

# Macro & Mercati

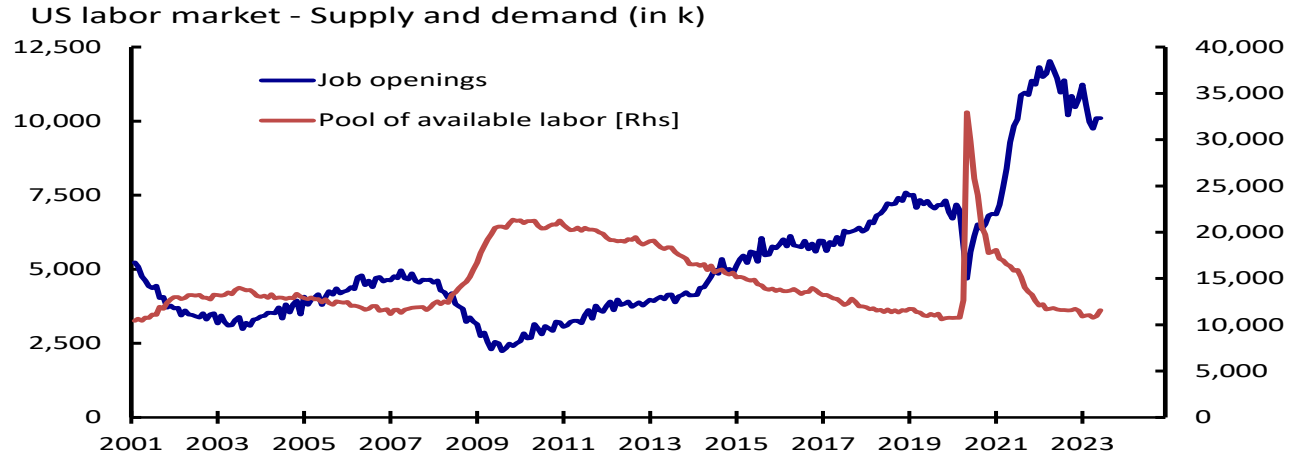
## Dati macro

Alessandro Tentori

Giugno 2023

## Mercato del lavoro USA

Sorprendono ancora i nuovi posti di lavoro (+339k vs 294k), migliora l'equilibrio tra domanda e offerta di lavoro



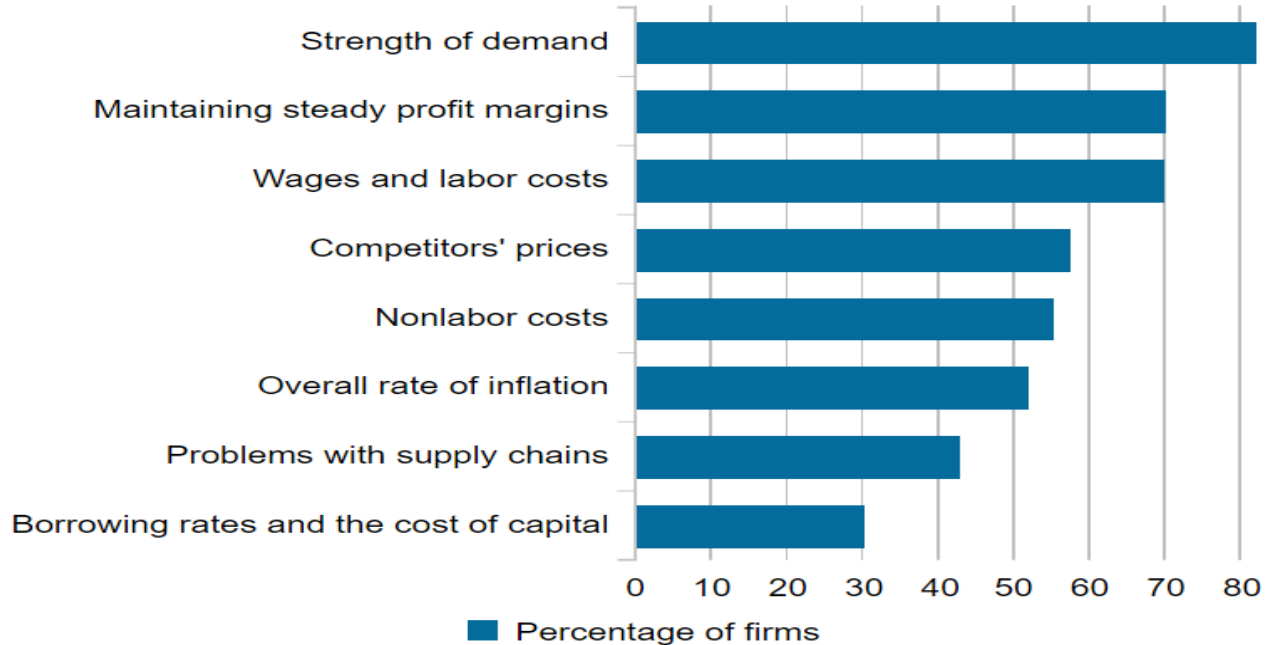
| Date | Openings | Available | Ratio |
|------|----------|-----------|-------|
| Peak | 12.0mln  | 11.7mln   | 1.03x |
| Last | 10.1mln  | 11.6mln   | 0.87x |

Source: AXA IM, Bloomberg

# Come si comportano le aziende?

Il pricing power delle aziende è solido e continua a generare valore per l'azionista

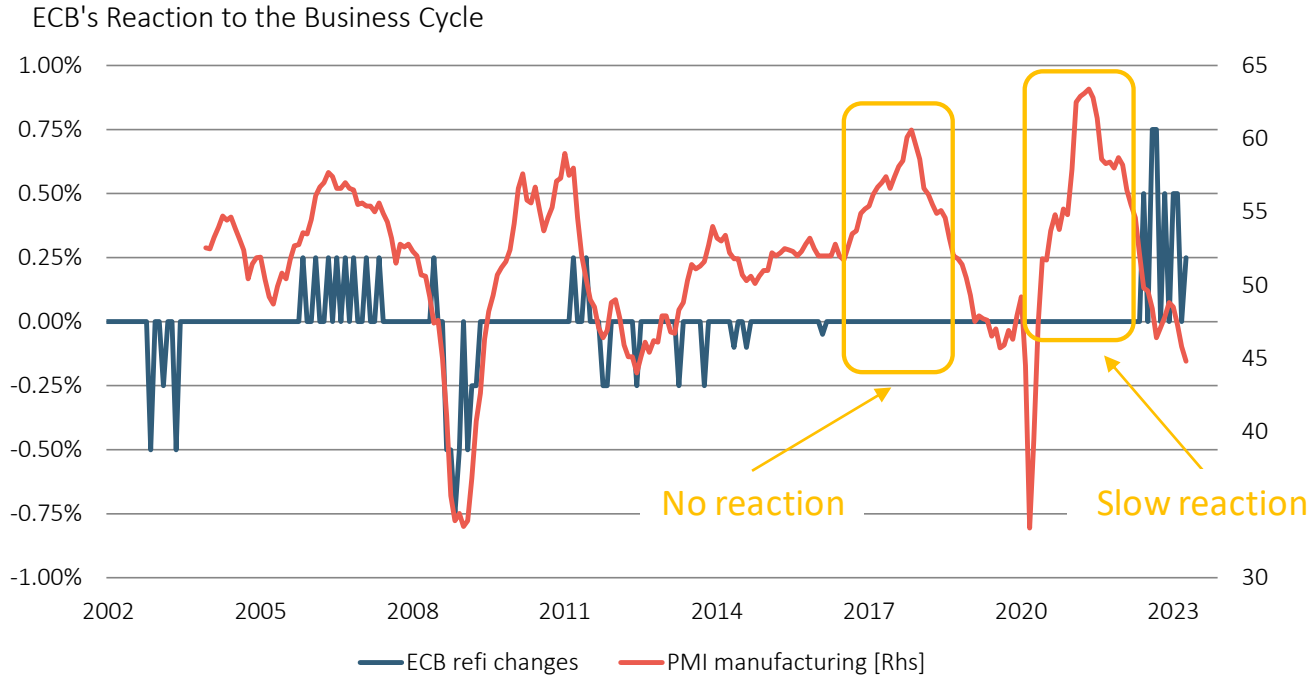
## Determinants of Pricing Decisions



Source: Rich et al. (2023), *How Do Firms Adjust Prices in a High Inflation Environment?*, Liberty Street Economics

# Inflazione EMU

La strategia Draghiana è una delle concause della fiammata di inflazione



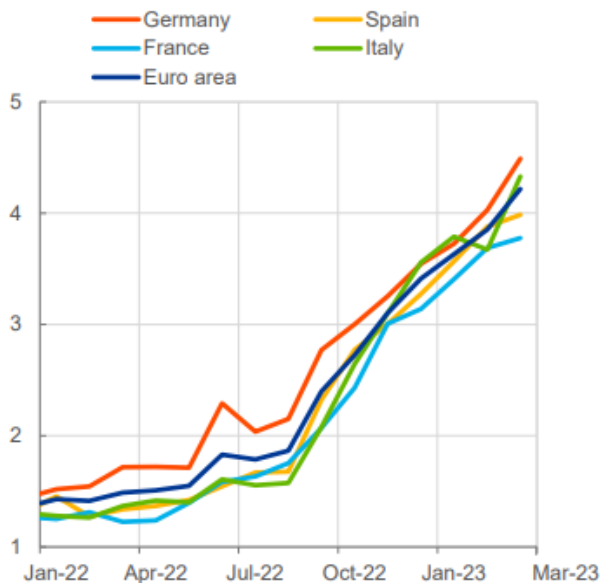
Source: AXA IM, Bloomberg

# Trasmissione di politica monetaria

La trasmissione è il terzo criterio della funzione di reazione della BCE

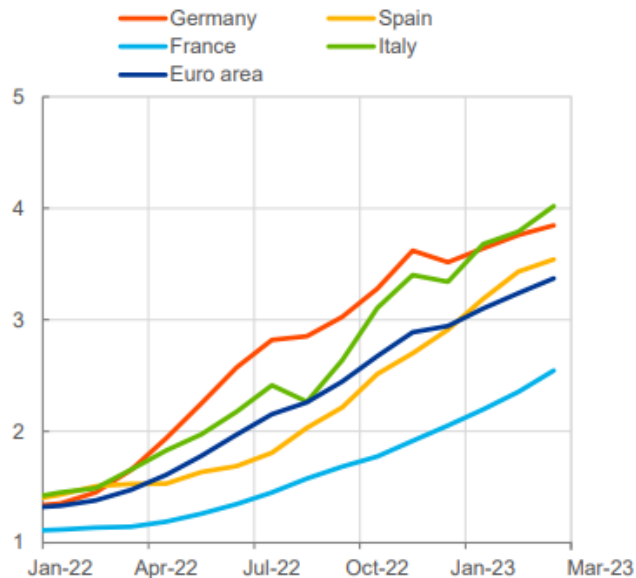
## Lending rates to firms

(percentages per annum)



## Lending rates to households for house purchase

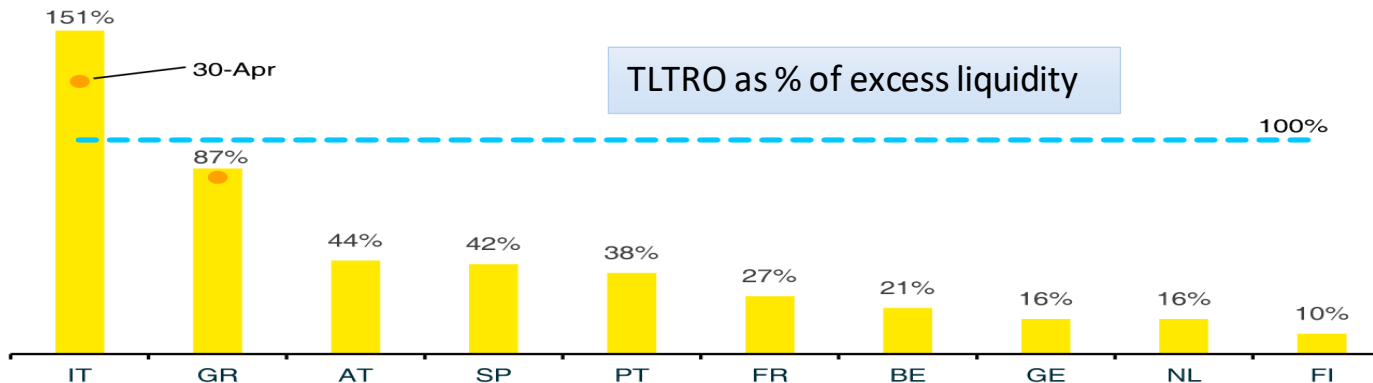
(percentages per annum)



Source: Lane (2023), *How Quickly Will Inflation Return to Target*, ECB speech

# TLTRO

A fine giugno scadono EUR 477bn di TLTRO...e non dimentichiamoci della fine dei ri-investimenti dell'APP



| Country | Outstanding (bn) | Voluntary (bn) |
|---------|------------------|----------------|
| France  | 165              | 130            |
| Germany | 69               | 144            |
| Italy   | 178              | 82             |
| Spain   | 56               | 138            |

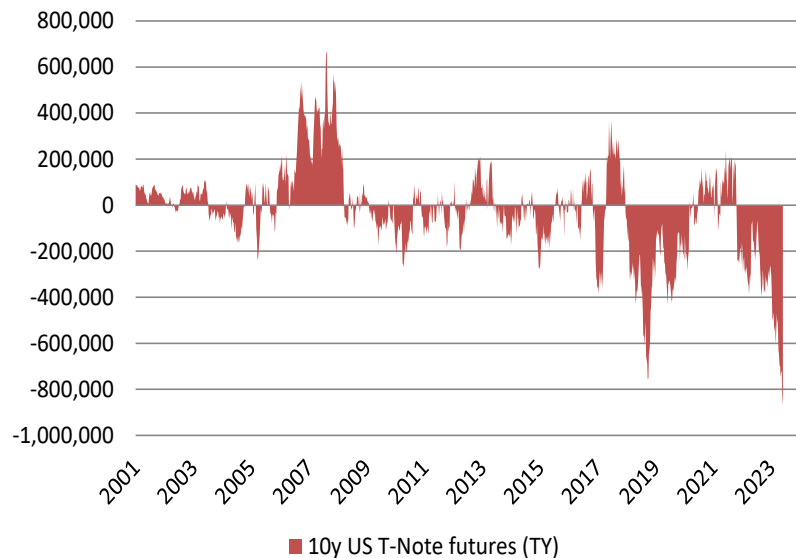
Source: Commerzbank Research

# Positioning & flussi

Ancora un record storico delle posizioni short su Treasury e su S&P500

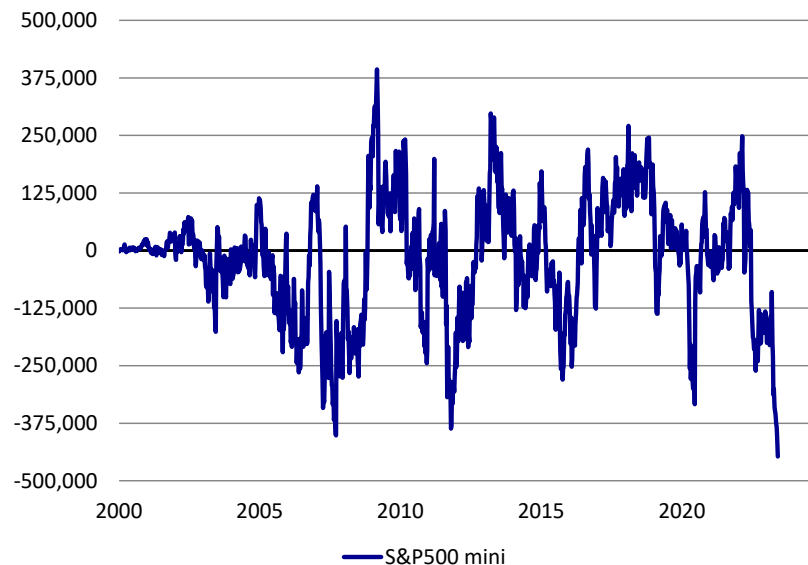
Il corto sui bond è supportato dai dati macro...

CFTC positioning



...ma sull'azionario domina il tema della recessione

CFTC Equity Positioning

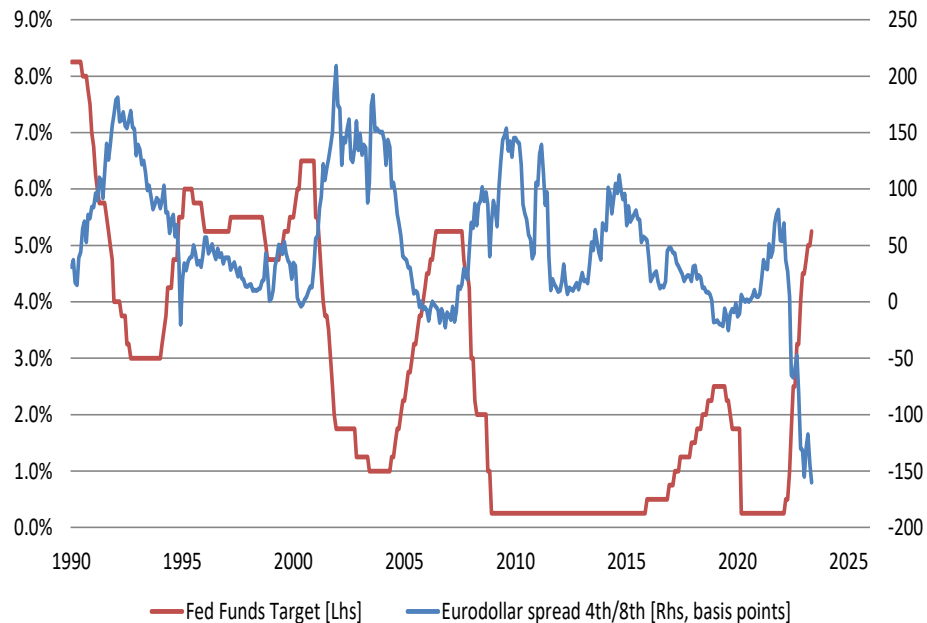


Source: AXA IM, Bloomberg

## Aspettative sui tassi

Il mercato prezza un ultimo rialzo da 25bp con probabilità 85%

Fed's Policy and the Eurodollar Curve



### FOMC Pricer

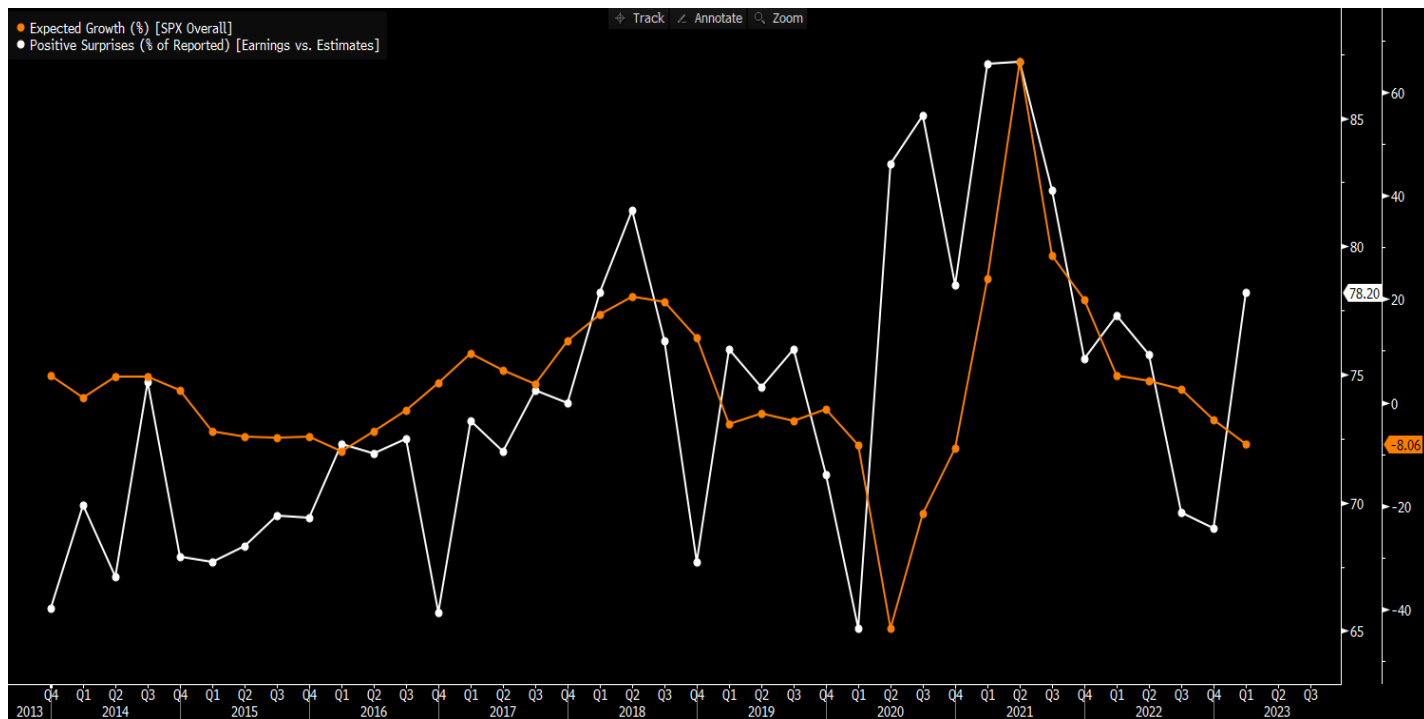
|                         |      |       |
|-------------------------|------|-------|
| FF Target rate          | 5.25 |       |
| FF Effective rate       | 5.08 |       |
| Stop rate (1y1m)        | 4.00 |       |
| Equilibrium rate (5y1m) | 3.15 |       |
| Policy stance           | 1.93 |       |
|                         |      |       |
| Meeting                 | Swap | Step  |
| 14-Jun-23               | 5.15 | 0.07  |
| 26-Jul-23               | 5.29 | 0.14  |
| 20-Sep-23               | 5.27 | -0.02 |
| 01-Nov-23               | 5.16 | -0.11 |
| 13-Dec-23               | 5.03 | -0.13 |

Source: AXA IM, Bloomberg



# Azionario

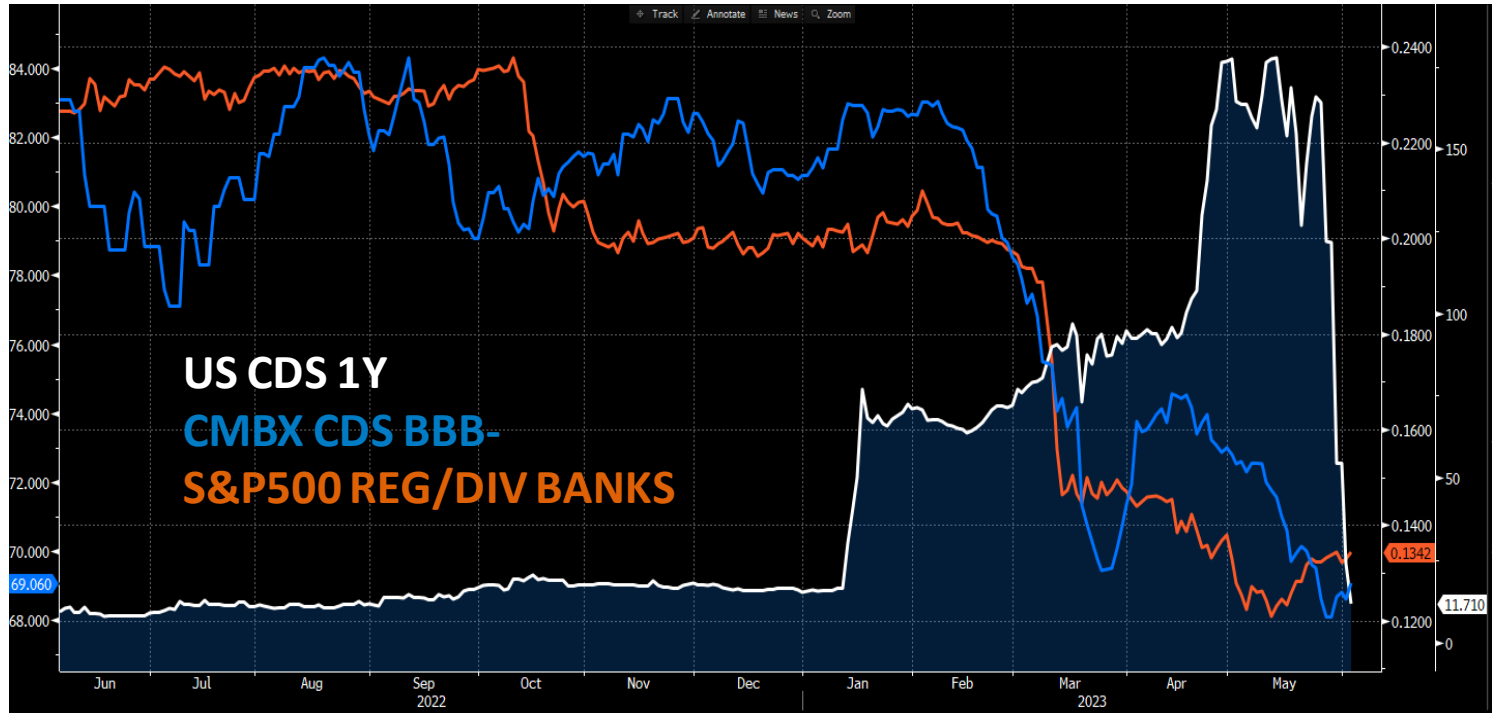
L'ultima trimestrale mette in luce la resilienza e la flessibilità di corporate America



Source: AXA IM, Bloomberg

## Un chart orribile per finire (update)

Rischio di default azzerato, rimangono dei dubbi sui rischi accumulati nel sistema bancario USA



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 contenuti 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.