

Macro & Mercati

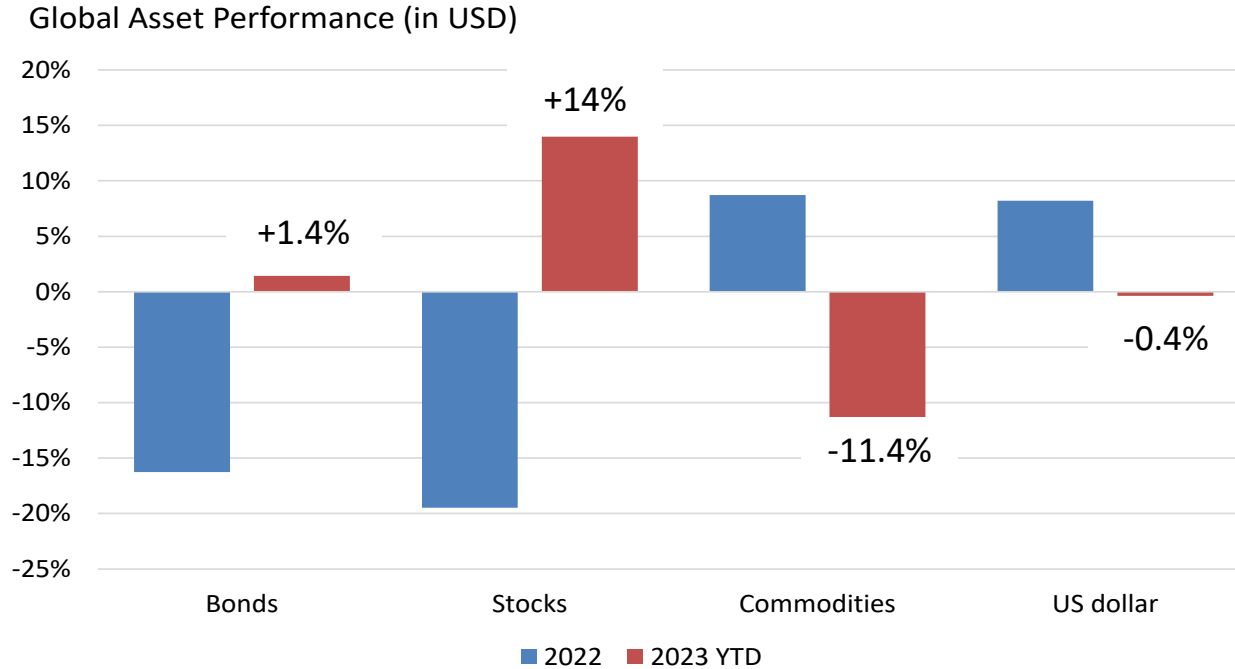
Outlook 2H23

Alessandro Tentori

Luglio 2023

Performance 1H23

Doveva essere l'anno dei bonds...



Source: AXA IM, BBG

Le forecast della casa

Flessione dei dati in Eurozona

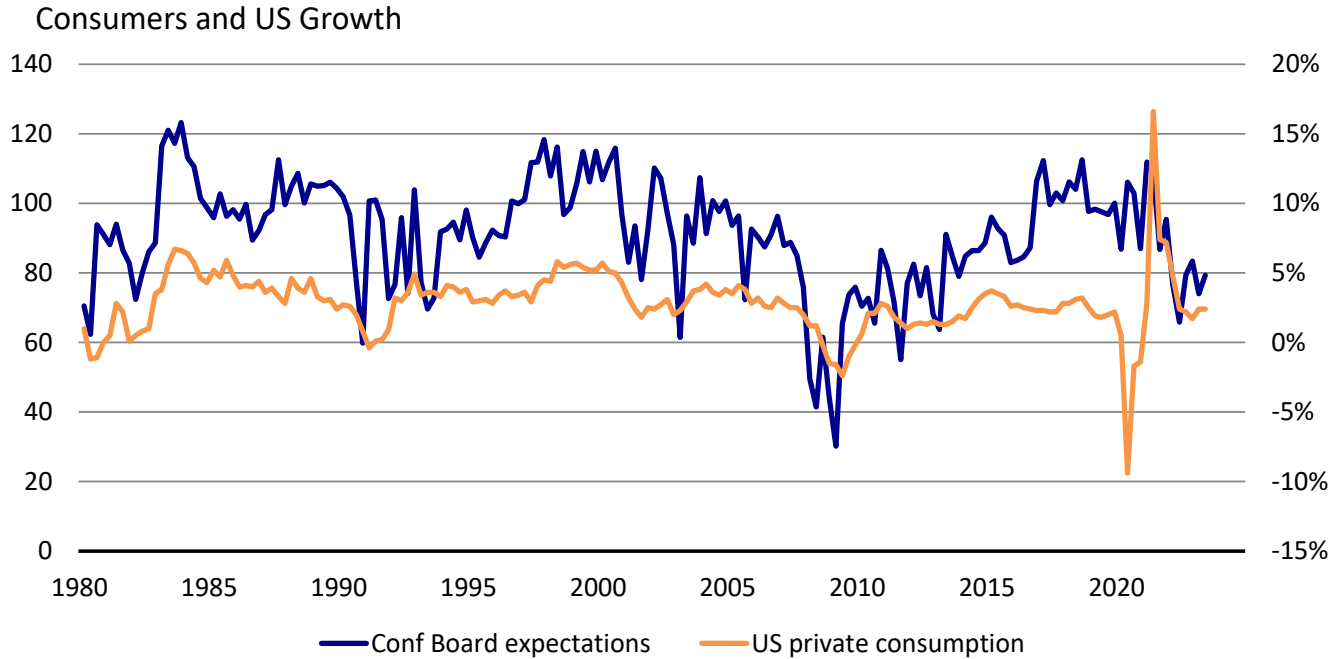
Real GDP growth (%)	2022		2023*		2024*	
	AXA IM	Consensus	AXA IM	Consensus	AXA IM	Consensus
World	3.4		2.7		2.8	
Advanced economies	2.7		0.9		0.9	
US	2.1	2.1	1.0	1.1	1.1	0.6
Euro area	3.6	3.2	0.4	0.7	0.5	0.9
Germany	1.8	1.8	-0.5	0.1	0.3	1.1
France	2.6	2.6	0.6	0.6	0.5	0.9
Italy	3.7	3.8	1.2	0.8	0.4	0.9
Spain	5.5	5.5	2.0	1.6	1.0	1.6
Japan	1.1	1.0	1.5	1.0	1.3	1.1
UK	4.0	4.0	0.2	-0.1	0.3	0.8
Switzerland	2.1	2.1	0.7	0.7	1.0	1.4
Canada	3.4	3.4	1.3	0.9	0.9	1.2
Emerging economies	3.9		3.8		3.9	
Asia	4.3		5.0		4.6	
China	3.0	3.0	5.3	5.8	5.0	4.9
South Korea	2.6	2.6	1.5	1.1	2.0	2.1
Rest of EM Asia	6.0		5.0		4.4	
LatAm	4.0		1.5		2.3	
Brazil	2.9	2.9	1.0	1.2	1.5	1.6
Mexico	3.1	3.1	1.2	1.8	1.8	1.7
EM Europe	0.9		1.5		2.3	
Russia	-2.1		1.7		1.3	1.3
Poland	4.9	4.9	1.0	0.7	2.9	3.1
Turkey	5.6	5.6	2.1	2.2	3.1	2.6
Other EMs	4.9		3.1		3.7	

Source: Datastream, IMF and AXA IM Macro Research – As of 26 June 2023

Source: AXA IM, BBG

Macro USA

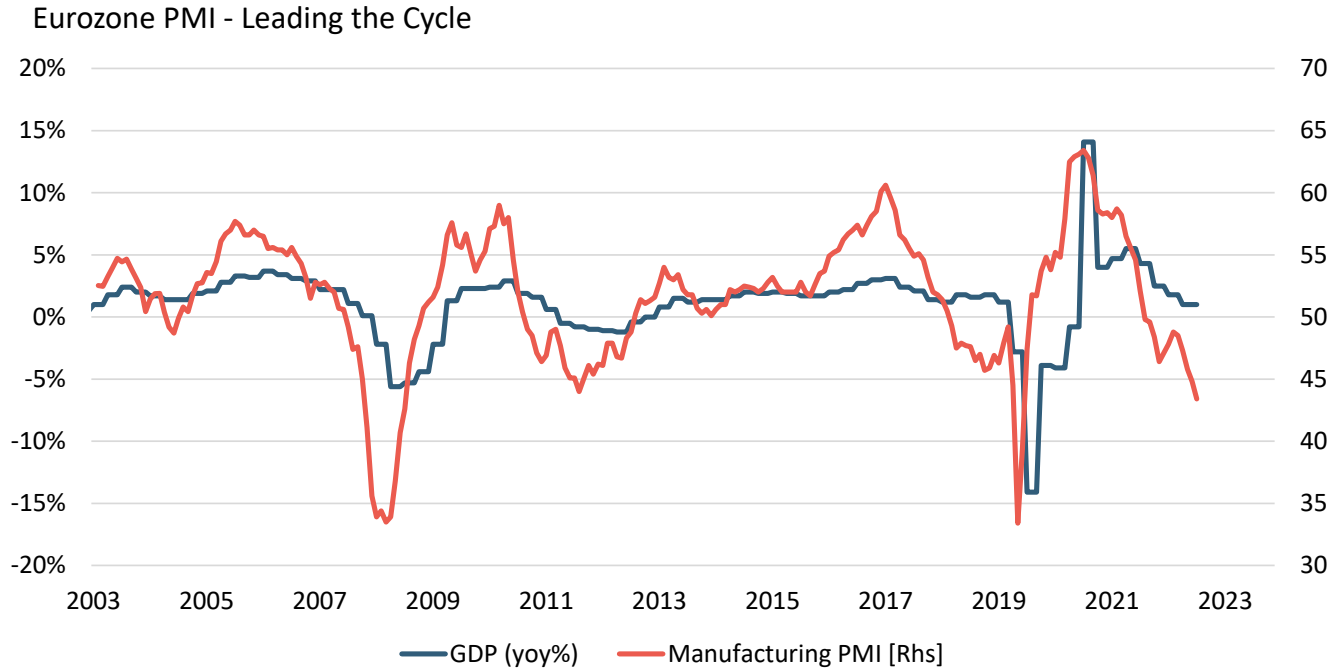
Le famiglie continuano a spendere grazie a un mercato del lavoro resiliente



Source: AXA IM, BBG

Macro EMU

Il rallentamento degli indici di fiducia delle imprese suggerisce uno scenario di «stagflation»



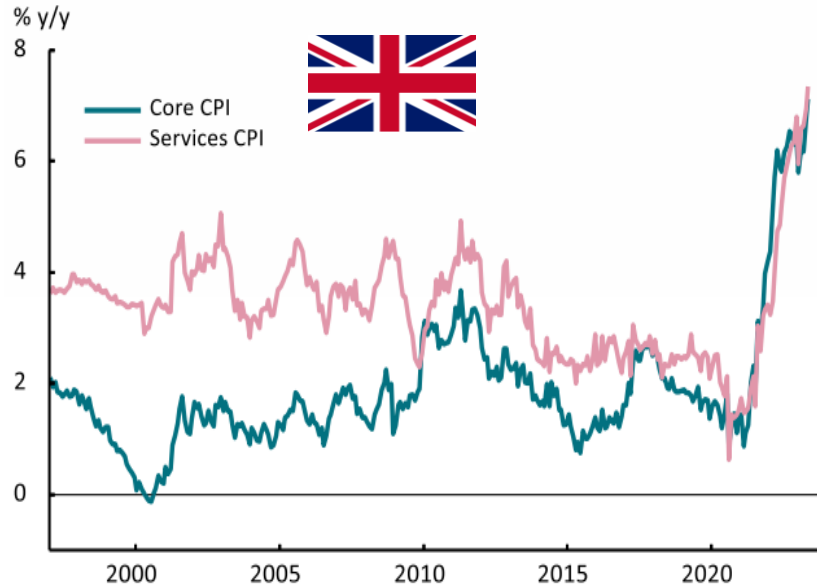
Source: AXA IM, BBG

Macro UK/Japan

Attenzione al rischio di inflazione → Errore di politica monetaria

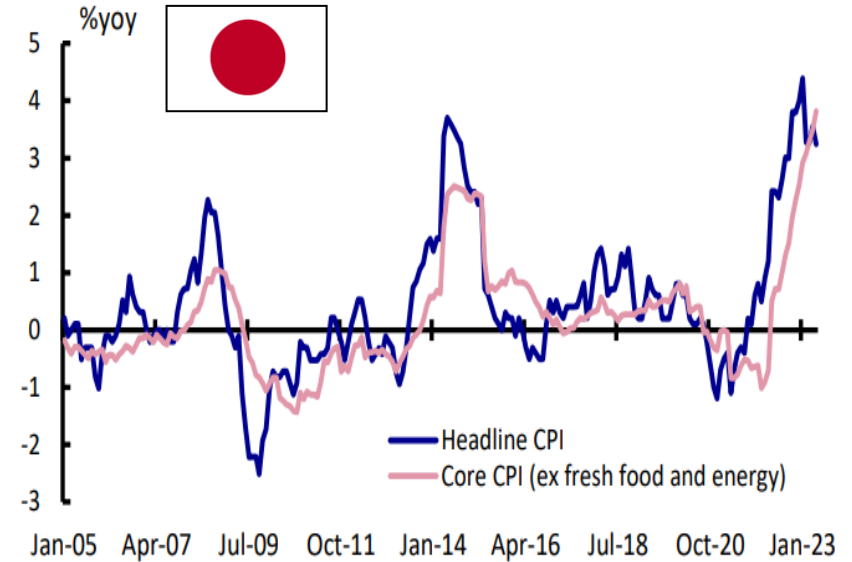
Crescita salariale molto forte in UK

Core and Services CPI



L'inflazione core accelera in Giappone

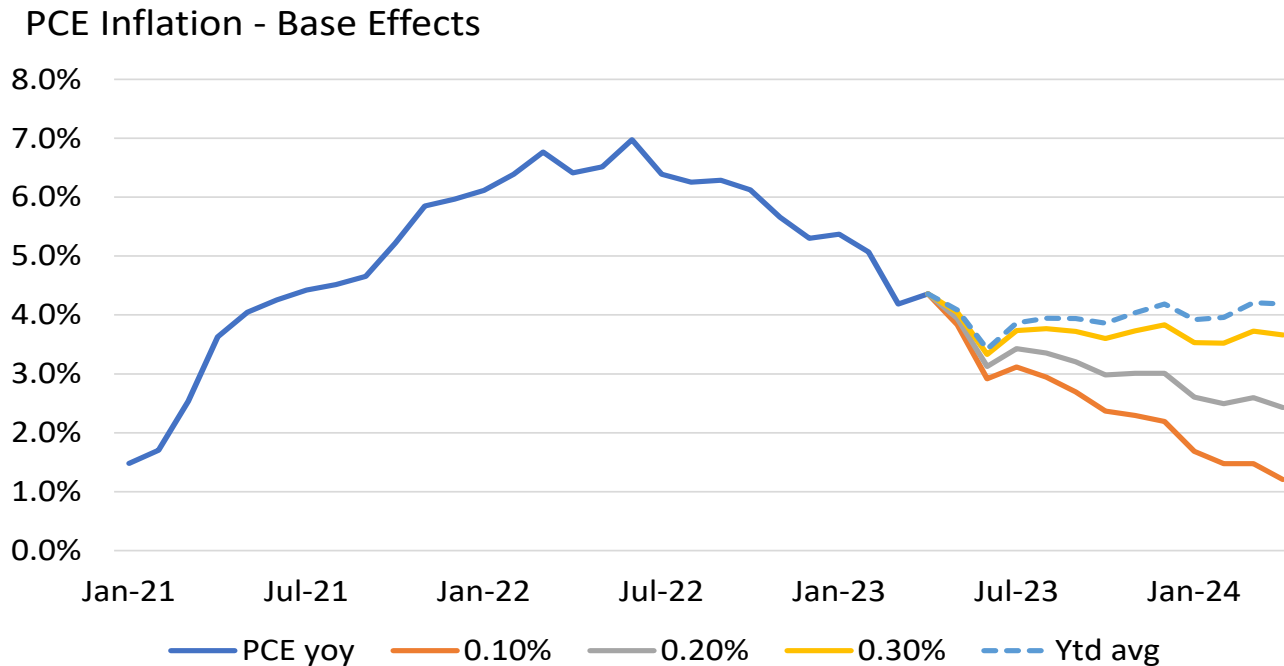
CPI - Contributions



Source: AXA IM

Inflazione

Attenzione agli effetti di base nella seconda metà del 2023

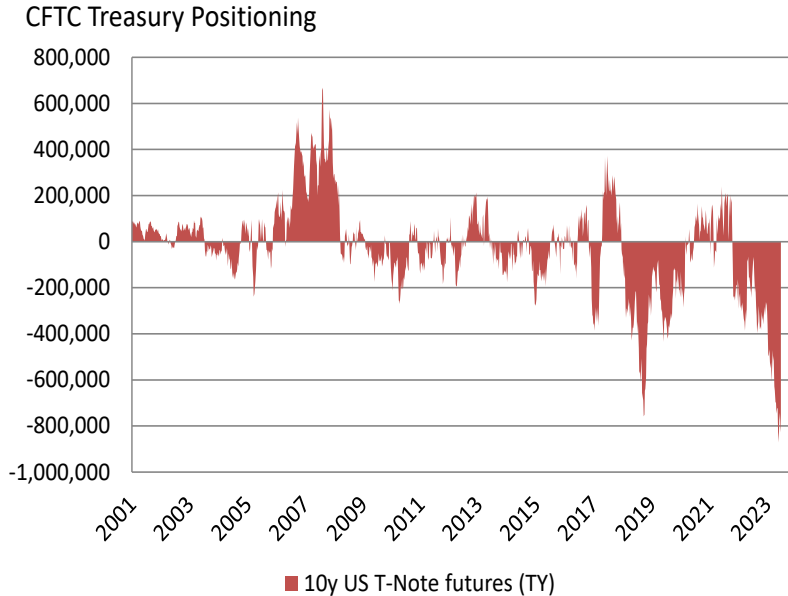


Source: AXA IM, BBG

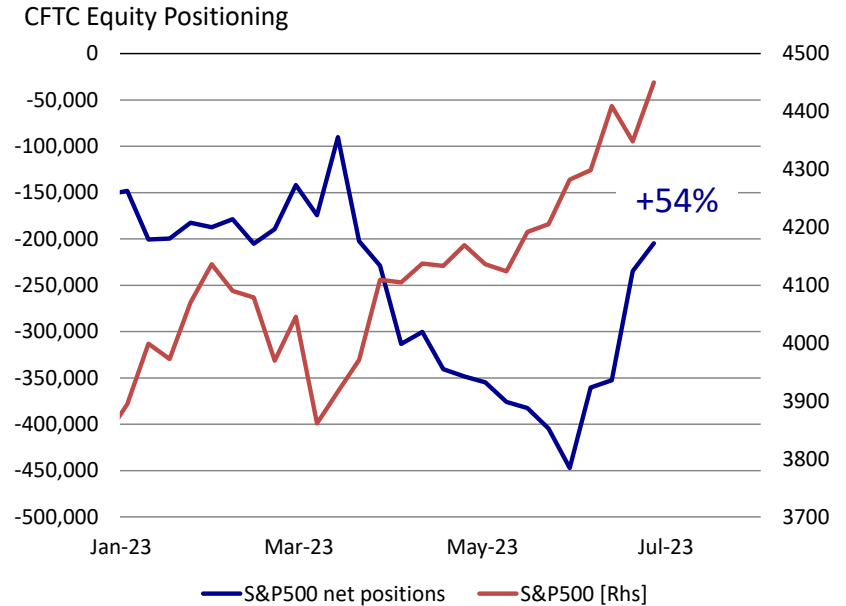
Positioning & flussi

Positioning estremo su alcuni settori della curva USA

Scommesse aggressive bond di riferimento...



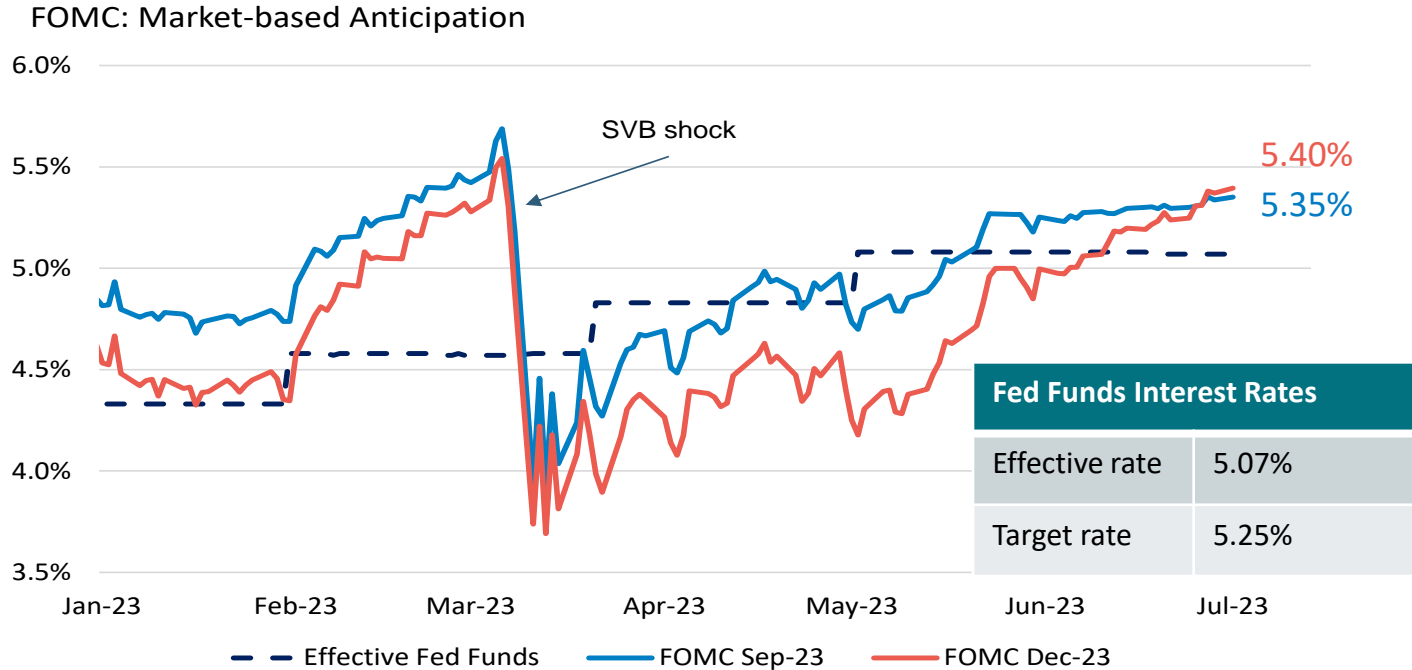
...ma 54% di short covering su S&P500



Source: AXA IM, Bloomberg

Politica monetaria

Le aspettative di mercato non prevedono più tagli dei tassi da parte della Fed per il 2023

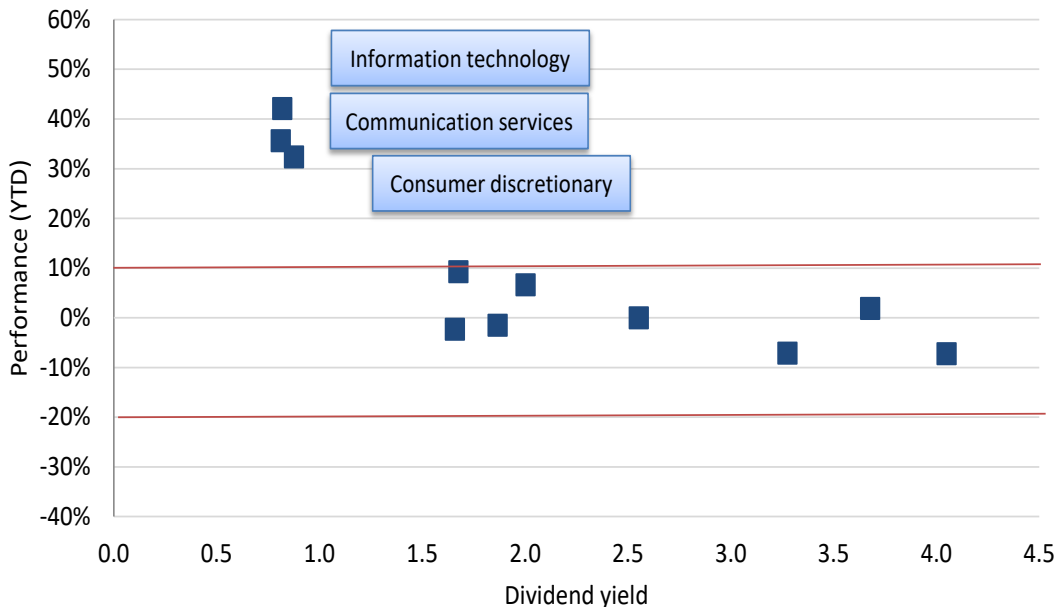


Source: AXA IM, BBG

Risk on?

Un eventuale continuazione del rally sarebbe più omogenea attraverso i vari settori di primo livello

S&P500 Sectors' Leadership

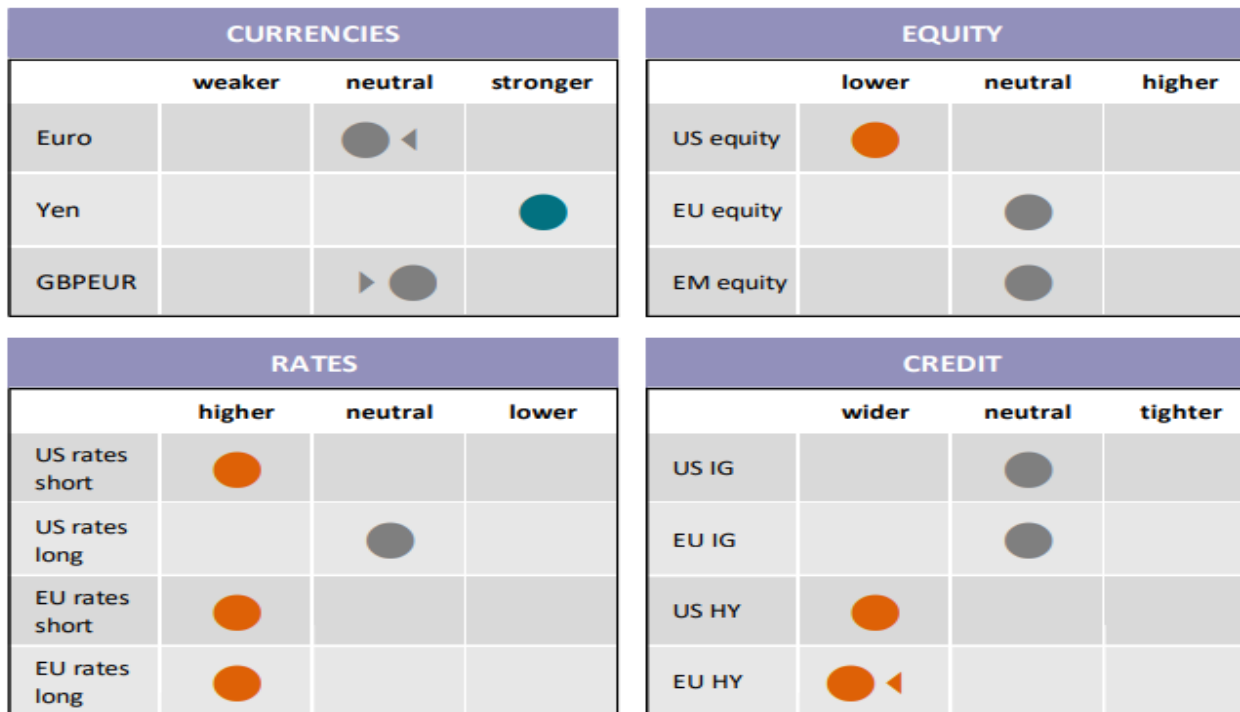


S1	YTD
S&P 500 INDEX	16%
S&P 500 Energy Sector GICS Lev	-7%
S&P 500 Utilities Sector GICS	-7%
S&P 500 Real Estate Sector GIC	2%
S&P 500 Consumer Staples Secto	0%
S&P 500 Materials Sector GICS	7%
S&P 500 Financials Sector GICS	-2%
S&P 500 Health Care Sector GIC	-2%
S&P 500 Industrials Sector GIC	9%

Source: AXA IM, BBG

TAA

Alcune considerazioni finali sull'allocation



Source: AXA IM (as of 22 June 2023)

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.