

# Macro & Mercati

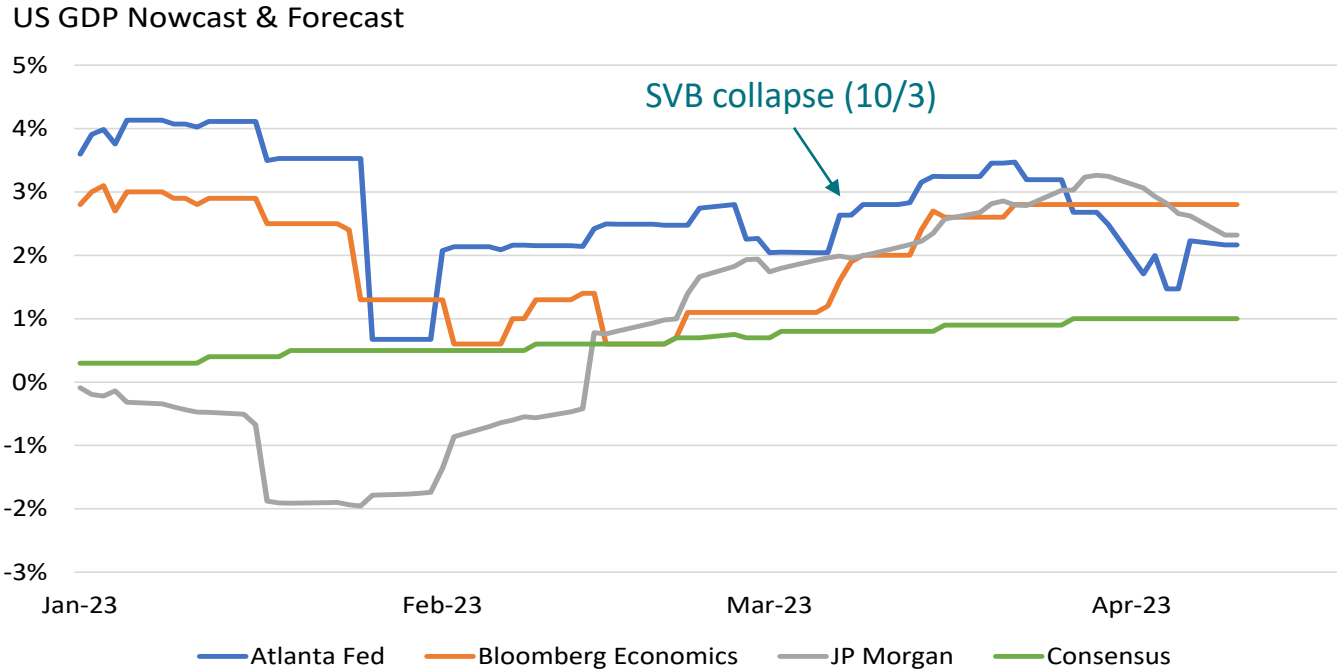
## Soft Patch

Alessandro Tentori

Aprile 2023

# Forecast

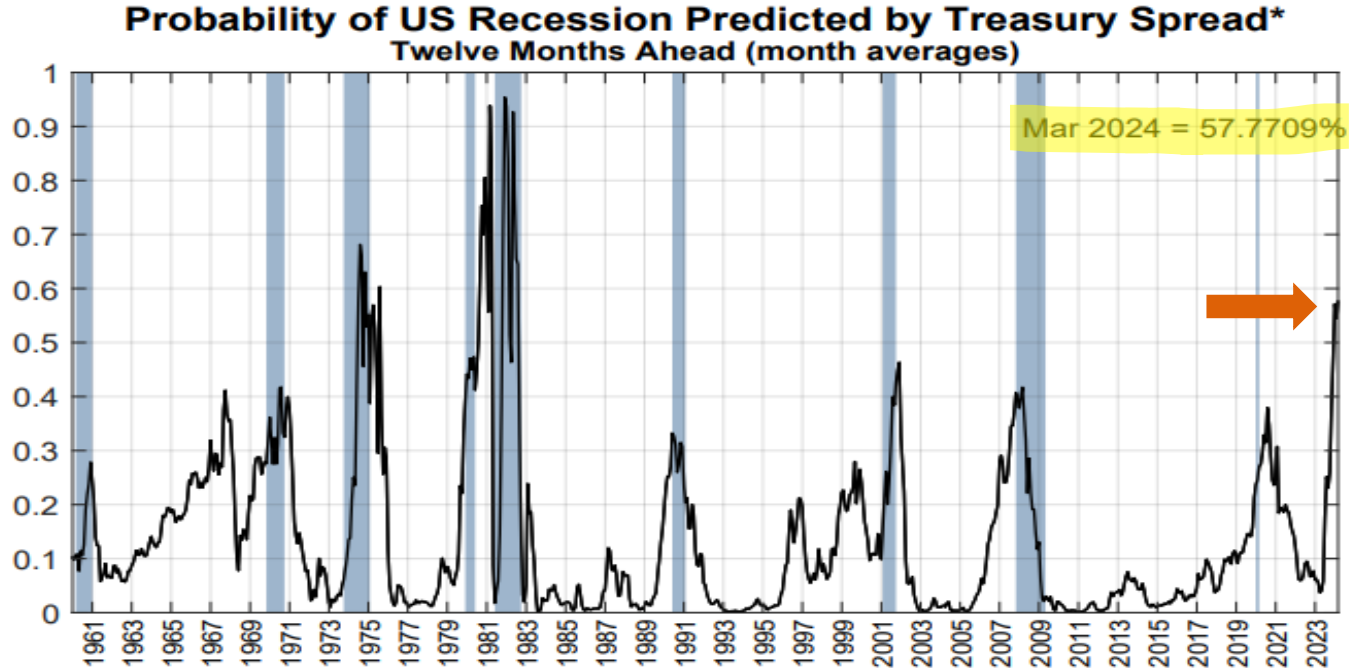
L'effetto «SVB» comincia a vedersi nei dati macro, ma in maniera abbastanza contenuta



Source: AXA IM, Bloomberg

# Recessione

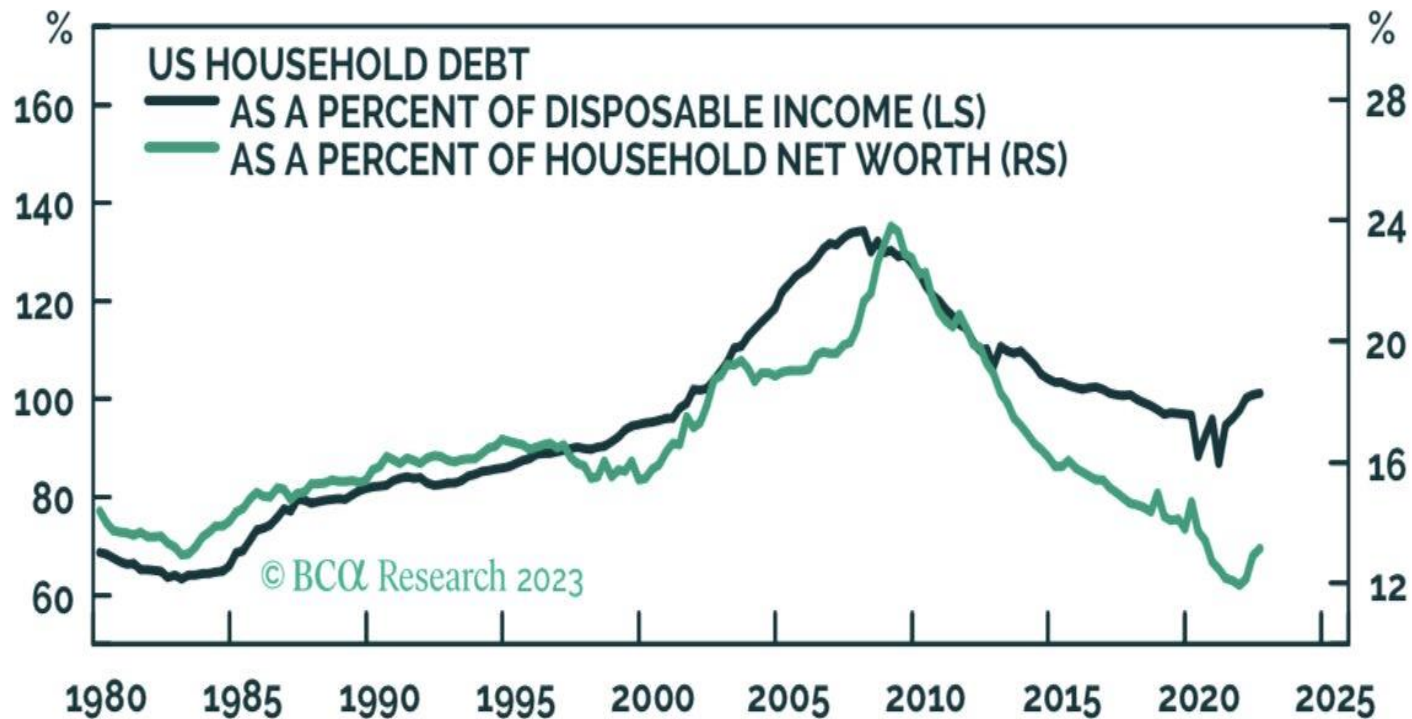
Aumenta ancora la probabilità di una recessione nei prossimi 12 mesi



Source: Federal Reserve Bank of NY

## Leva finanziaria

Le famiglie americane si trovano in forte «deleveraging» già dal 2009

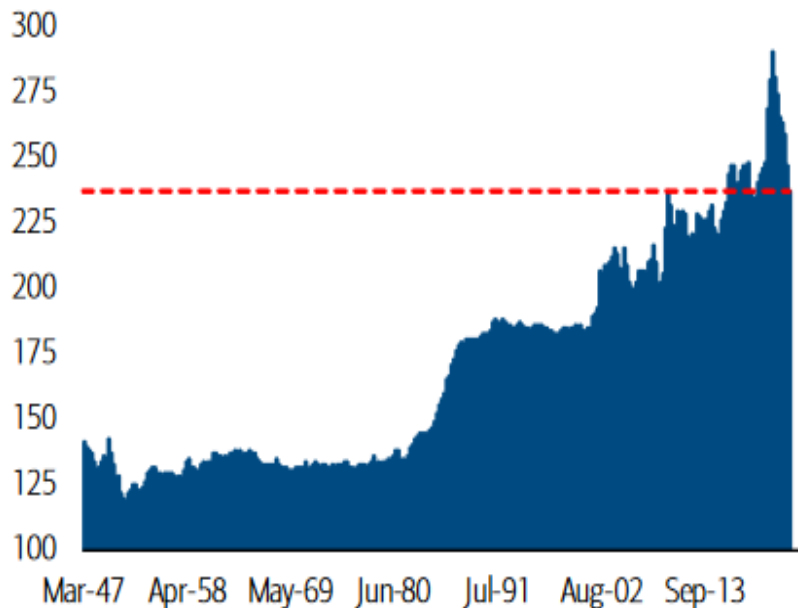


Source: BCA Research

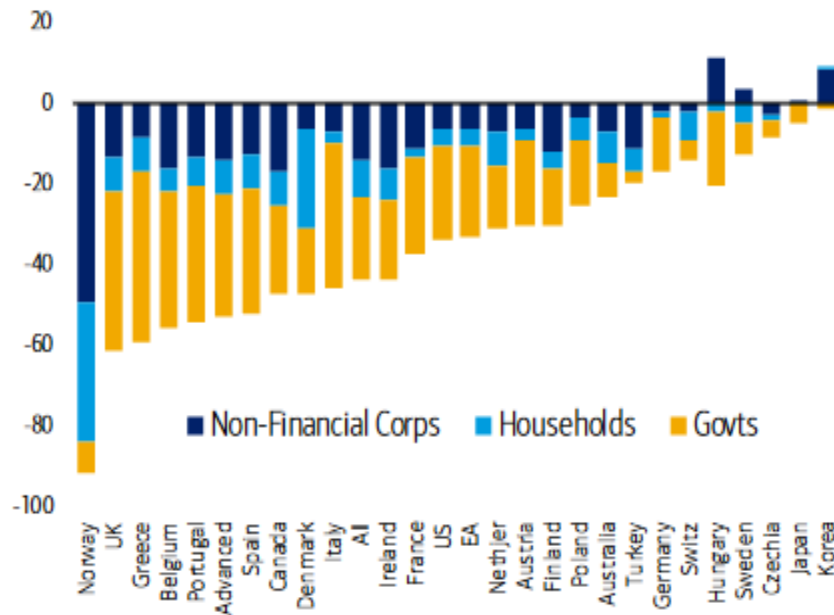
## Debito globale

La crescita nominale sostenuta aiuta la riduzione del rapporto debito/PIL

Il debito/PIL globale crolla di 53 p.p. da fine 2020...



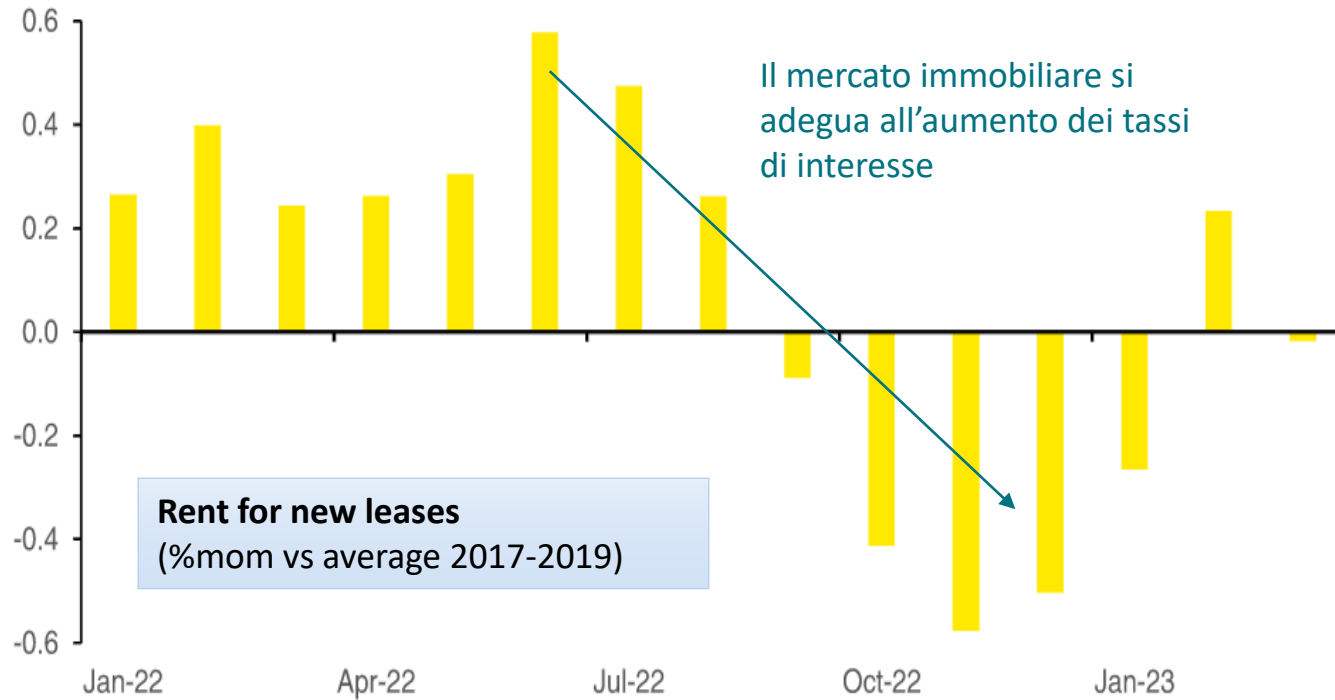
...con implicazioni importanti per la sostenibilità



Source: BIS, BofA Global Research

# Inflazione USA

Uno sguardo alla dinamica degli affitti → OER sostenuta



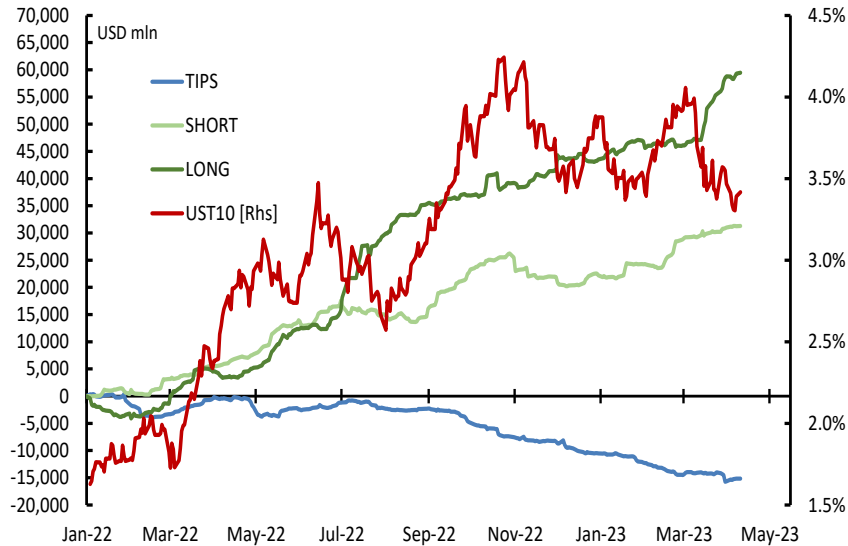
Source: Commerzbank Research

# Positioning & flussi

Il mercato è «innamorato» della view su recessione e inversione della politica monetaria USA

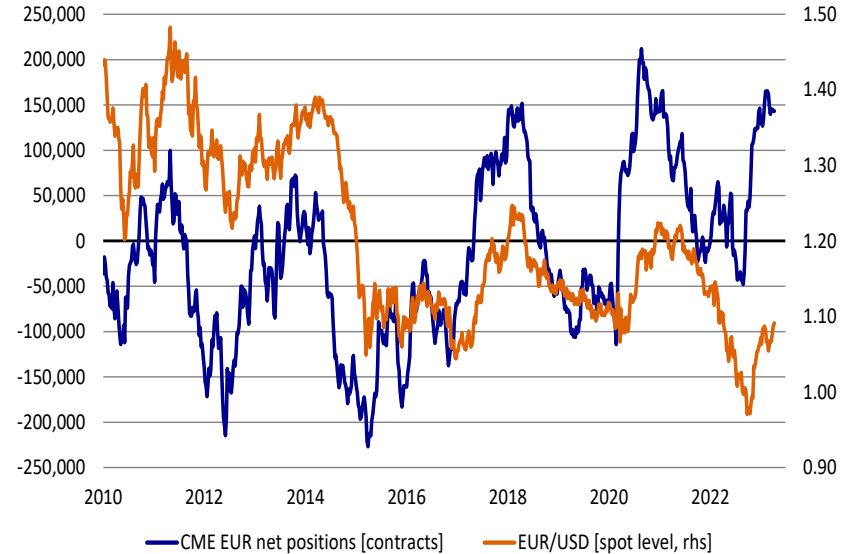
Continua l'interesse per Treasury a lunga scadenza...

Treasury ETF Flows - Cumulated



...posizioni lunghe euro di nuovo ai massimi

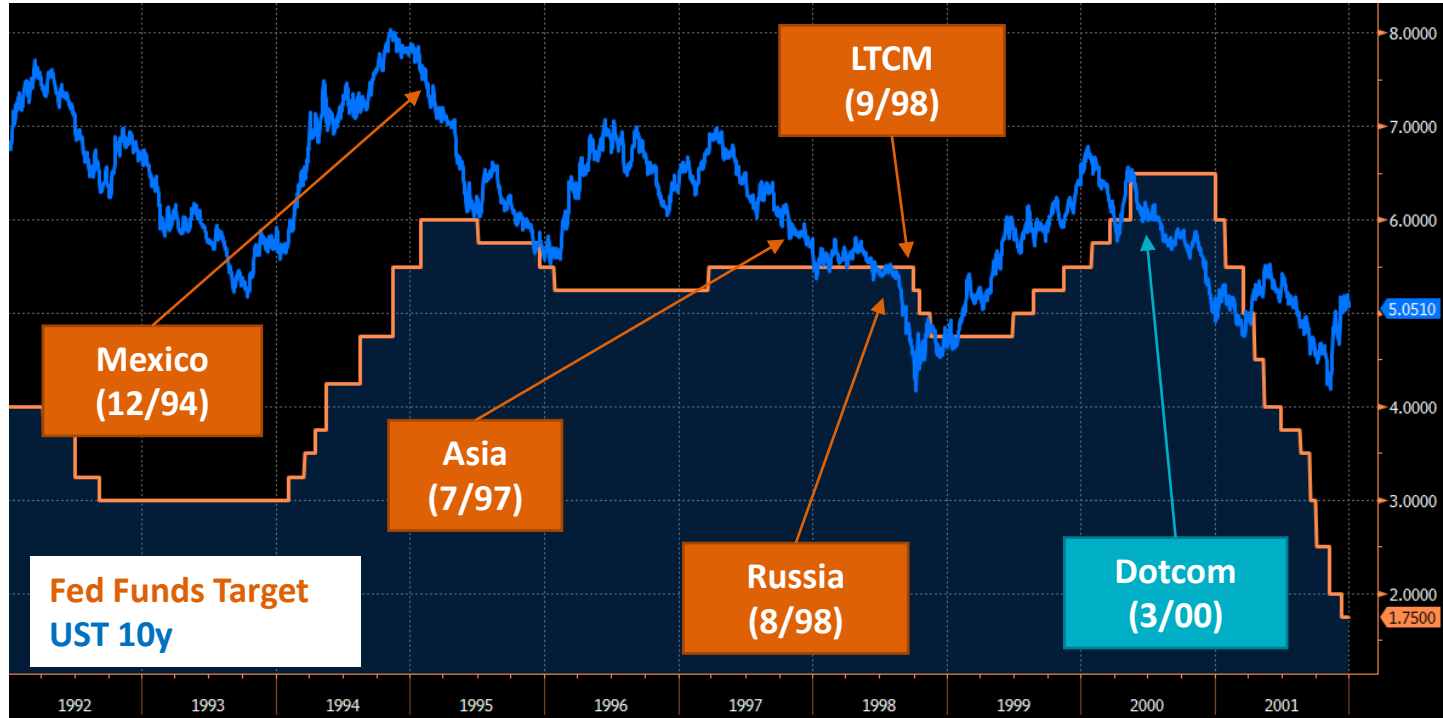
CFTC FX Positioning



Source: AXA IM, Bloomberg

# La gestione di una crisi

Notare la differenza tra crisi esogene e crisi endogene!

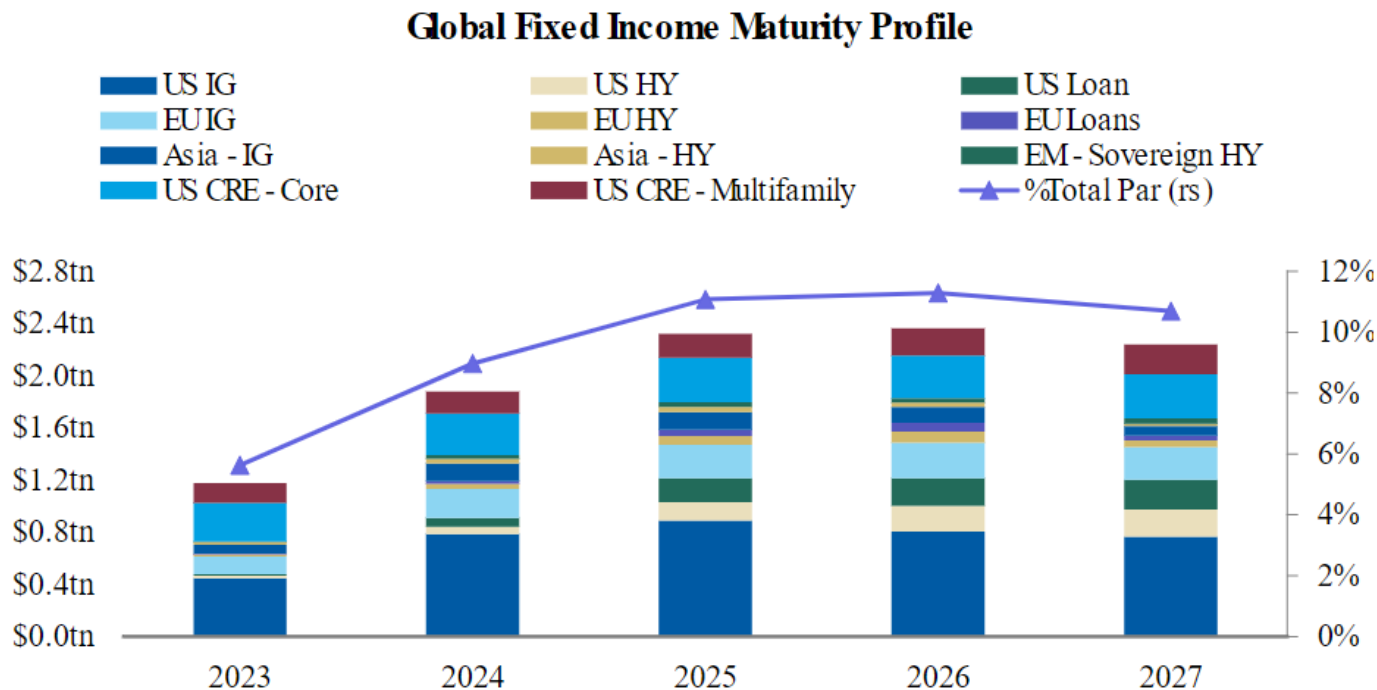


Source: AXA IM, Wikipedia



## Rischio di rifinanziamento

Le scadenze sono in forte aumento nei prossimi 24 mesi, ma il profilo generale è ben distribuito



Source: Morgan Stanley Research

## Credito

In verità è successo poco nonostante SVB/CS...rendimento a rischio è sempre molto ininteressante

		German 3y Government Bond Yield								
		1.41	1.66	1.91	2.16	2.41	2.66	2.91	3.16	3.41
EU High Yield OAS	412	13.6%	12.8%	12.1%	11.4%	10.6%	9.9%	9.2%	8.4%	7.7%
	432	12.9%	12.2%	11.5%	10.7%	10.0%	9.3%	8.6%	7.8%	7.1%
	452	12.3%	11.6%	10.9%	10.1%	9.4%	8.7%	7.9%	7.2%	6.5%
	472	11.7%	11.0%	10.2%	9.5%	8.8%	8.0%	7.3%	6.6%	5.9%
	492	11.1%	10.3%	9.6%	8.9%	8.2%	7.4%	6.7%	6.0%	5.2%
	512	10.5%	9.7%	9.0%	8.3%	7.5%	6.8%	6.1%	5.3%	4.6%
	532	9.8%	9.1%	8.4%	7.6%	6.9%	6.2%	5.5%	4.7%	4.0%
	552	9.2%	8.5%	7.8%	7.0%	6.3%	5.6%	4.8%	4.1%	3.4%
	572	8.6%	7.9%	7.1%	6.4%	5.7%	4.9%	4.2%	3.5%	2.7%
	592	8.0%	7.2%	6.5%	5.8%	5.0%	4.3%	3.6%	2.9%	2.1%
612	7.3%	6.6%	5.9%	5.2%	4.4%	3.7%	3.0%	2.2%	1.5%	

Source: AXA IM

# 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 2023. Tutti i diritti riservati.