

# Macro & Mercati

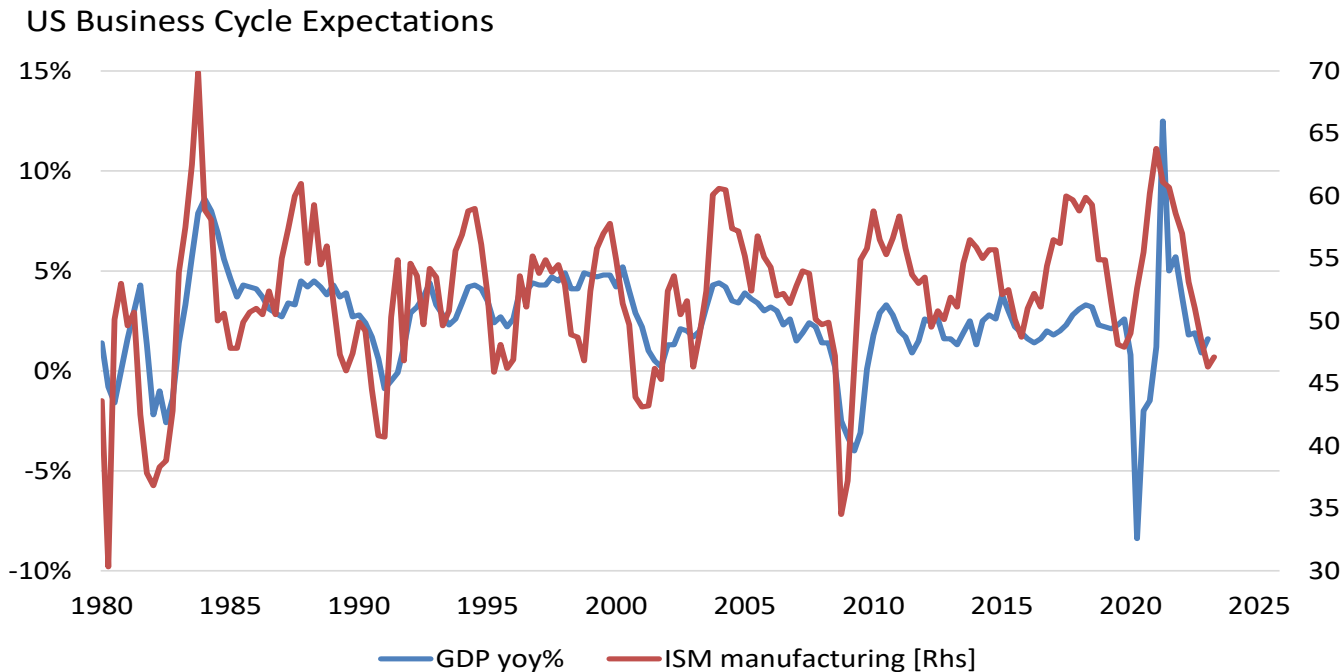
## Ma quando arriva questa recessione?

Alessandro Tentori

Maggio 2023

# Congiuntura

Stabilizzazione degli indicatori del ciclo congiunturale USA (dopo una veloce contrazione...)

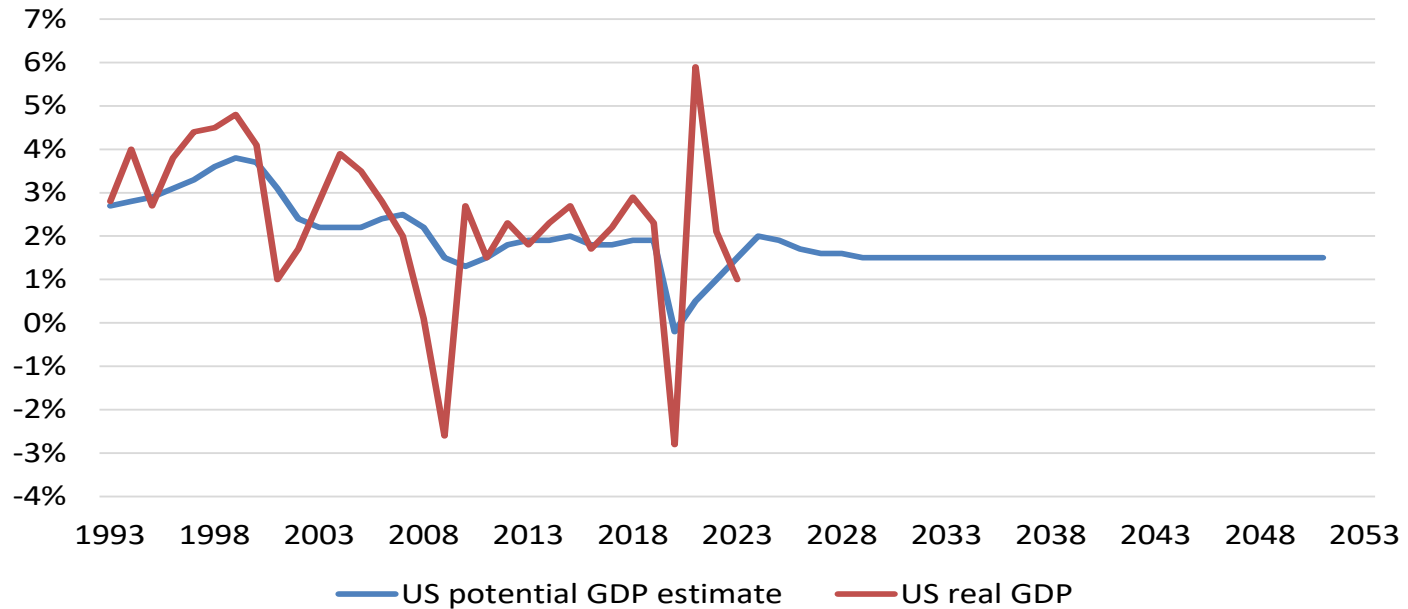


Source: AXA IM, Bloomberg

# Crescita attuale vs potenziale

Frenata della crescita USA sotto il livello potenziale (1% vs 1.5%)

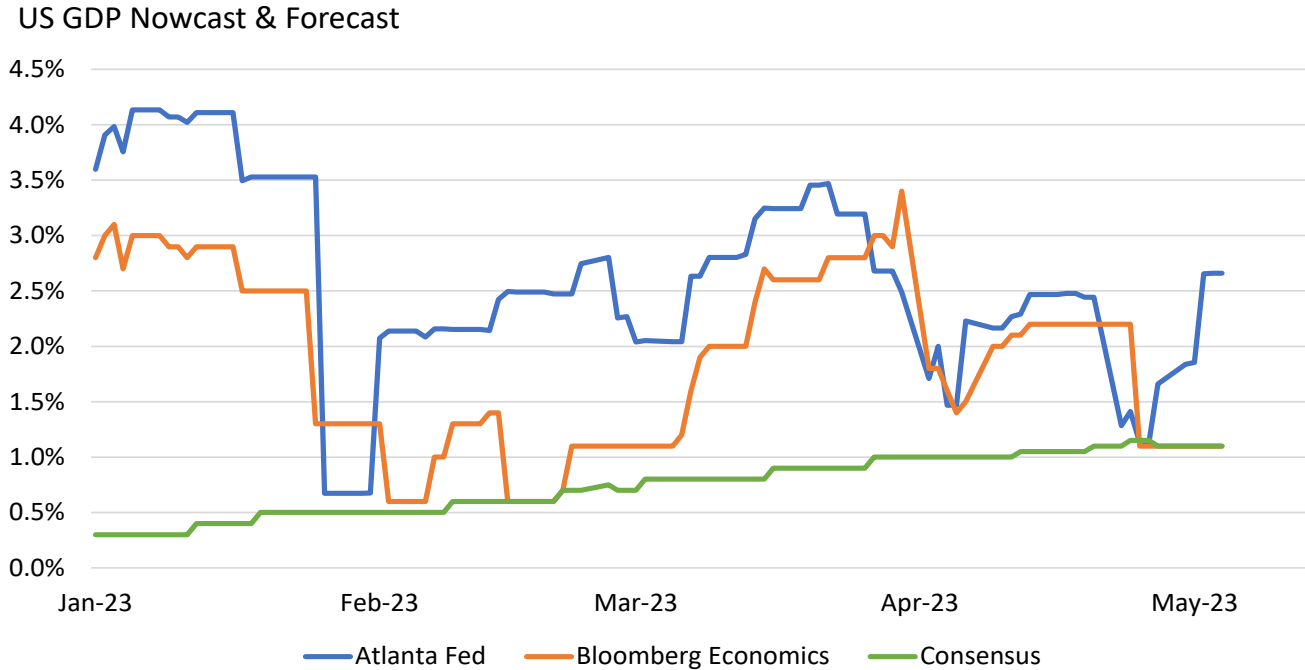
## US: Actual vs Potential GDP Growth



Source: AXA IM, Bloomberg

## Indicatori “real time”

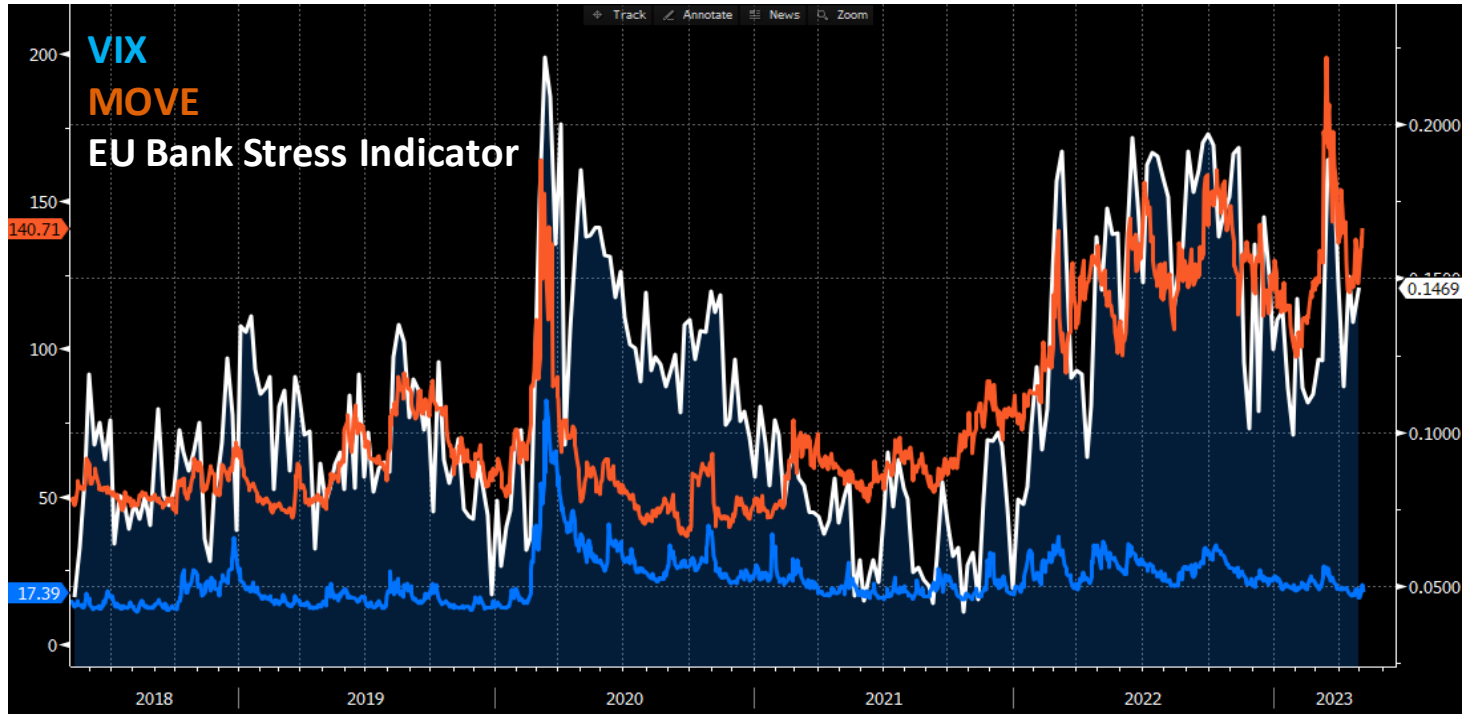
Lo shock di SVB parrebbe assorbito bene dall'economia reale (ma ci vuole ancora cautela)



Source: AXA IM, Bloomberg

# Banche

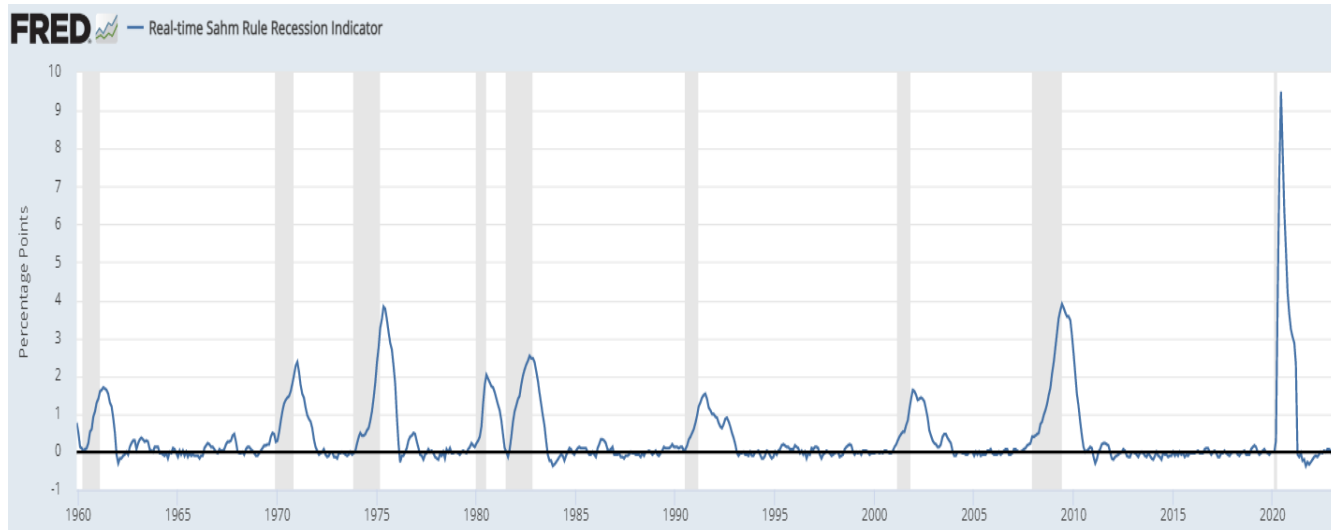
Lo stress è concentrato sul mercato fixed income



Source: AXA IM, Bloomberg

## Recessione?

A parte la ripidità della curva dei Treasury, non ci sono indicatori che prevedano una recessione imminente



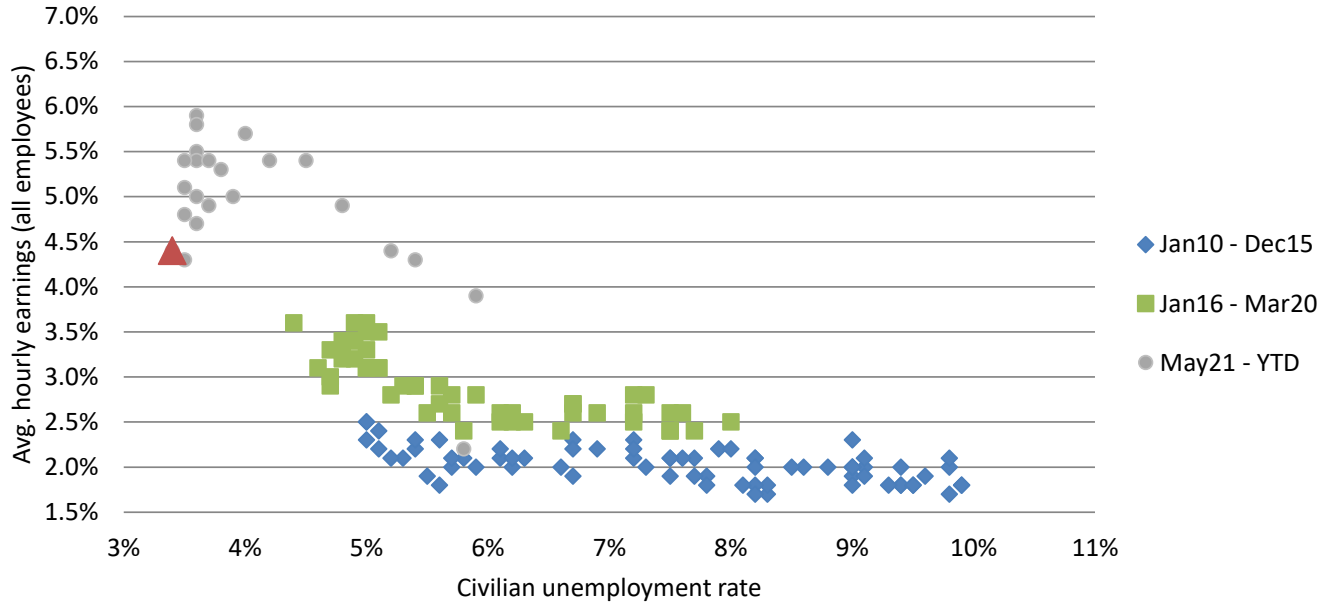
“The Sahm Recession Indicator signals the start of a recession when the three-month moving average of the national unemployment rate (U3) rises by 0.50 percentage points or more relative to its low during the previous 12 months.”

Source: AXA IM, Federal Reserve Bank of St. Louis

# Mercato del lavoro

Da inizio anno sono stati creati 1.14mln di nuovi posti di lavoro negli USA → inflazione nel settore dei servizi

### US Wages & Unemployment



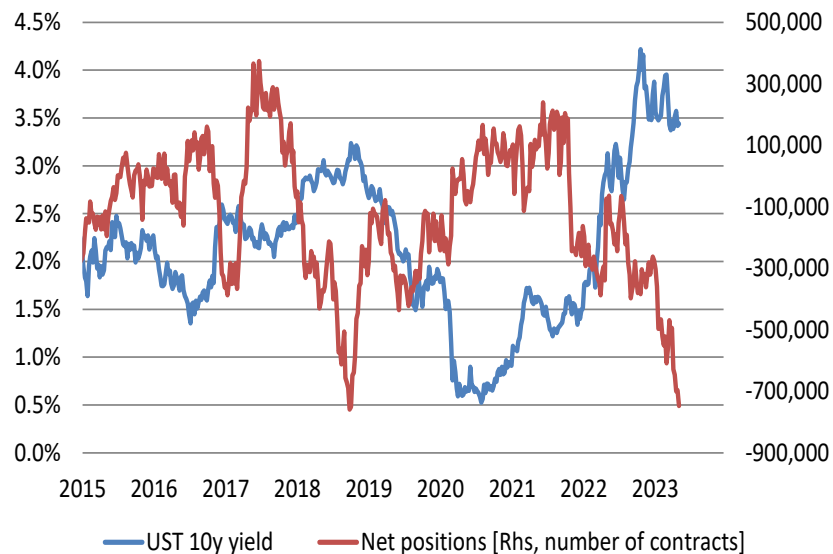
Source: AXA IM, Bloomberg

# Positioning & flussi

Non cambia il «corto» significativo sia su equity che sul Treasury

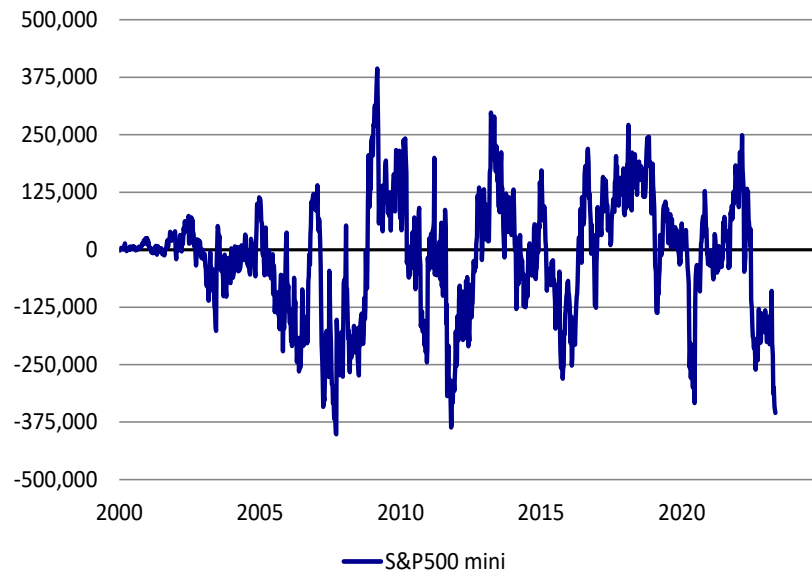
## Aumenta ancora lo short sul Treasury...

CFTC Speculative Treasury Positioning



## ...come anche sul S&P500

CFTC Equity Positioning

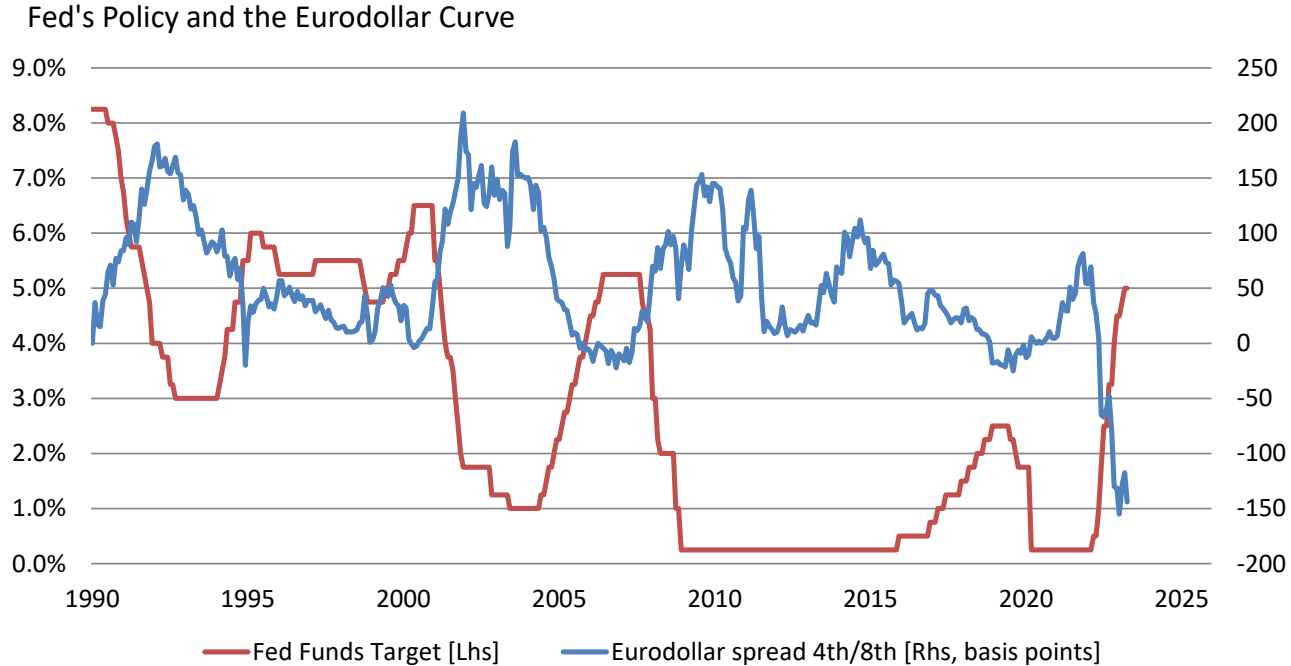


Source: AXA IM, Bloomberg



# La scommessa del secolo

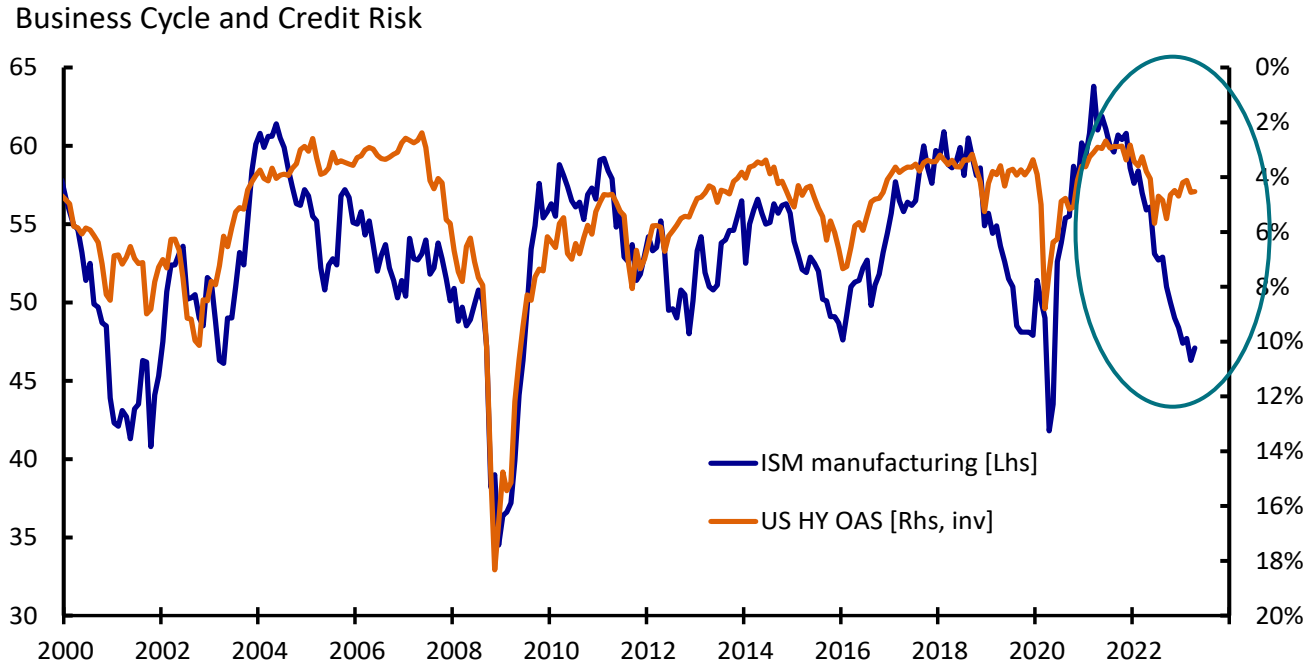
Il mercato prezza 75bp di tagli della Fed a partire da luglio...e se poi così non fosse?



Source: AXA IM, Bloomberg

## Rischio di credito

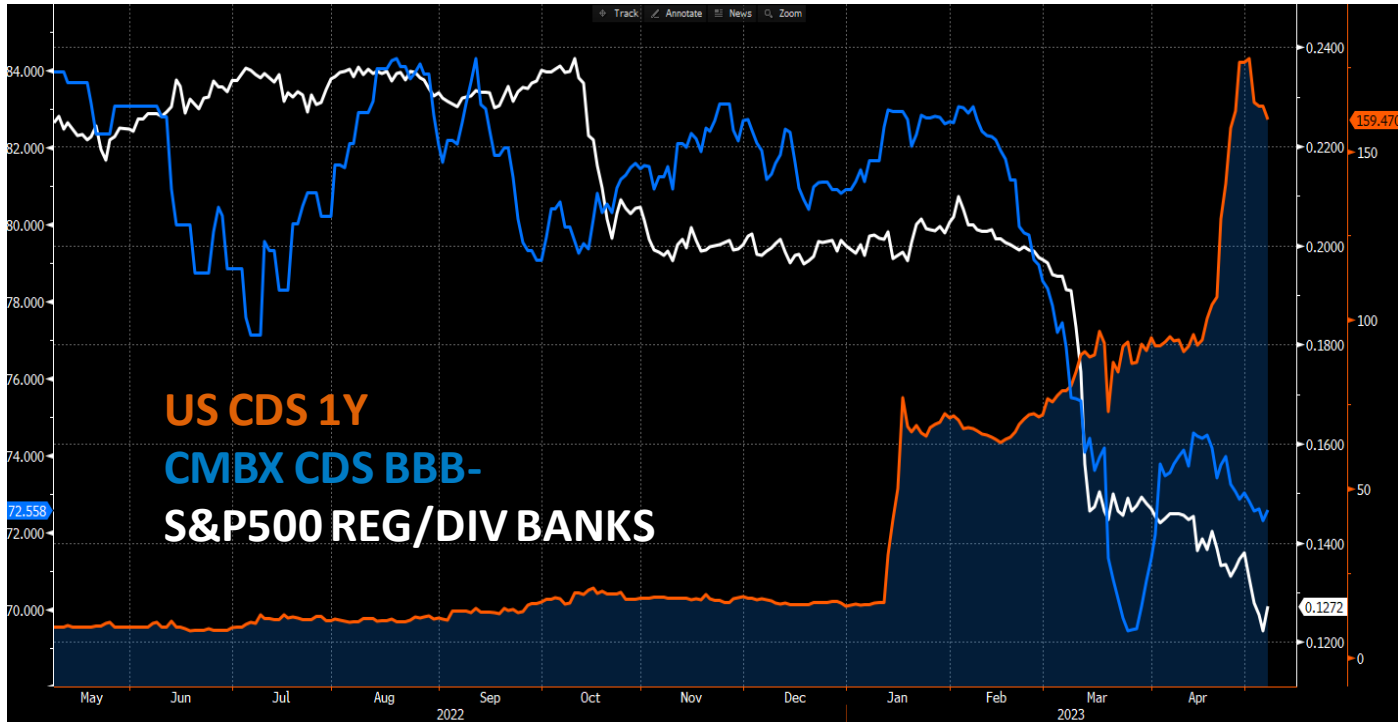
La resilienza degli spread di credito conferma che «corporate america» regge bene la forte stretta monetaria



Source: AXA IM, Bloomberg

## Un chart orribile per finire (update)

Il sistema bancario regionale USA ha probabilmente accumulato ingenti rischi durante il periodo QE



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 2023. Tutti i diritti riservati.