

Macro & Mercati

Perché mi piace l'high yield?

Alessandro Tentori

Aprile 2024

Le previsioni del Fondo

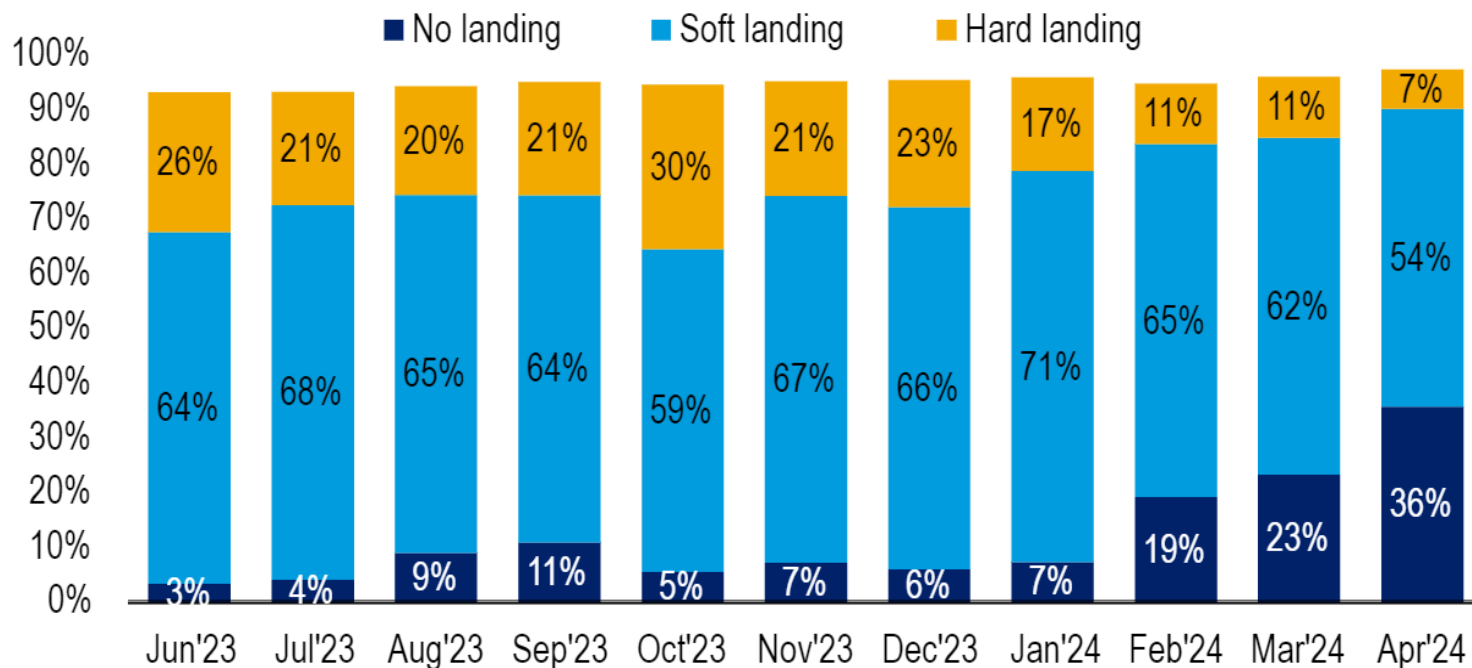
Revisione significativa delle stime di crescita del PIL USA

	2023	Projections		Difference from January 2024 WEO Update ¹		Difference from October 2023 WEO ¹	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
World Output	3.2	3.2	3.2	0.1	0.0	0.3	0.0
Advanced Economies	1.6	1.7	1.8	0.2	0.0	0.3	0.0
United States	2.5	2.7	1.9	0.6	0.2	1.2	0.1
Euro Area	0.4	0.8	1.5	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3
Germany	-0.3	0.2	1.3	-0.3	-0.3	-0.7	-0.7
France	0.9	0.7	1.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.4
Italy	0.9	0.7	0.7	0.0	-0.4	0.0	-0.3
Spain	2.5	1.9	2.1	0.4	0.0	0.2	0.0
Japan	1.9	0.9	1.0	0.0	0.2	-0.1	0.4
United Kingdom	0.1	0.5	1.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.5
Canada	1.1	1.2	2.3	-0.2	0.0	-0.4	-0.1
Other Advanced Economies ²	1.8	2.0	2.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.1

Source: AXA IM, IMF WEO April 2024

Soft landing o forse no landing?

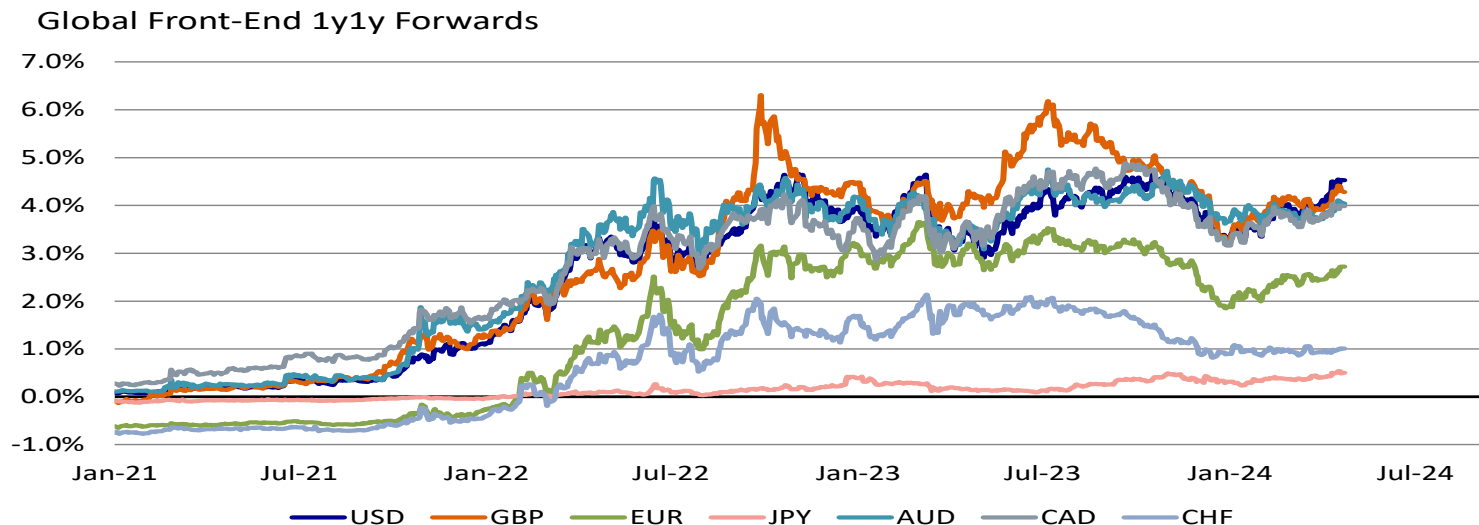
Il 2024 potrebbe essere simile al 2023, i.e. revisione delle stime di crescita con inflazione sopra il target



Source: BofA Global Research

Revisione dei mercati

Lo «storytelling» è stato più convincente del flusso di dati (che indicava una economia global resiliente)



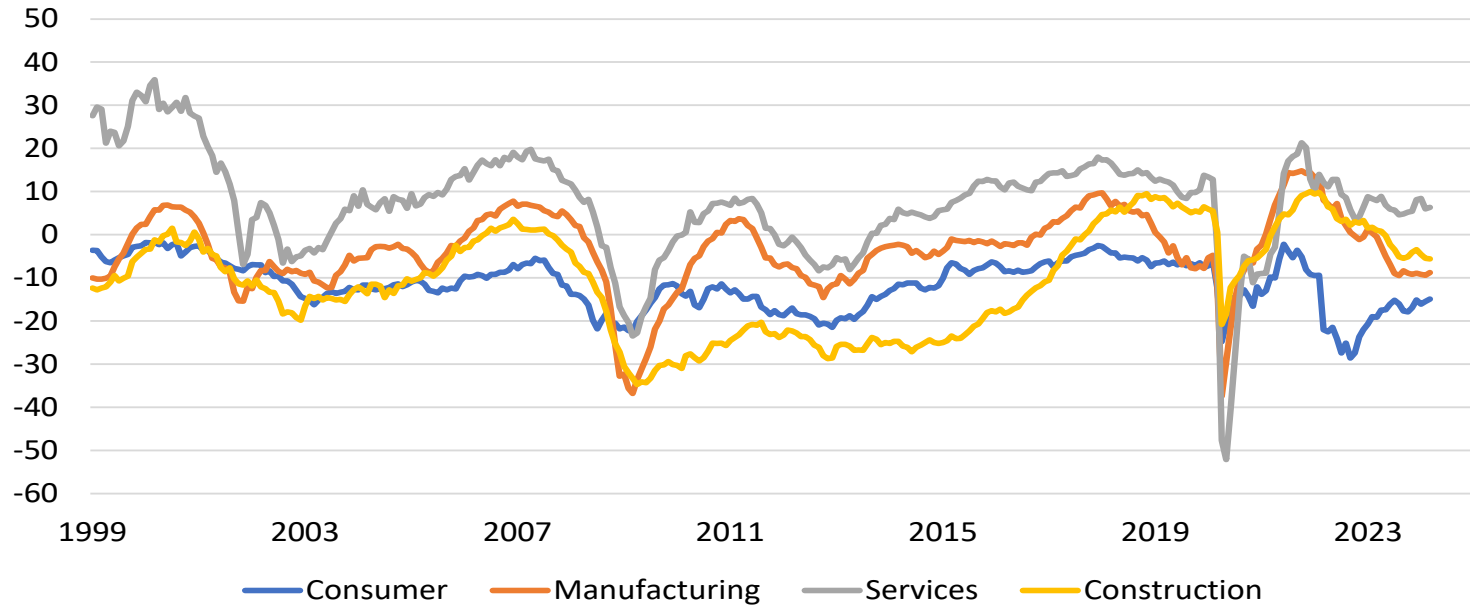
1y1y OIS	USD	GBP	EUR	JPY	AUD	CAD	CHF
End 2023	3.29	3.30	1.89	0.31	3.66	3.16	0.90
Last	4.53	4.28	2.72	0.50	4.04	3.99	1.01
Change (bp)	124	98	84	19	38	82	11

Source: AXA IM, Bloomberg

Europa

Continua il processo di stabilizzazione del ciclo economico

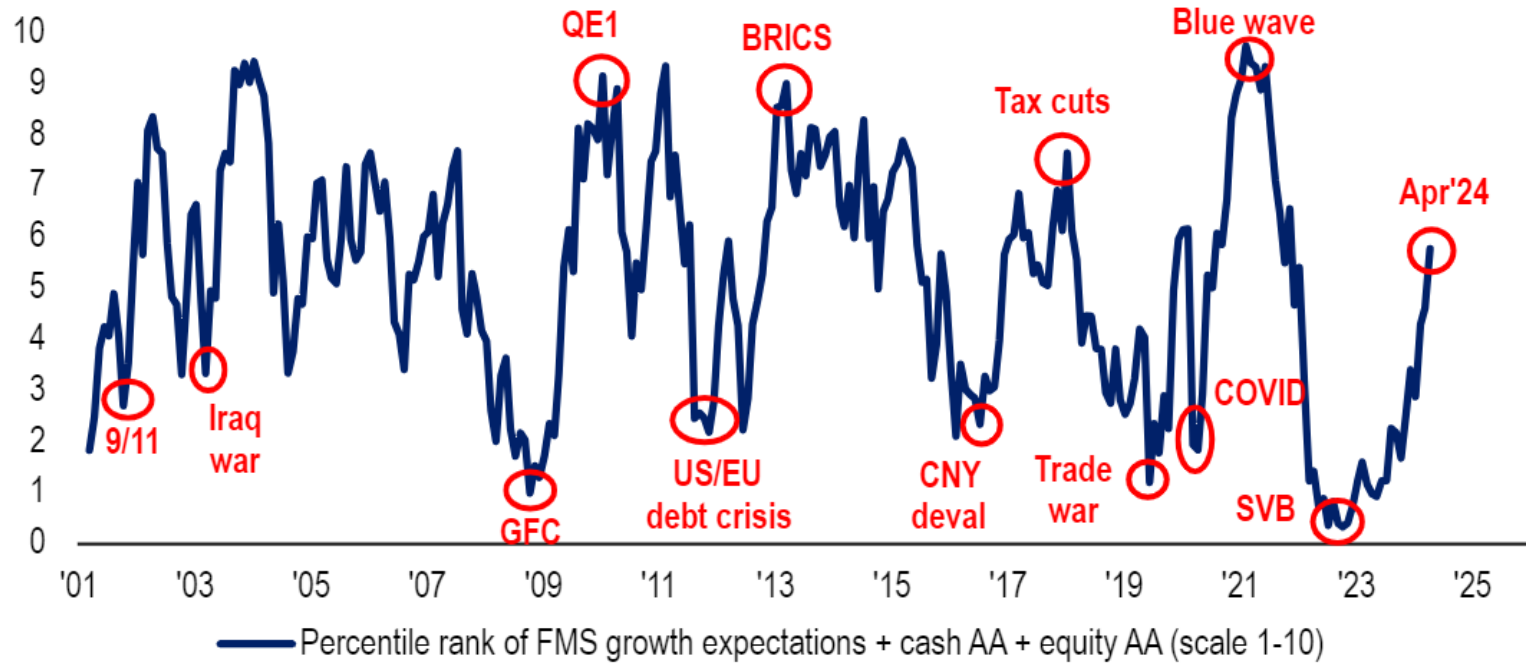
European Commission Confidence Indicators: Euro Area



Source: AXA IM, Bloomberg, EC

Sentiment

Il sentiment dei gestori è migliorato negli ultimi 12 mesi



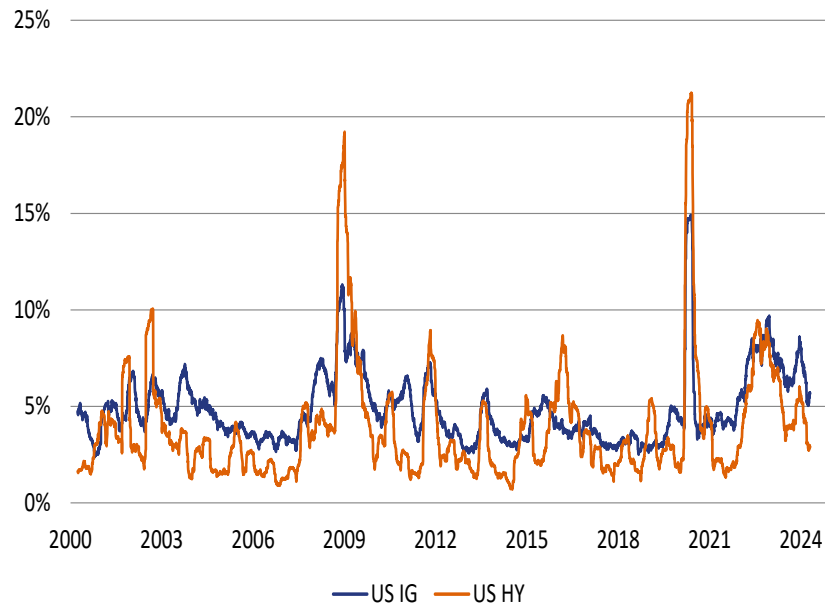
Source: BofA Global Research

Tutto su una pagina sola

Europa vs USA? Full duration vs short duration? IG vs HY?

Live Pricing					
	YTW	OAS	mDur	YTW (EUR)	Pick
USD IG	5.74	94	6.5	3.97	0.10
EUR IG	3.87	114	4.4		
USD IG 1-3y	5.66	64	1.8	3.89	-0.02
EUR IG 1-3y	3.92	91	1.9		
USD HY	8.29	337	3.8	6.52	-0.14
EUR HY	6.66	366	3.0		
USD HY 1-3y	8.75	370	1.8	6.98	0.39
EUR HY 1-3y	6.59	355	1.9		
USD OIS 1y	5.22				
EUR OIS 1y	3.45				
Hedge	1.77				

US Fixed Income Volatility

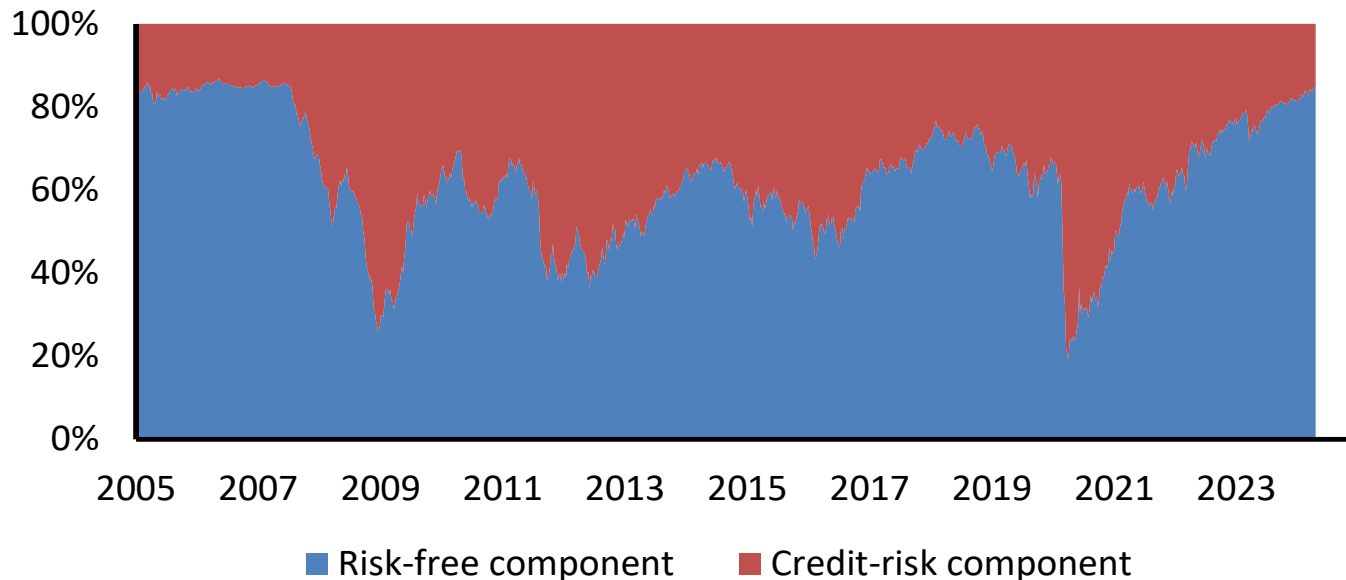


Source: AXA IM, Bloomberg

Rischio di credito

La componente di spread è solo il 15% dello yield totale dell'indice US IG

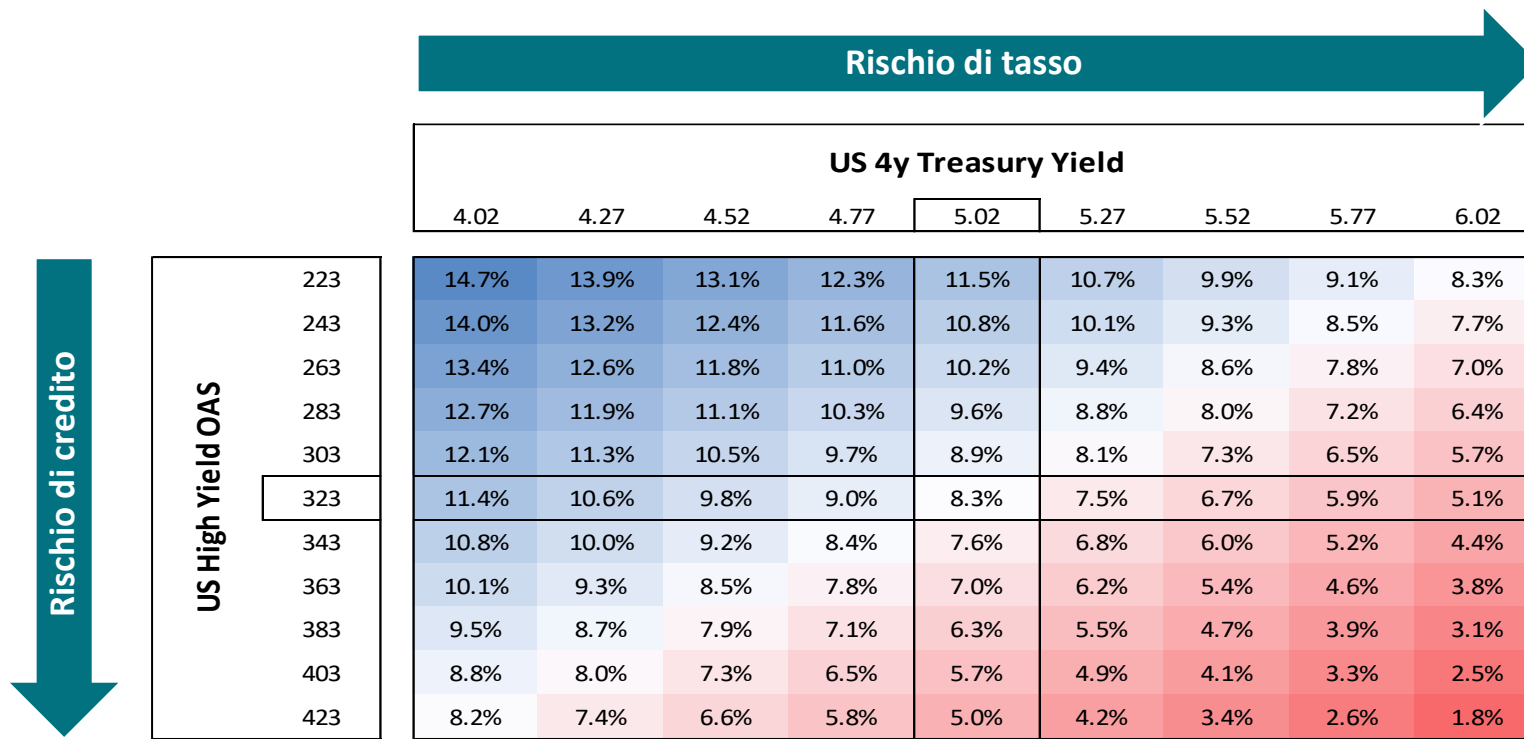
USD IG Market - Yield Decomposition



Source: AXA IM, Bloomberg

Rendimento atteso

Il mercato HY «protegge» rispetto a shock negativi di duration e di spread



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 2024. Tutti i diritti riservati.