

Macro & Mercati

Mind the gap!

Alessandro Tentori

Ottobre 2024

Le forecast della casa

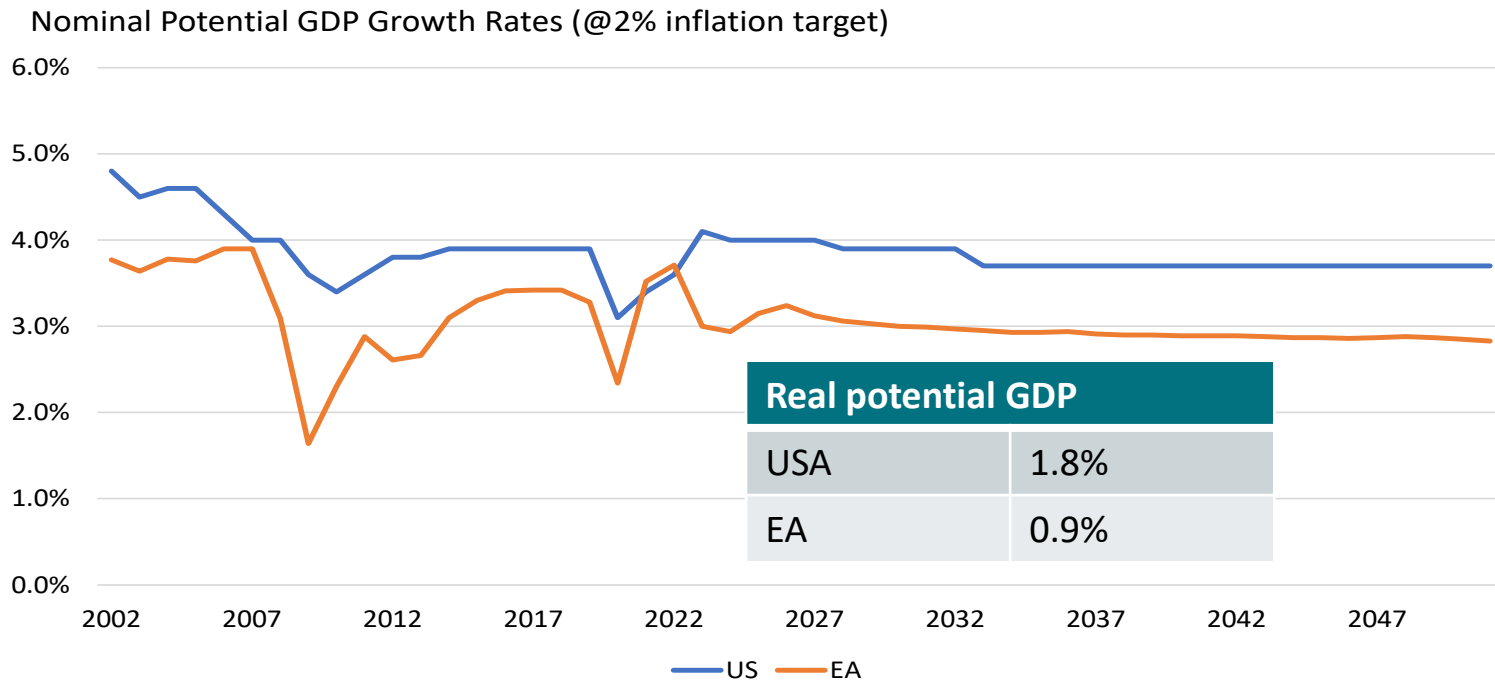
Ottimismo sulla crescita USA

Real GDP growth (%)	2023		2024*		2025*	
	AXA IM		AXA IM	Consensus	AXA IM	Consensus
World	3.1		3.2		3.1	
Advanced economies	1.7		1.6		1.5	
US	2.5		2.7	2.5	1.8	1.8
Euro area	0.5		0.7	0.8	0.9	1.5
Germany	-0.1		-0.1	0.1	0.5	1.5
France	1.1		1.1	1.1	0.6	1.3
Italy	1.0		0.8	0.8	0.8	1.2
Spain	2.5		2.8	2.4	2.1	1.9
Japan	1.9		0.0	0.0	1.1	1.0
UK	0.1		1.1	1.0	1.4	1.2
Switzerland	0.8		1.2	1.4	1.3	1.5
Canada	1.2		1.1	1.0	1.7	1.9
Emerging economies	4.0		4.1		4.1	
China	5.2		4.8	4.9	4.4	4.4
Asia (excluding China)	4.7		5.4		5.2	
India	6.5		6.9	7.0	6.5	6.7

Source: AXA IM (20/9/2024)

Divergenze strutturali

A potenziale gli USA crescono a velocità doppia dell'Eurozona



Source: AXA IM, Bloomberg

Banche centrali

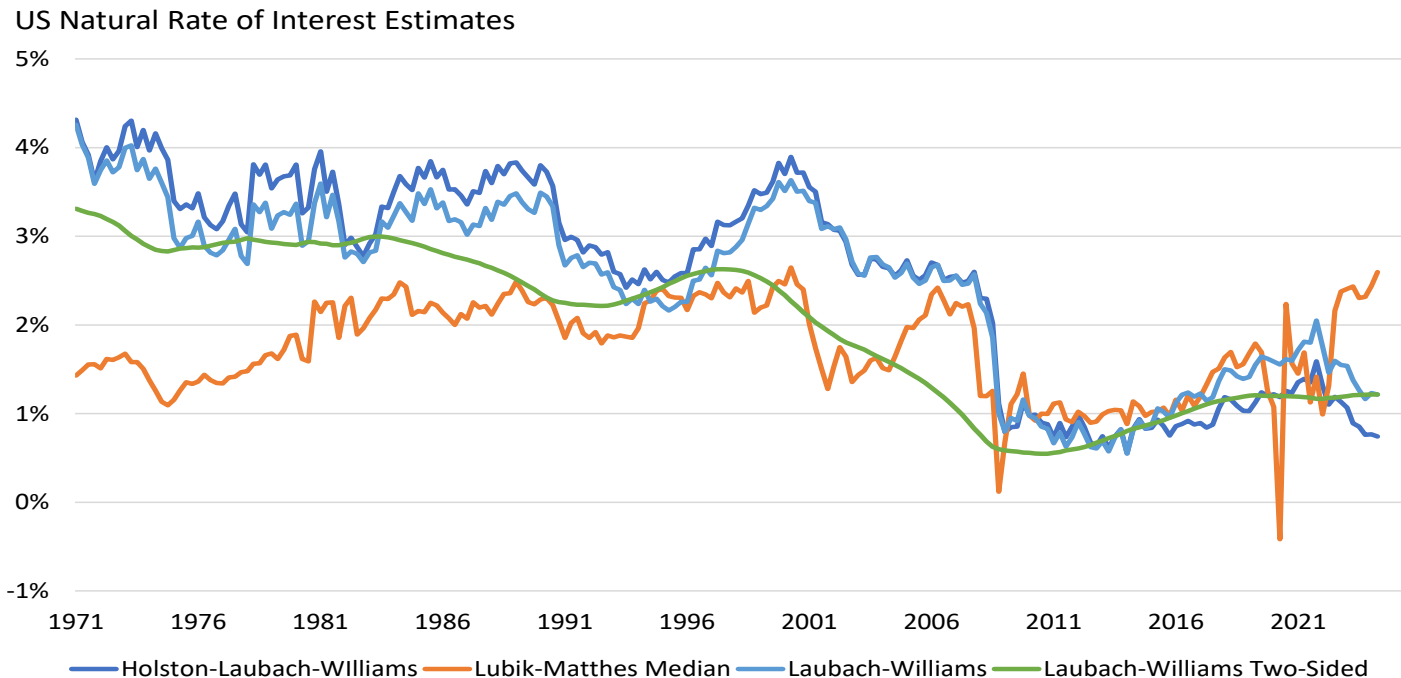
Il pricing dei mercati è troppo aggressivo rispetto alle aspettative di AXA IM

Fed	Market	Dots	AXA IM	ECB	Market	AXA IM
Effective	4.85%			Effective	3.40%	
Dec-24	4.15%	4.4%	4.5%	Dec-24	2.90%	3.25%
1y-fwd	2.90%	3.4%	4.0%	1y-fwd	1.80%	2.75%
2y-fwd	2.95%	2.9%		2y-fwd	1.90%	
5y-fwd	3.15%	2.9%	3.5%	5y-fwd	2.30%	2.50%

Source: AXA IM, Bloomberg, Board of Governors of the Federal Reserve System // Date: 27 September 2024

Tasso naturale

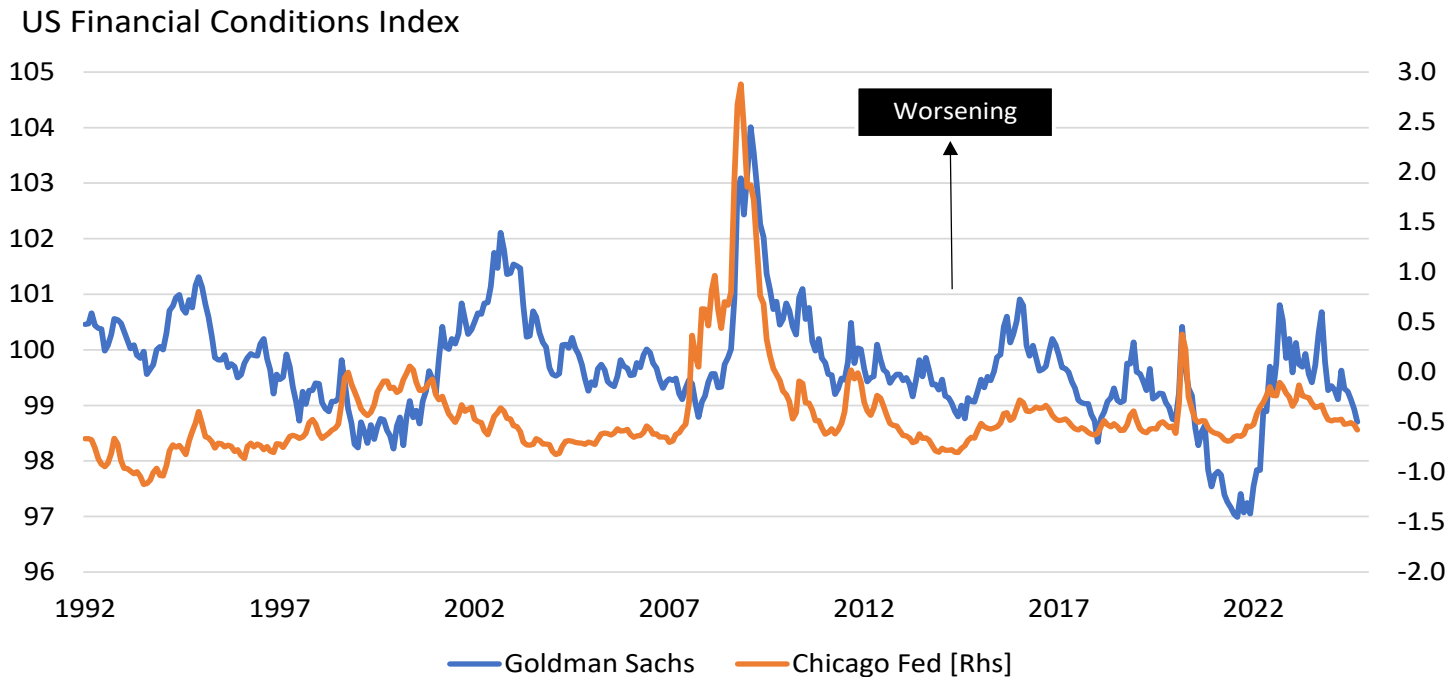
A che livello potrebbe fermarsi l'azione della Fed?



Source: AXA IM, Bloomberg

Condizioni finanziarie

I mercati – valutazioni, tassi reali, spread di credito, volatilità ecc – già scontano appieno l'azione della Fed



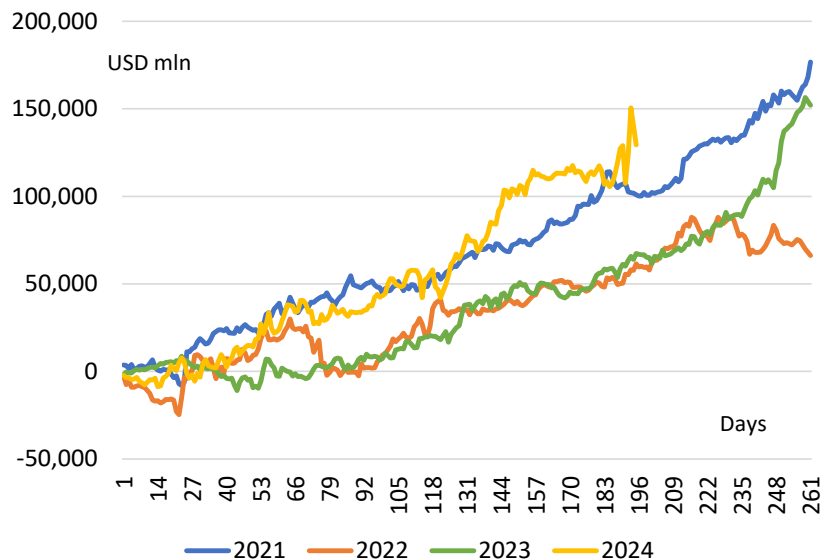
Source: AXA IM, Bloomberg

Sentiment & flussi

Anno risk-on (per ora)

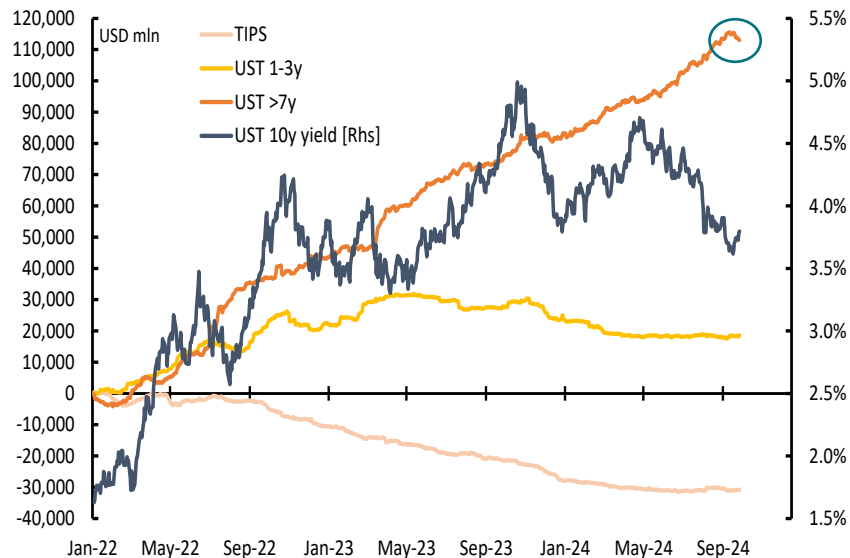
Flussi equity più forti che nel 2021

US Equity ETF Flows



Flessione dell'appetito per la duration?

Treasury ETF Flows - Cumulated

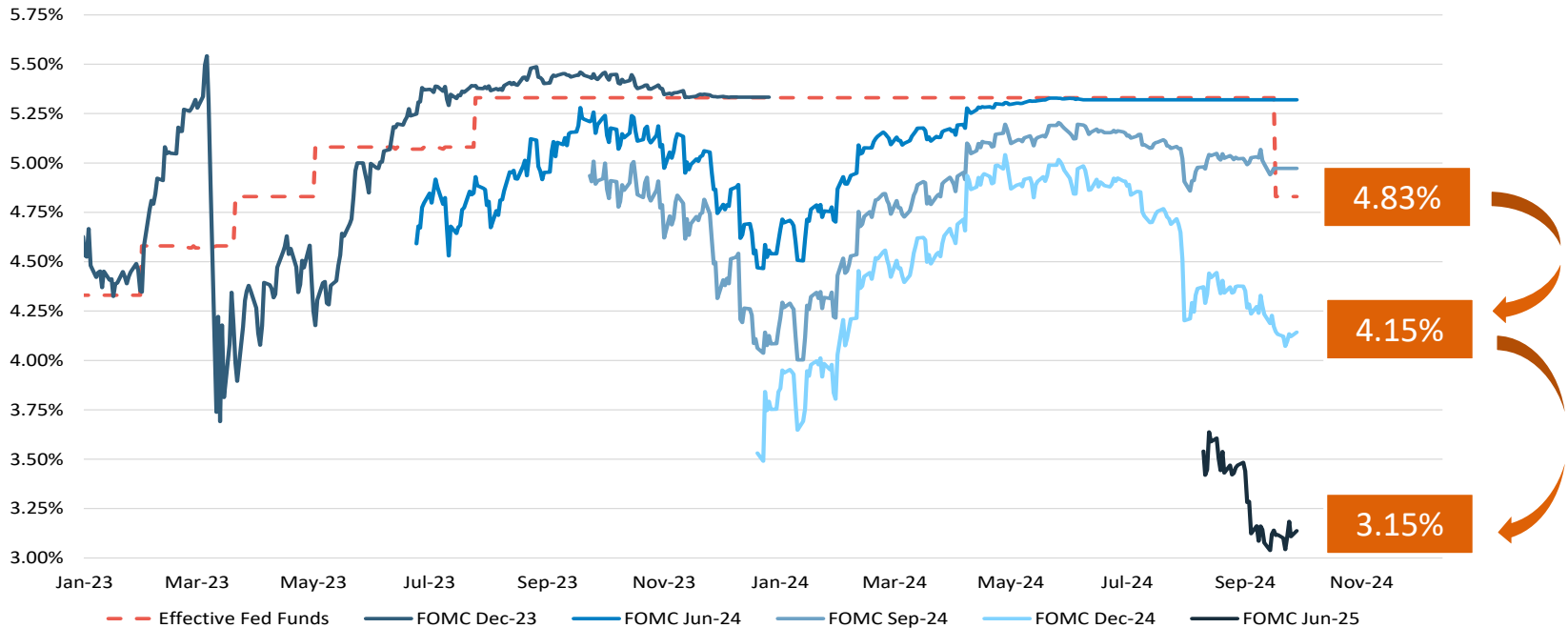


Source: AXA IM, Bloomberg

Politica monetaria

Il mercato scosta 200bp di tagli per i prossimi 12 mesi...

FOMC: Market-based Anticipation



Source: AXA IM, Bloomberg

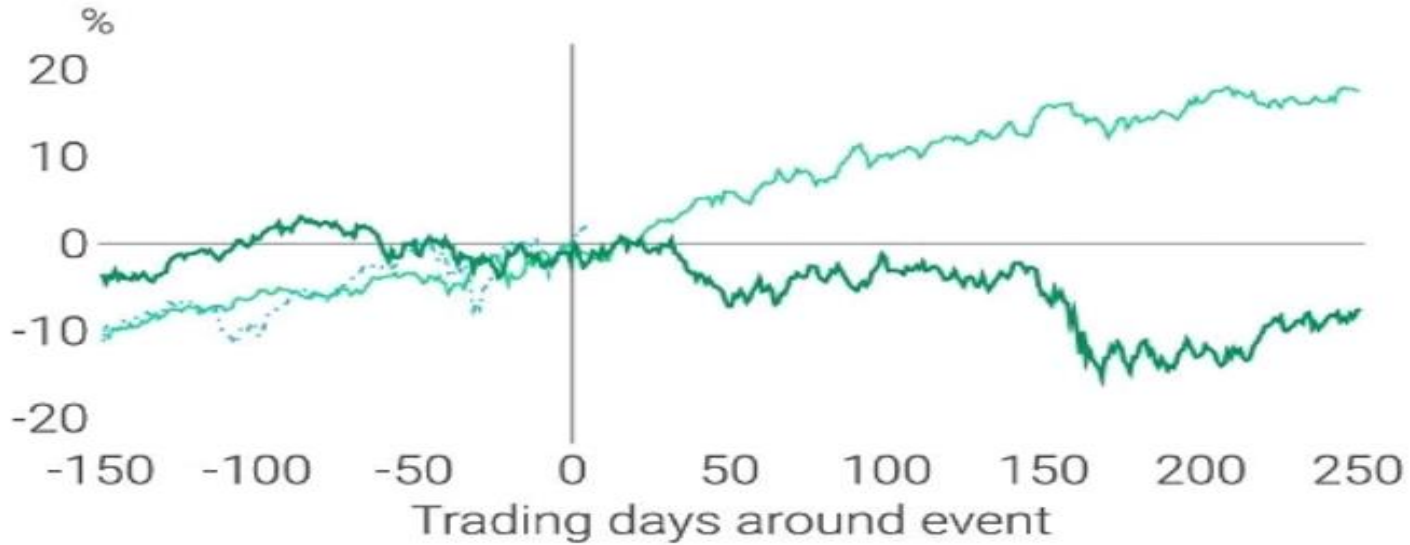
Party on = Risk on

Soft landing + tagli dei tassi → Bullish equity

S&P 500 performance around first Fed cut

— Avg. Recession (n=3) — Avg. No Recession (n=4)

--- Current

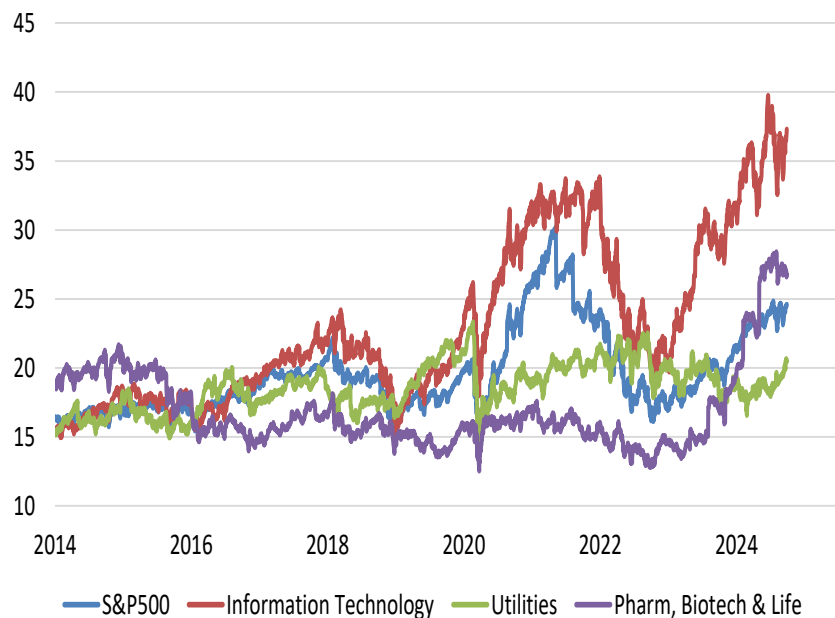


Source: AXA IM, TS Lombard

Settori

Finalmente performano anche le utilities, rimanendo a discount vs i settori più «trendy»

S&P500 adjusted P/E



MARKET	GICS	PERFORMANCE			
		3M	6M	YTD	1Y
S&P 500 INDEX	S1	5%	9%	20%	34%
	S&P 500 Information Technology	1%	16%	30%	54%
	S&P 500 Communication Services	-2%	9%	26%	40%
	S&P 500 Utilities Sector GICS	16%	22%	26%	33%
	S&P 500 Financials Sector GICS	10%	7%	20%	35%
	S&P 500 Industrials Sector GIC	11%	7%	18%	33%
	S&P 500 Consumer Staples Secto	8%	9%	16%	22%
	S&P 500 Consumer Discretionary	7%	8%	14%	29%
	S&P 500 Materials Sector GICS	10%	5%	14%	25%
	S&P 500 Health Care Sector GIC	5%	4%	12%	19%
	S&P 500 Real Estate Sector GIC	16%	13%	10%	31%
	S&P 500 Energy Sector GICS Lev	-6%	-8%	3%	-7%

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.