

Macro & Mercati

Resilienza

Alessandro Tentori

Marzo 2023

Resilienza

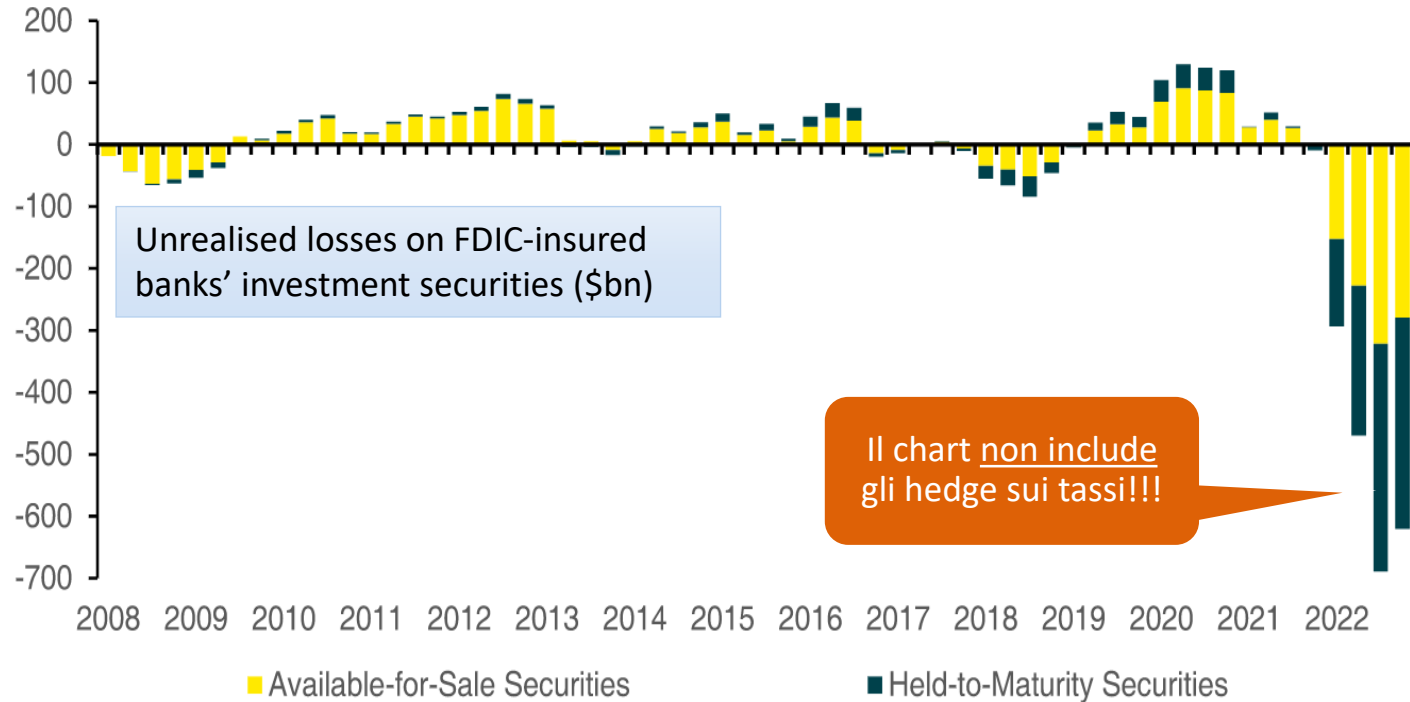
Di cosa stiamo parlando?

resilienza [re-si-lièn-za] n.f.

1. (fis.) proprietà dei materiali di resistere agli urti senza spezzarsi, rappresentata dal rapporto tra il lavoro necessario per rompere una barretta di un materiale e la sezione della barretta stessa
2. capacità di resistere e di reagire di fronte a difficoltà, avversità, eventi negativi ecc.: resilienza sociale (cfr. garzantilinguistica.it)

Banche

Forte svalutazione delle attività di fixed income (ma le perdite vengono ammortizzate)

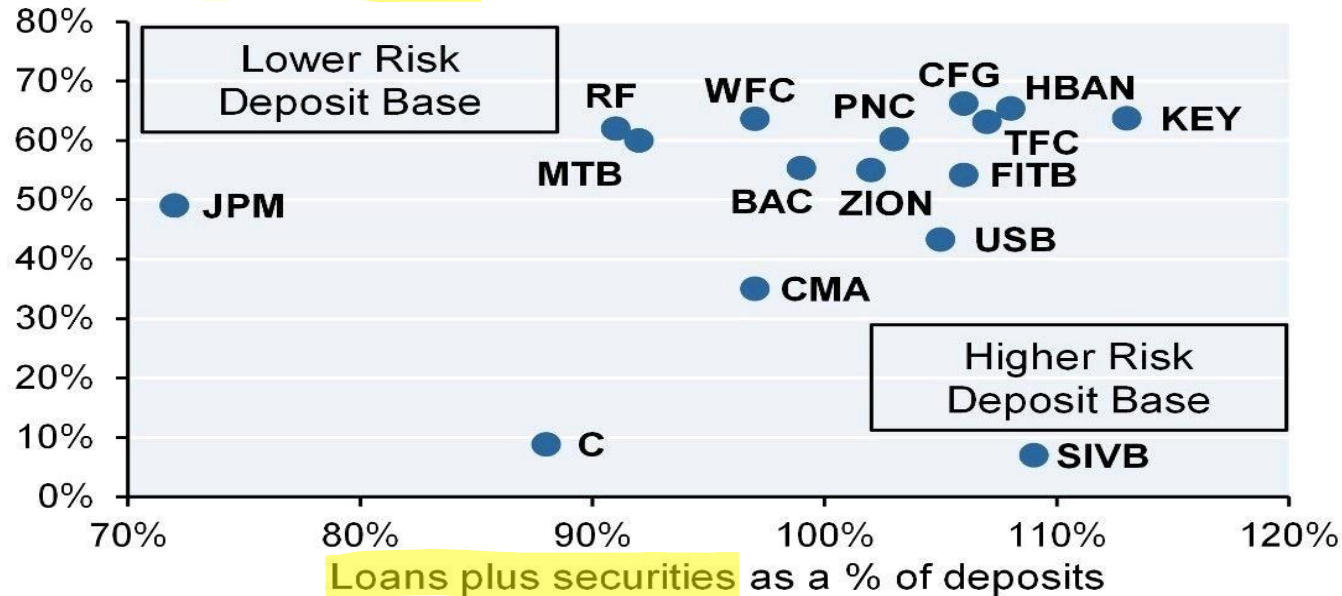


Source: AXA IM, Commerzbank

Quale è stato il problema?

US bank loan-to-deposit ratios

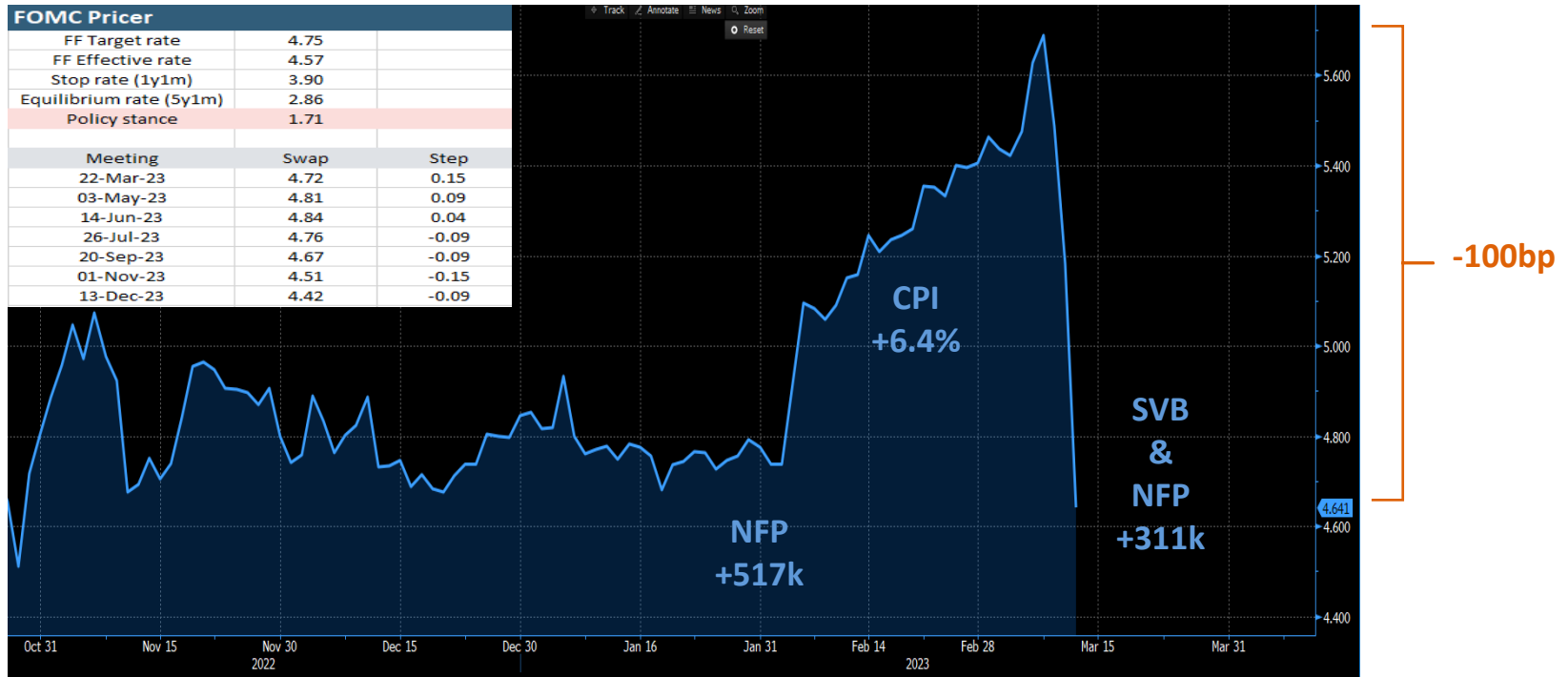
Estimated retail deposit share of total deposits



Source: JP Morgan Research

Federal Reserve

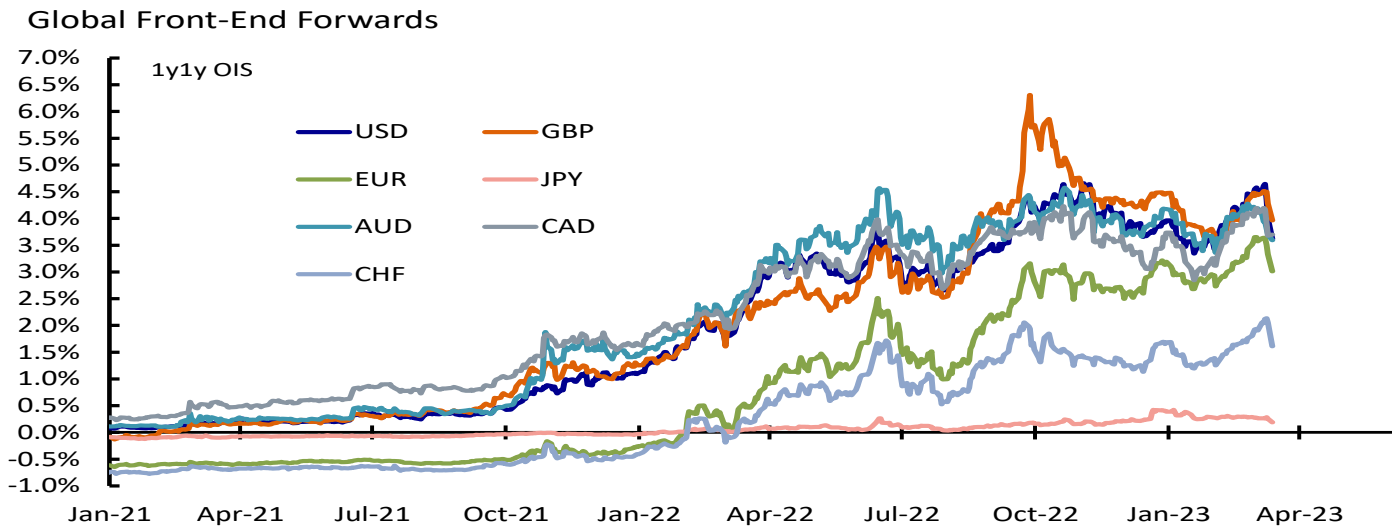
Sulla news di SVB il mercato ha subito riprezzato il rischio di liquidità → Taglio aspettative Fed



Source: AXA IM, Bloomberg

Reazione globale

Le aspettative di politica monetaria nel medio periodo sono scese sotto i livelli di fine 2022



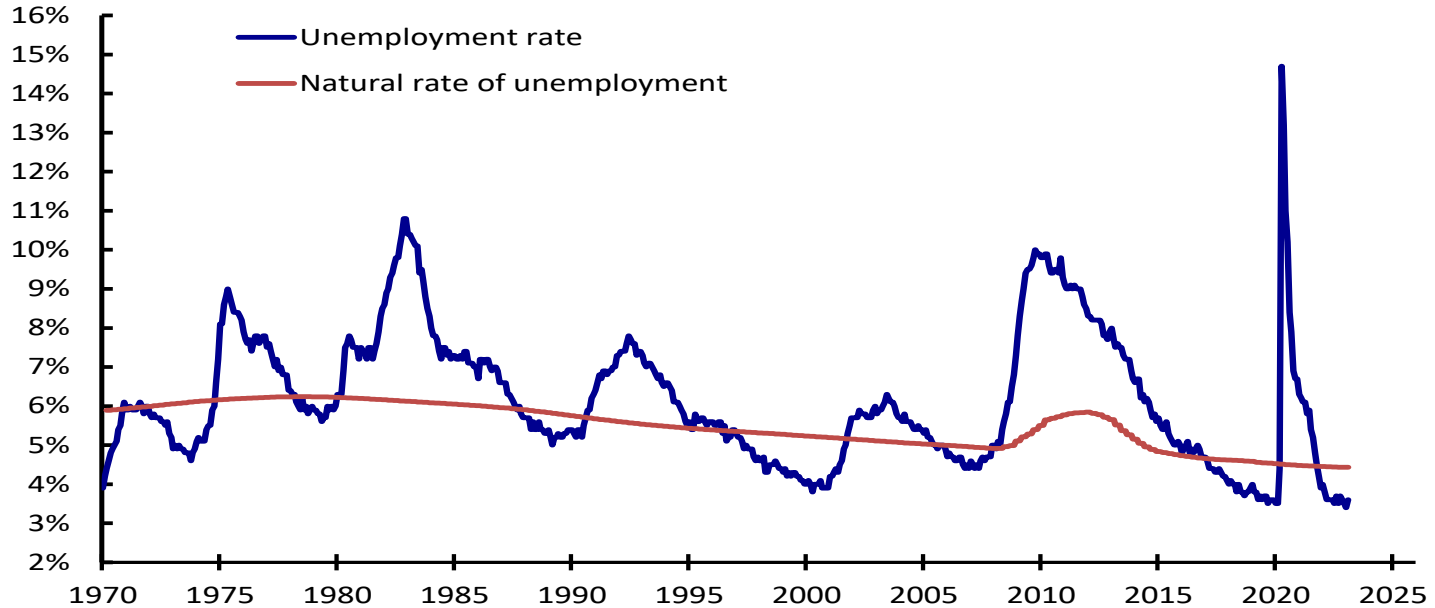
1y1y OIS	USD	GBP	EUR	JPY	AUD	CAD	CHF
Start 2023	3.96	4.47	3.19	0.39	4.18	3.74	1.69
Last	3.62	3.97	3.01	0.19	3.60	3.70	1.61
Change	-0.34	-0.51	-0.18	-0.20	-0.58	-0.04	-0.07

Source: AXA IM, Bloomberg

Mercato del lavoro

Un'altra sorpresa sulle nuove assunzioni, disoccupazione ancora sotto il tasso naturale → DILEMMA PER LA FED

The US labor market is red hot



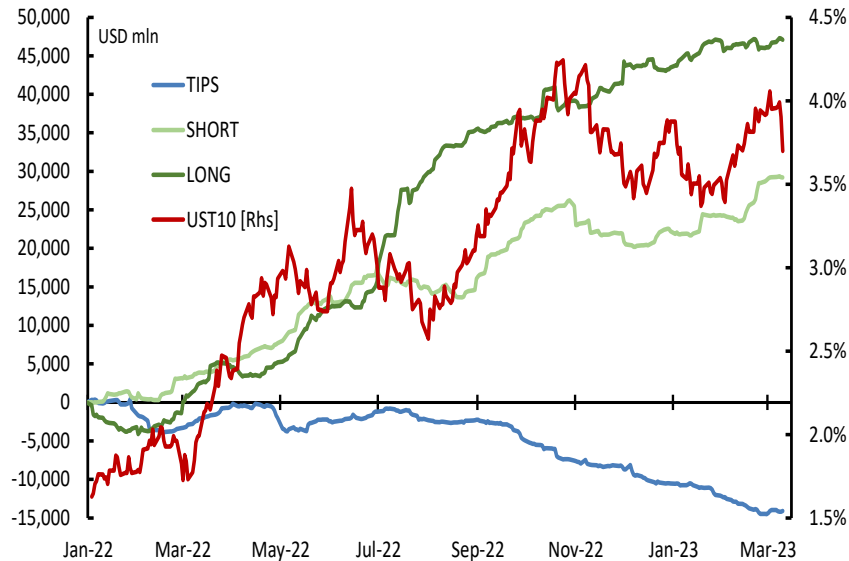
Source: AXA IM, Bloomberg

Positioning & flussi

Lo «shock» di SVB è capitato in una fase di veloce rialzo dei tassi di interesse

La parte breve ha attratto i flussi in entrata...

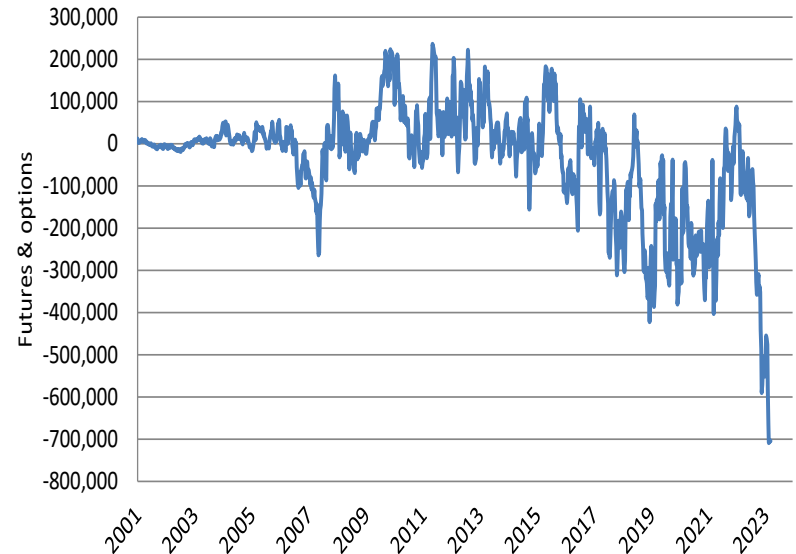
Treasury ETF Flows - Cumulated



Source: AXA IM, Bloomberg

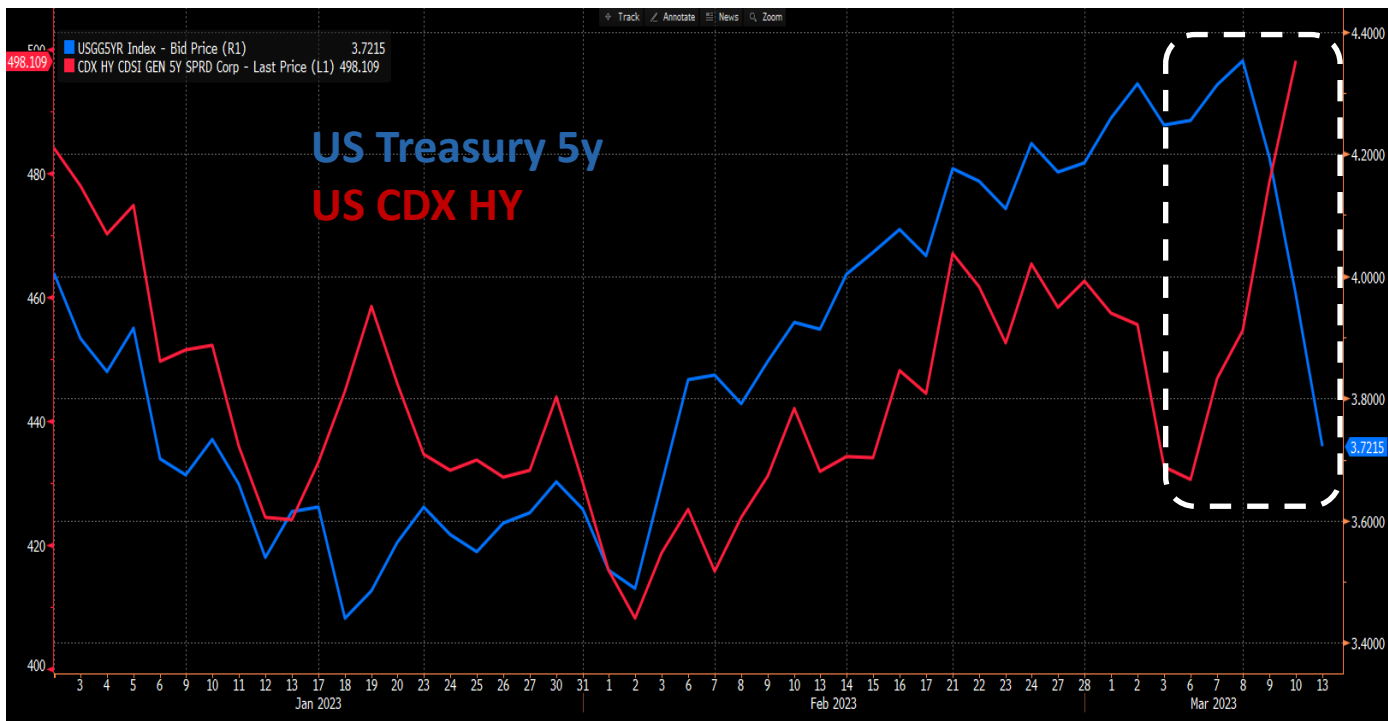
...posizioni «trading» estreme su rialzi della Fed

CFTC Positioning - Treasury 2y



Credito

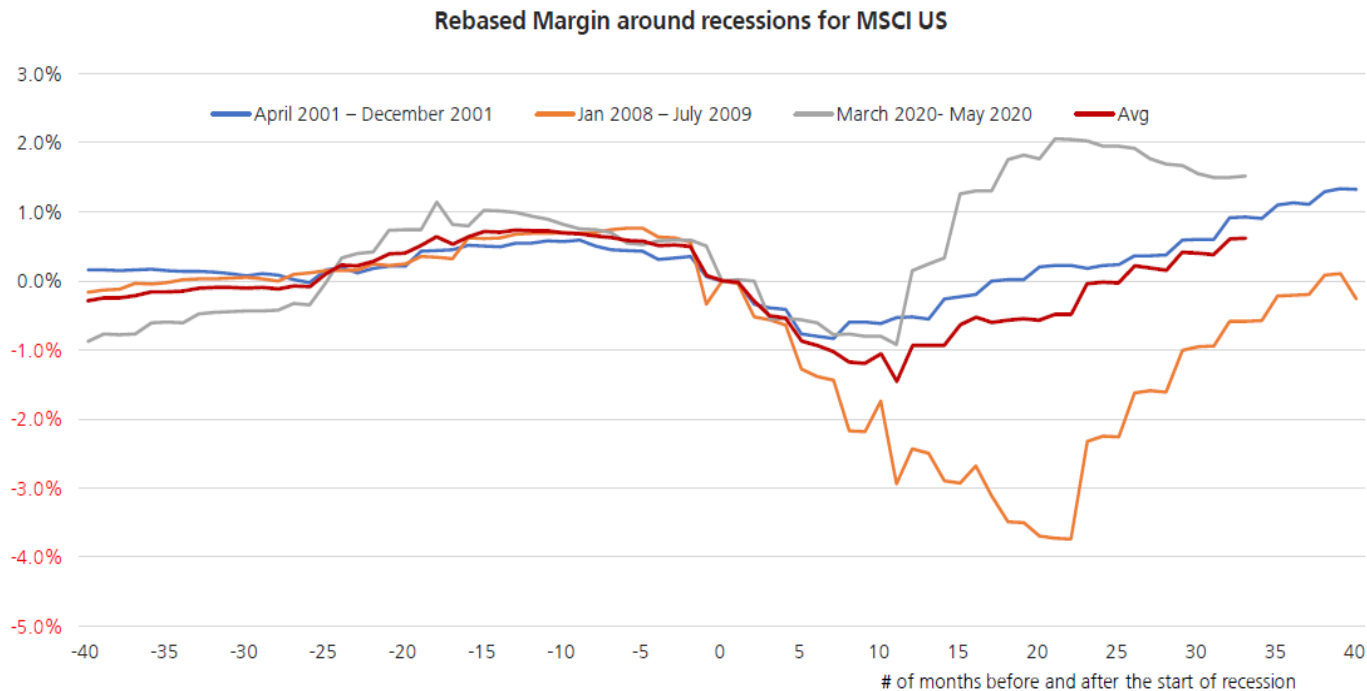
Rischio di credito e livello dei tassi «risk free» in controtendenza



Source: AXA IM, Bloomberg

Margini di profitto

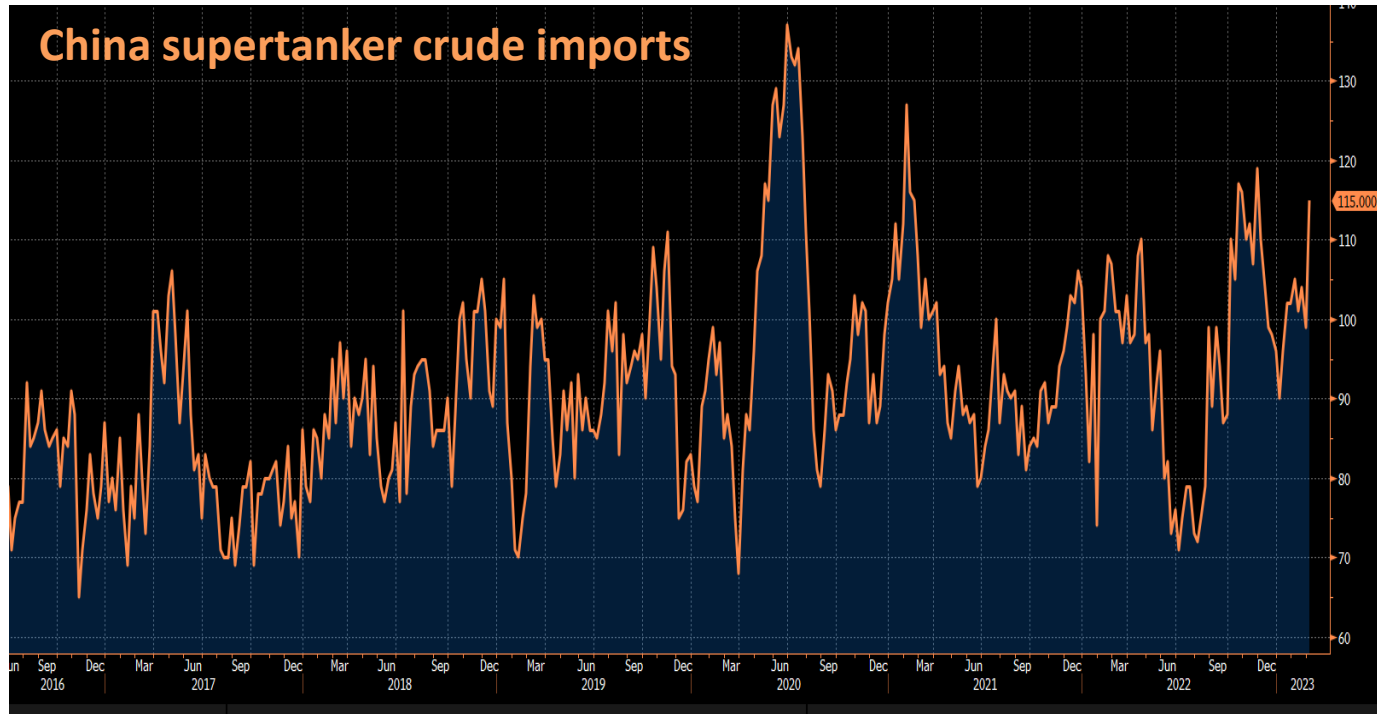
La compressione dei margini perdura almeno per 12 mesi dall'inizio della recessione (non lo sapremo ex-ante, però)



Source: UBS

Cina

Effetto «riapertura» sulla domanda globale



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.