

# Macro & Mercati

## Ripartenza!

Alessandro Tentori

Settembre 2024

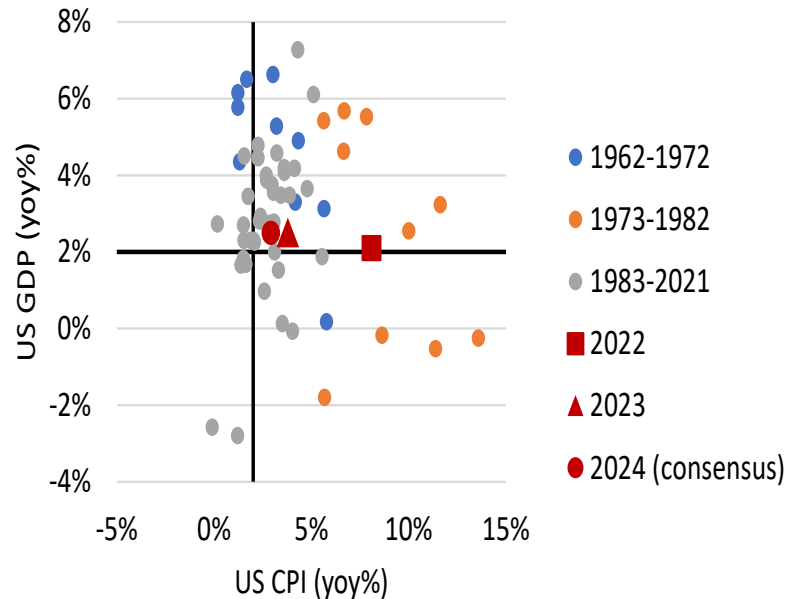
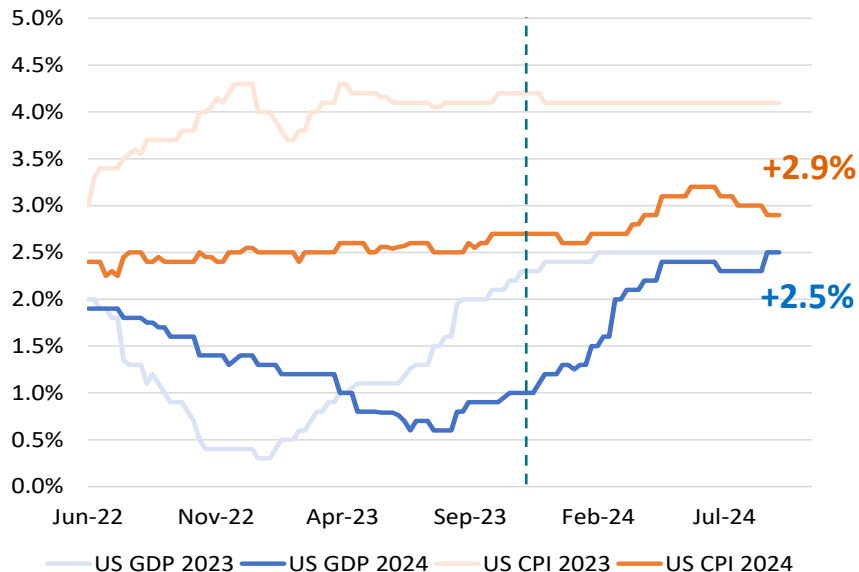
# Forecast del consenso

La recessione non sembra essere un evento probabile nei prossimi 12 mesi

Aumenta ancora la stima di crescita...

...a livelli del 2023, ma con meno inflazione

Bloomberg Consensus Forecasts - USA



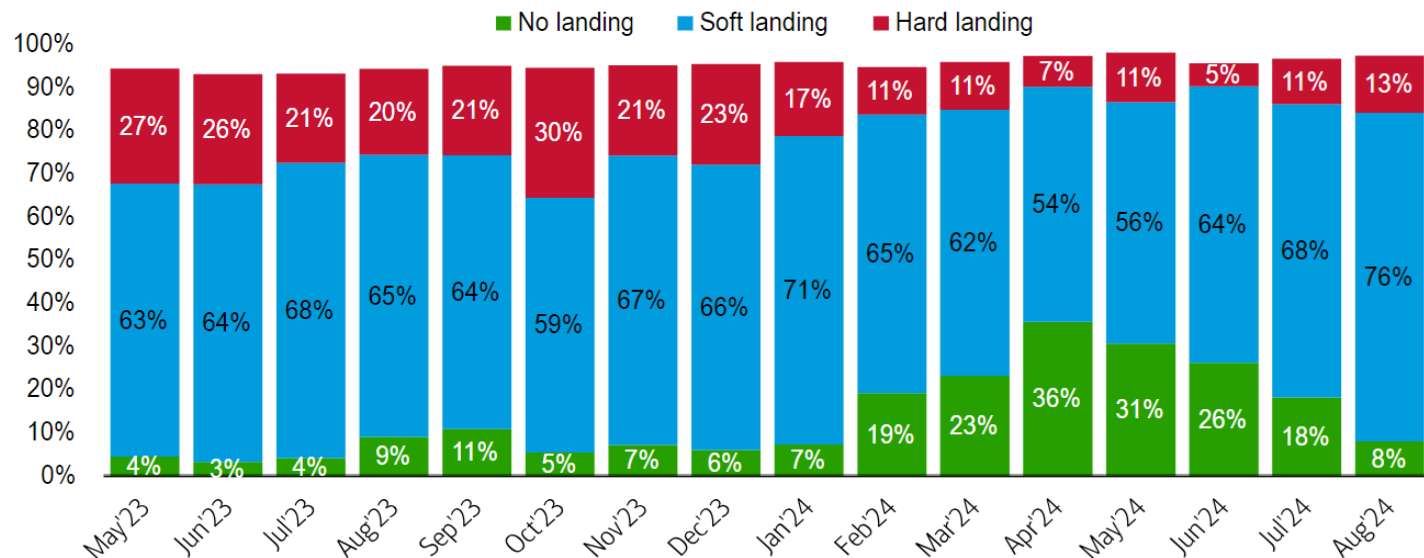
Source: AXA IM, Bloomberg

## Scenari di crescita

Il «soft landing» rimane lo scenario più probabile per i prossimi 12 mesi

### Chart 1: 76% say "soft landing," 13% "hard landing," 8% "no landing"

What is the most likely outcome for the global economy in the next 12 months?

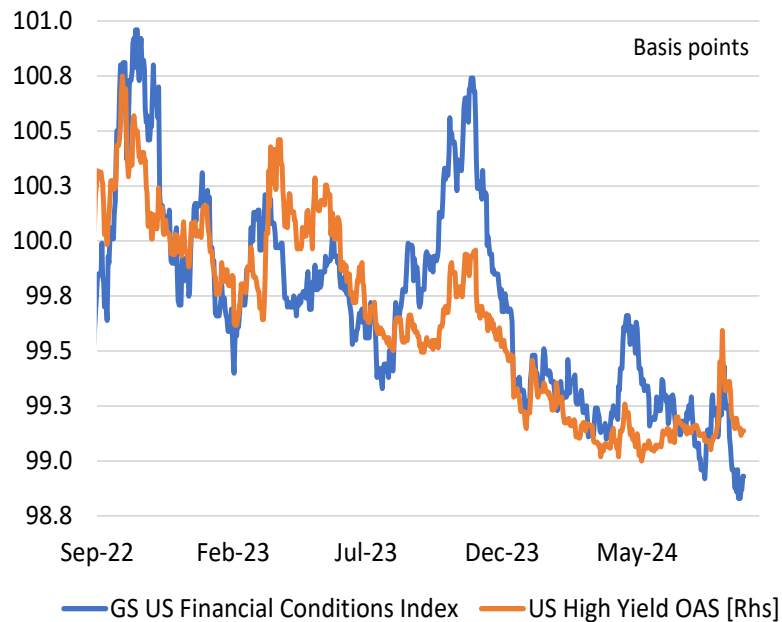


Source: BofA Global Research

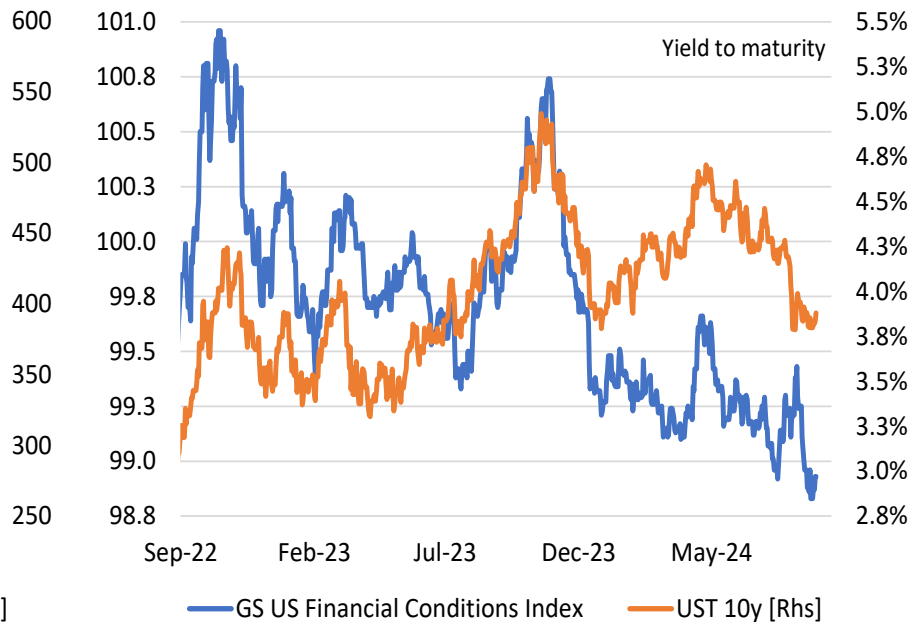
# Condizioni finanziarie

La stance di politica monetaria (implicata dai mercati) è già parecchio espansionistica

### US Financial Conditions Index vs HY Spreads



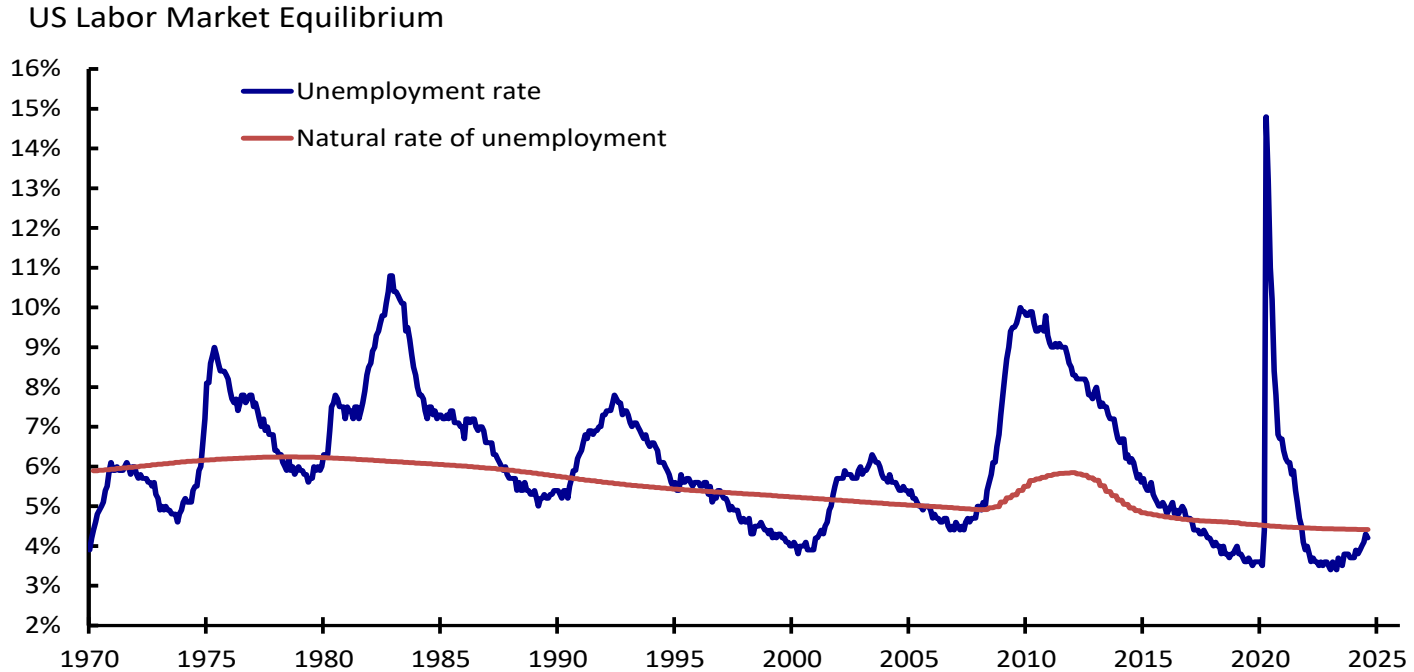
### US Financial Conditions Index vs UST 10y



Source: AXA IM, Bloomberg

# Mercato del lavoro USA

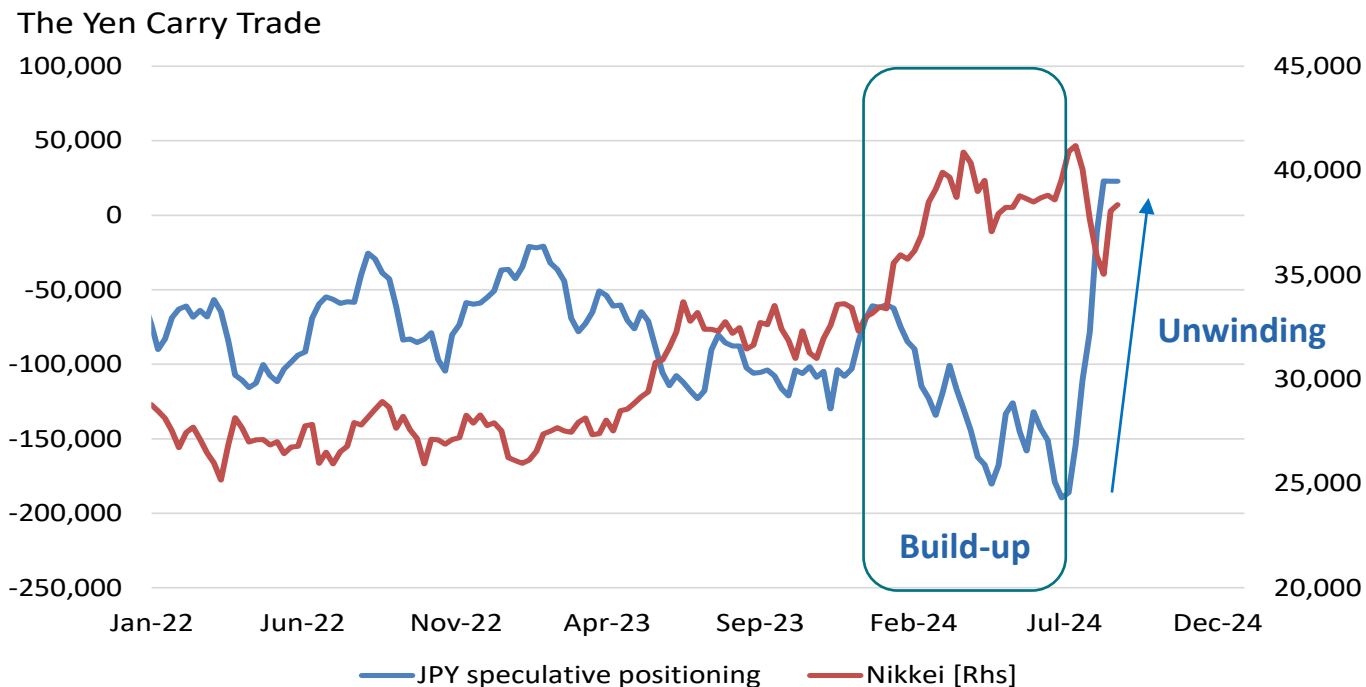
La sottile differenza tra un mercato «in indebolimento» e un mercato «in equilibrio»



Source: AXA IM, Bloomberg

## Il carry-trade sullo Yen

Un evento idiosincratico, spill-over globale contenuto a pochi giorni di volatilità



Source: AXA IM, Bloomberg

## Sentiment & flussi

Investitori molto cauti dopo la volatilità di fine luglio

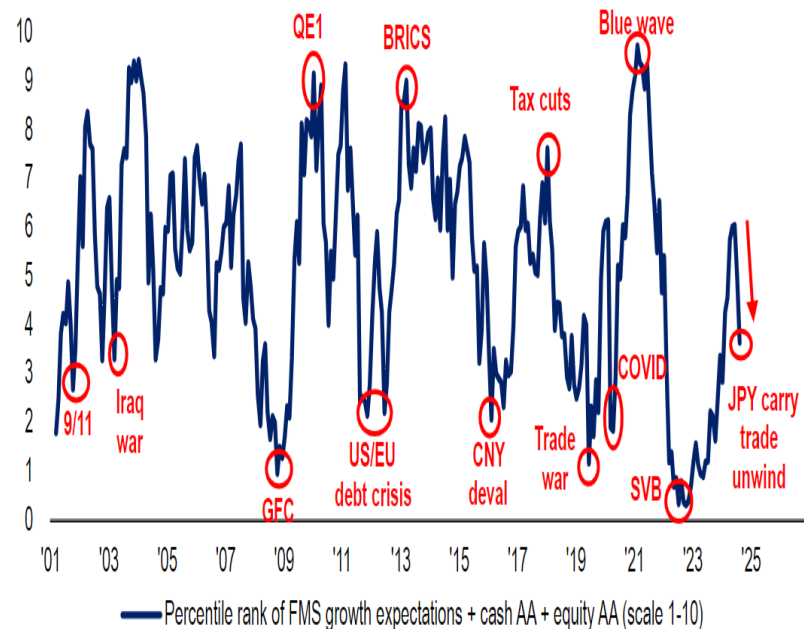
Fixed income di nuovo sugli scudi nel 2024...

### European investment funds: Flows (EUR bn)

Period	Investment strategy			
	Equity	Bond	Multi Asset	MMkt
2014	55	193	180	-5
2015	106	81	254	36
2016	-2	134	98	109
2017	178	294	221	66
2018	92	-49	101	-17
2019	-38	269	92	63
2020	146	107	25	221
2021	407	178	193	-1
2022	-71	-136	10	14
2023	1	136	-100	173
1H24	49	158	-34	51

Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Global Research, EFAMA

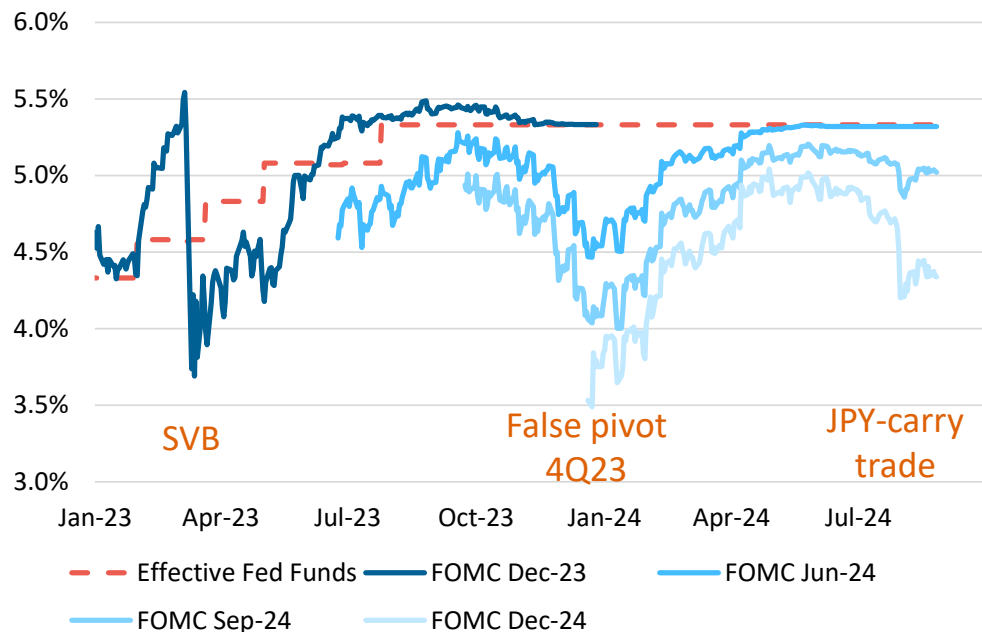
...impatto negativo dello yen sul sentiment globale



## Aspettative di politica monetaria

Lo shock del carry trade sullo yen è ancora presente nel pricing delle curve (ci vollero 3 mesi per SVB...)

FOMC: Market-based Anticipation



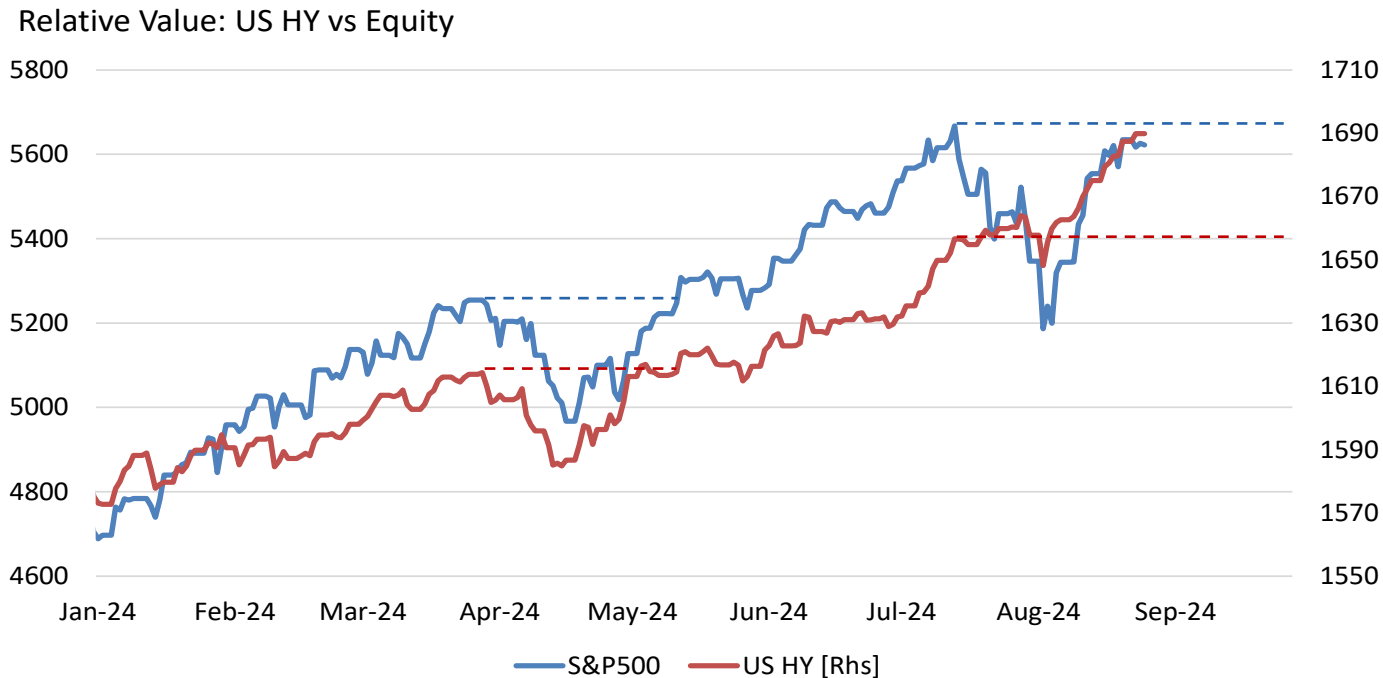
	Fed	ECB
Effective	5.35%	3.66%
Dec-24	4.25%	3.05%
1y-fwd	2.95%	2.05%
2y-fwd	2.85%	2.05%
5y-fwd	3.10%	2.35%

Source: AXA IM, Bloomberg



## High Yield

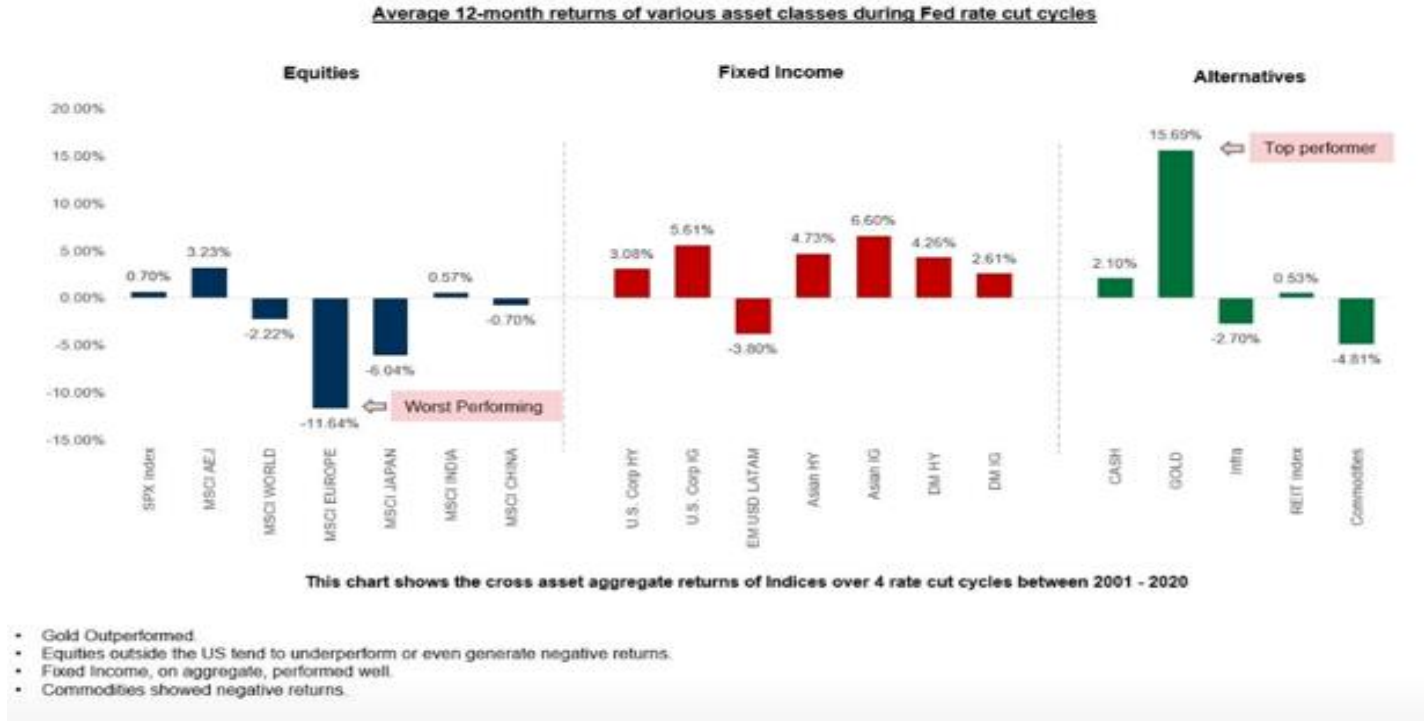
La diversificazione «intrinseca» dell'HY ha un alto valore di opzionalità



Source: AXA IM, Bloomberg

# Come performano le varie classi di attivo in un ciclo di tagli?

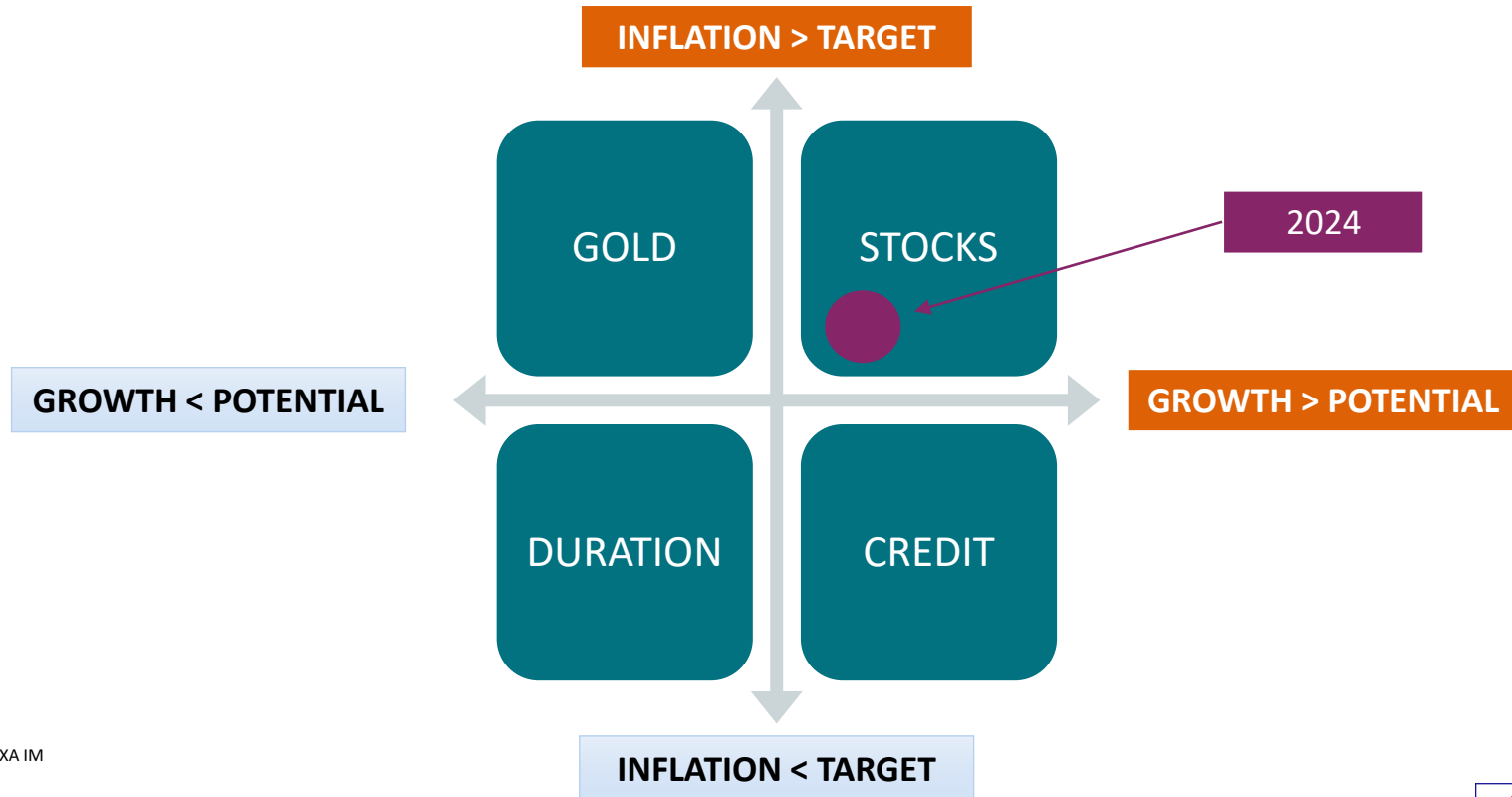
...ma potremmo esser di fronte a un ciclo molto diverso dai cicli 2001-2020



Source: Nomura Research

# Macro & Allocazione Tattica

Le classi di attivo in funzione dello scenario macro



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 2024. Tutti i diritti riservati.