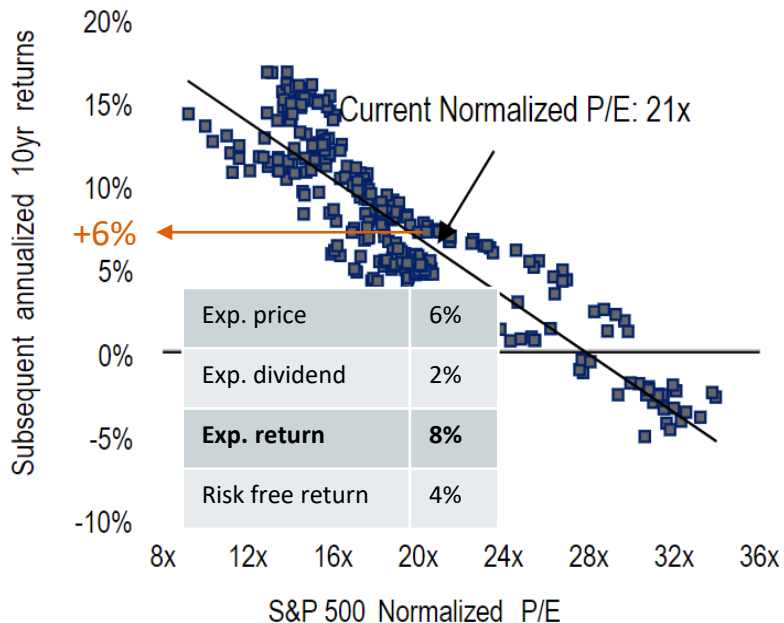
Source: Bloomberg, BofA Global Research



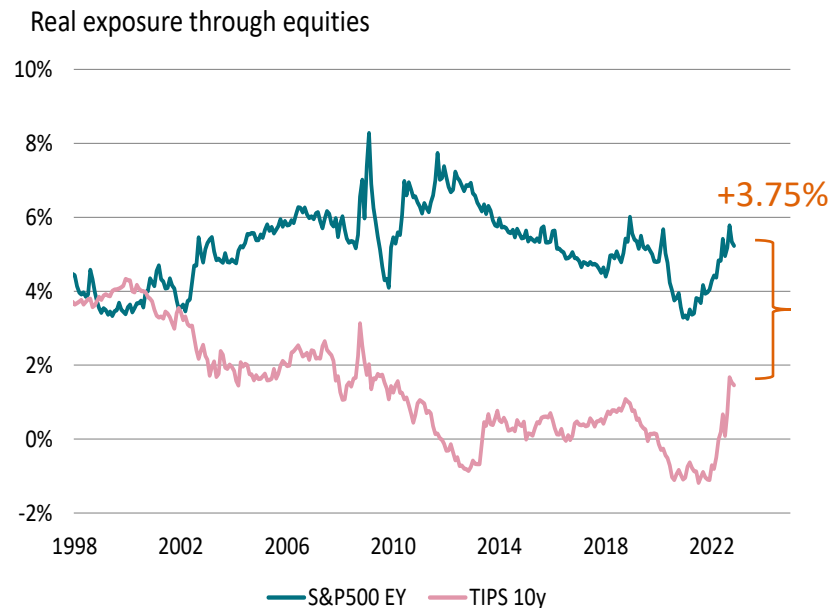
## Rendimenti attesi

La performance attesa nel lungo periodo è tornata positiva

Total returns vicini all'8% sono possibili...



...anche se i tassi reali sono aumentati



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Global Research

# Analisi tecnica

Test importante per l'indice S&P500, possibile 4195 / 4325 nel caso di rottura del canale discendente



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 2022. Tutti i diritti riservati.