

Macro & Mercati

Recessione si/no?

Alessandro Tentori

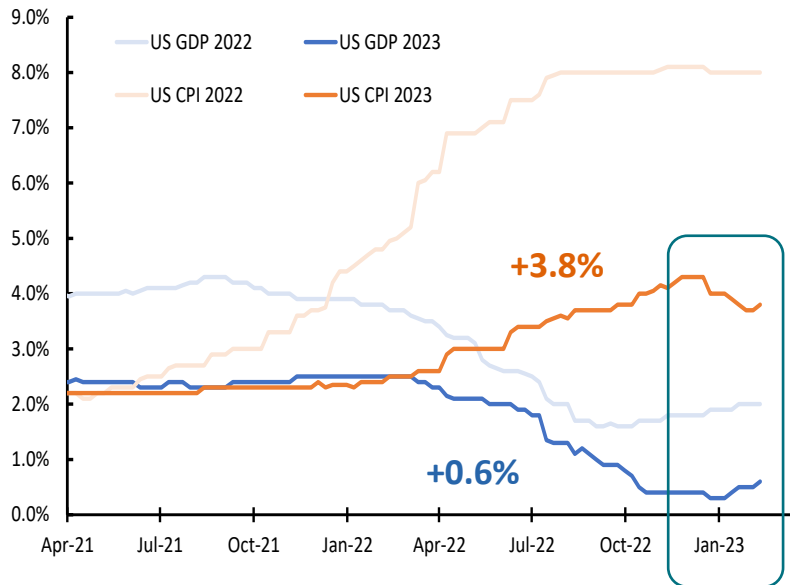
Febbraio 2023

Le stime degli analisti di Wall St

Attenzione! Sta cambiando il quadro macro!

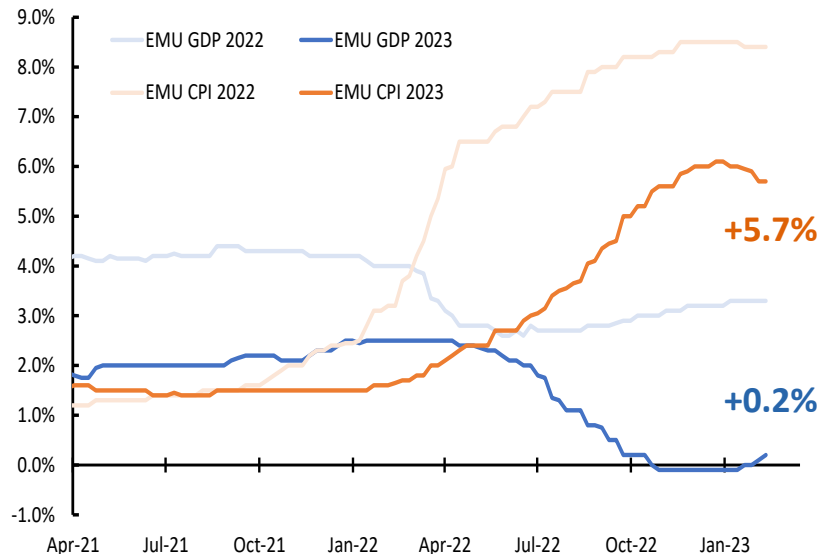
Migliorano le prospettive sul PIL USA...

Growth vs inflation (BBG consensus)



...non si prevede recessione in Europa

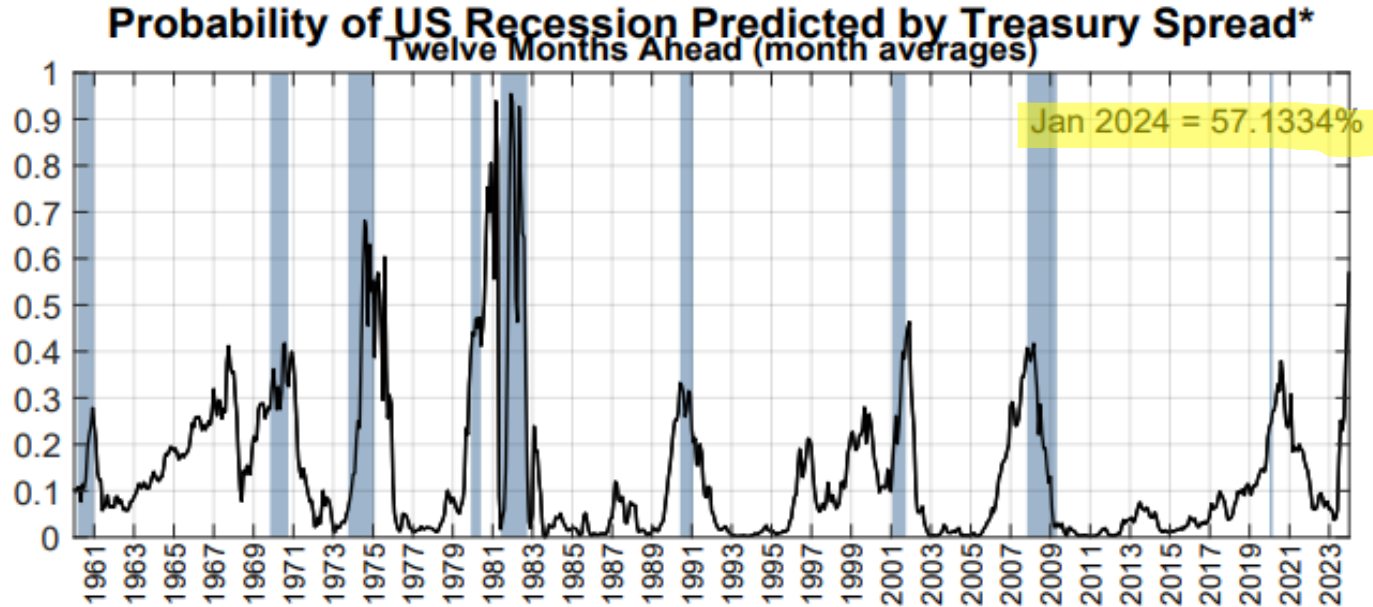
Growth vs inflation (BBG consensus)



Source: AXA IM, Bloomberg

Inversione della curva dei Treasury

Questo è l'unico indicatore che farebbe presagire il rischio di recessione

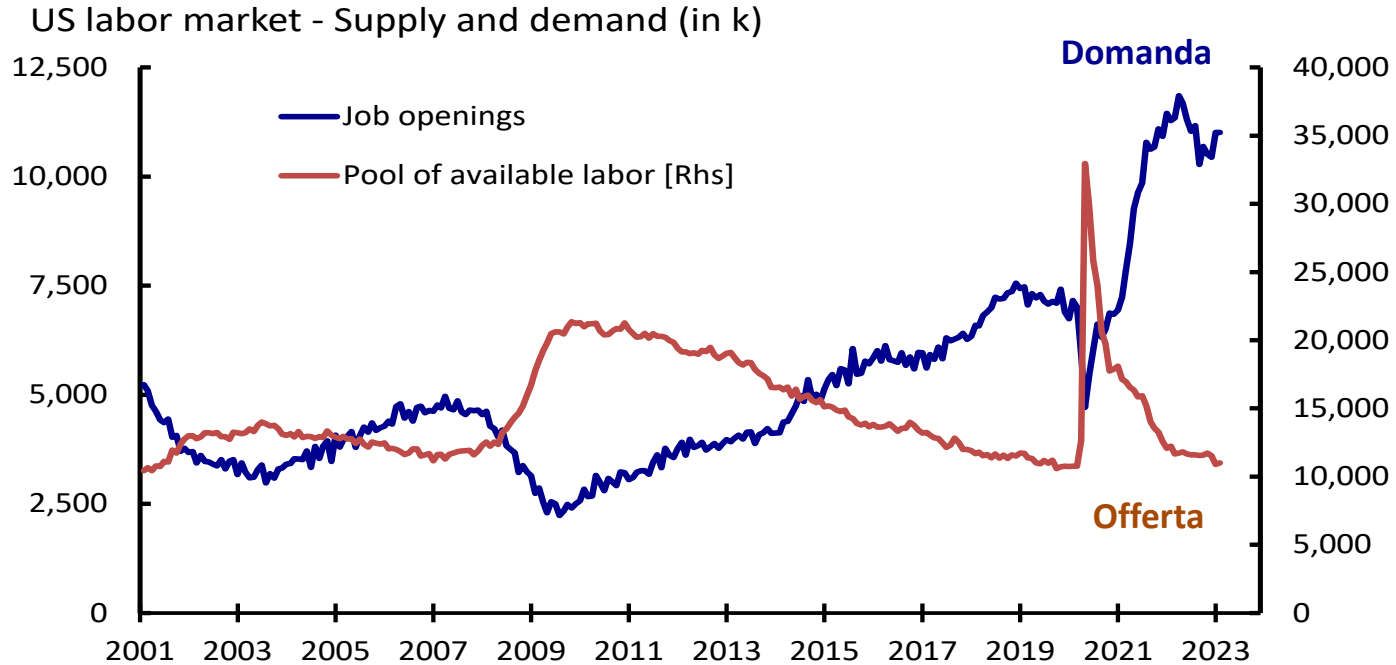


*Parameters estimated using data from January 1959 to December 2009, recession probabilities predicted using data through Jan 2023. The parameter estimates are $\alpha = -0.5333$, $\beta = -0.6330$.

Updated 08-Feb-2023

Occupazione USA

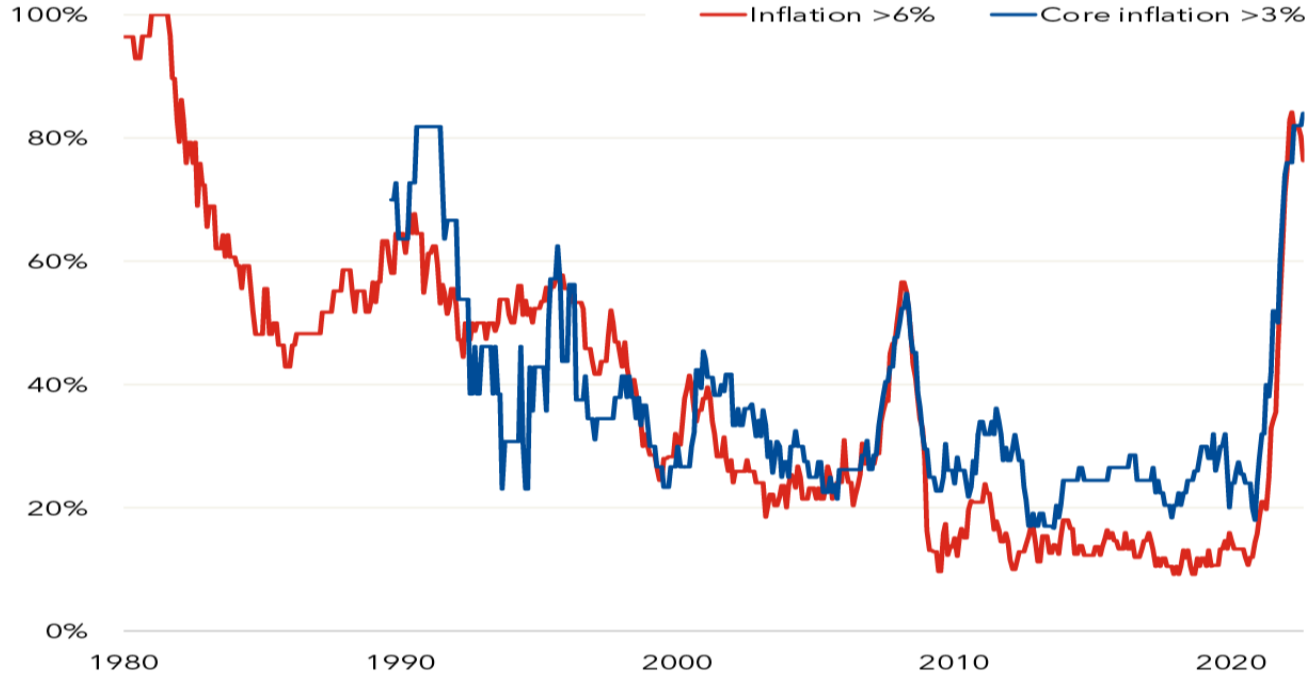
Disequilibrio significativo tra domanda e offerta di lavoro



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione

A livello globale, l'80% delle economie hanno registrato un tasso di inflazione >6%

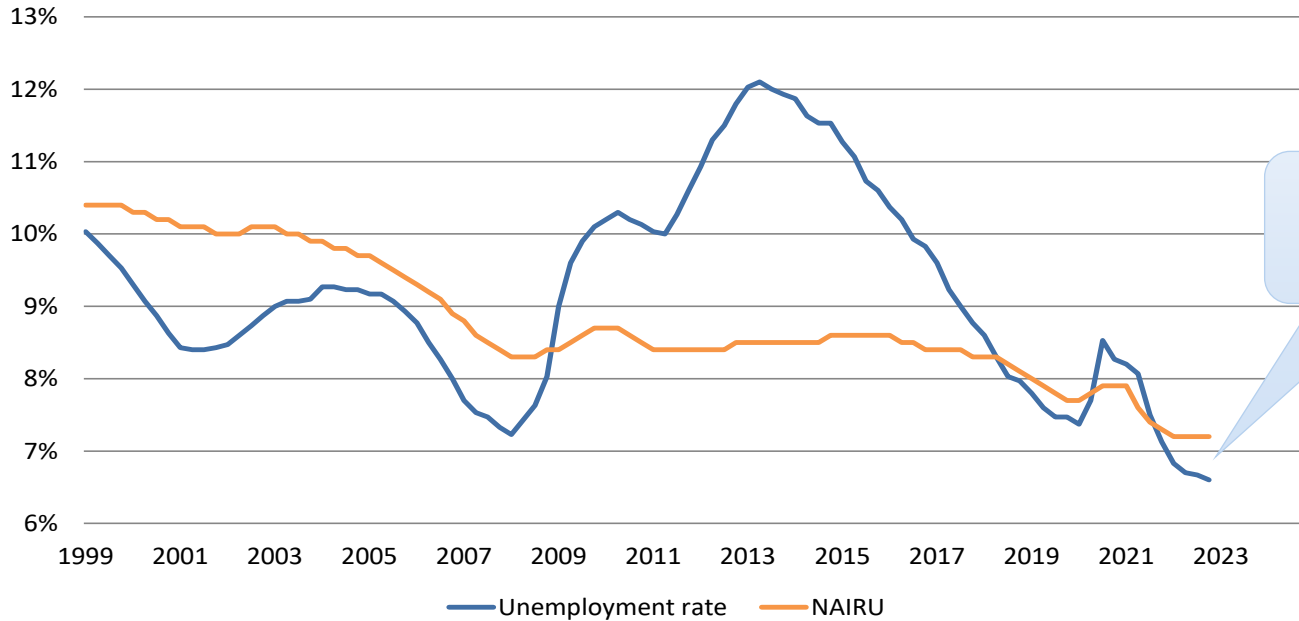


Source: Adrian et al. (2023), *Looser Financial Conditions Pose Conundrum for Central Banks*, IMF Blog

Mercato del lavoro EU

È probabile una accelerazione dei salari come nella prima metà del 2008

Eurozone Labor Market



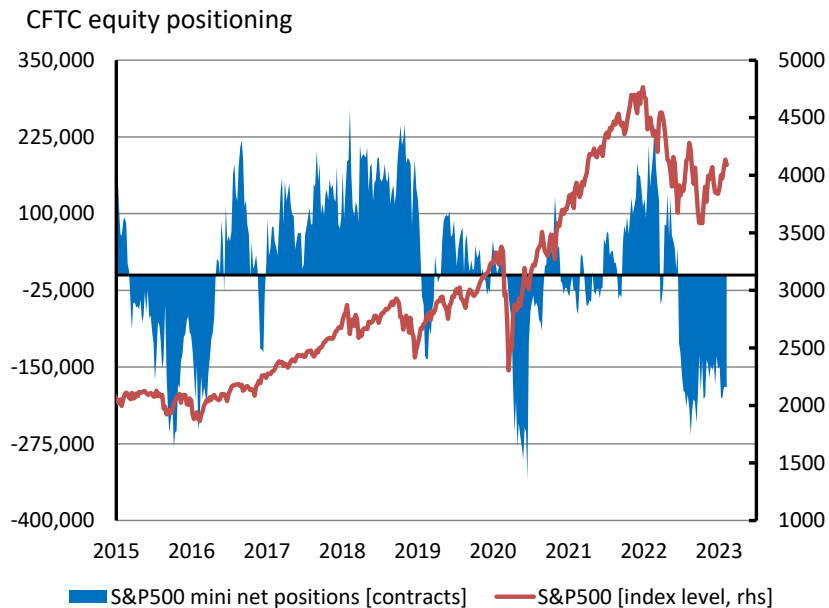
Fonte di inflazione salariale

Source: AXA IM, Bloomberg

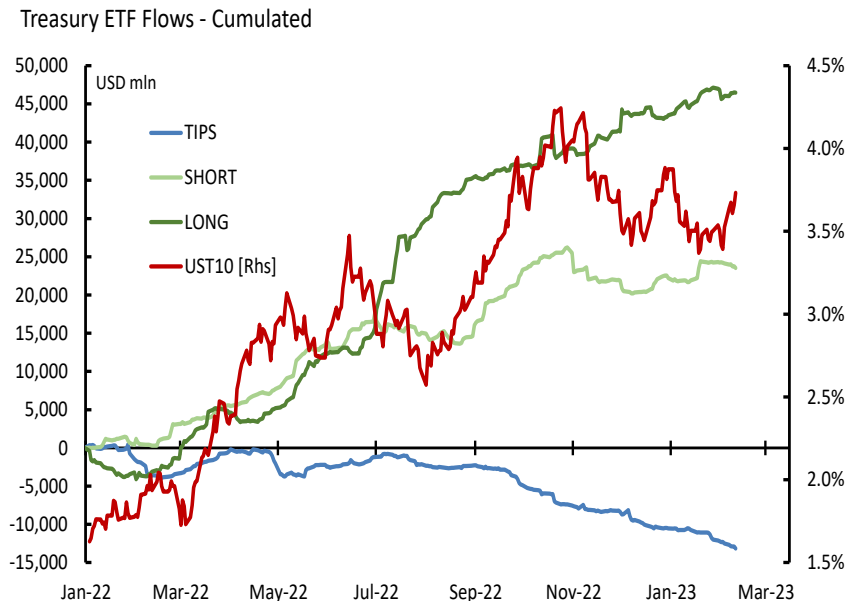
Positioning & flussi

L'appetito per le obbligazioni è immutato nonostante la volatilità dei tassi di interesse

Posizionamento negativo sull'equity...



...acquisti costanti sui Treasury



Source: AXA IM, Bloomberg

Aspettative di politica monetaria

I dati macro sono cruciali per le strategie di Francoforte e di D.C.



Aspettative sulla Fed +30bp dopo i forti dati sul mercato del lavoro!

Source: AXA IM, Bloomberg

Quanti rialzi ancora?

Stando ai forward, la Fed dovrebbe fermarsi a 5.25% (a luglio), mentre la BCE si fermerebbe a 3.50% (a settembre)

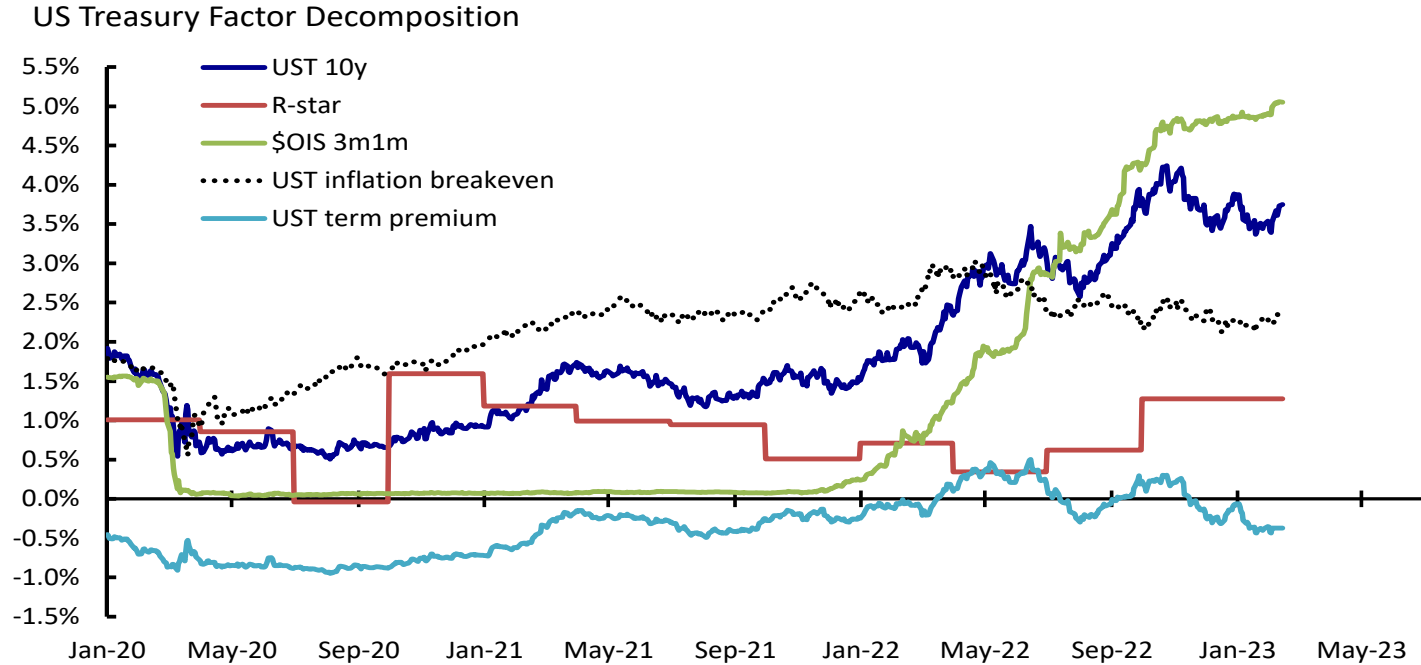
FOMC Pricer		
FF Target rate	4.75	
FF Effective rate	4.57	
Stop rate (1y1m)	4.32	
Equilibrium rate (5y1m)	3.02	
Policy stance	1.55	
Meeting	Swap	Step
22-Mar-23	4.84	0.27
03-May-23	5.04	0.20
14-Jun-23	5.16	0.12
26-Jul-23	5.19	0.03
20-Sep-23	5.15	-0.04
01-Nov-23	5.07	-0.08
13-Dec-23	4.92	-0.15

ECB Pricer		
Deposit Facility rate	2.50	
ESTR	2.40	
Stop rate (1y1m)	3.16	
Equilibrium rate (5y1m)	2.40	
Policy stance	0.00	
Meeting	Swap	Step
16-Mar-23	2.89	0.48
04-May-23	3.21	0.33
15-Jun-23	3.39	0.18
27-Jul-23	3.48	0.09
14-Sep-23	3.50	0.01
26-Oct-23	3.47	-0.02
14-Dec-23	3.44	-0.03

Source: AXA IM, Bloomberg

US Treasury

In questa fase il mercato si muove in funzione delle aspettative sulla Fed



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.

© AXA Investment Managers 2023. Tutti i diritti riservati.