

Macro & Mercati

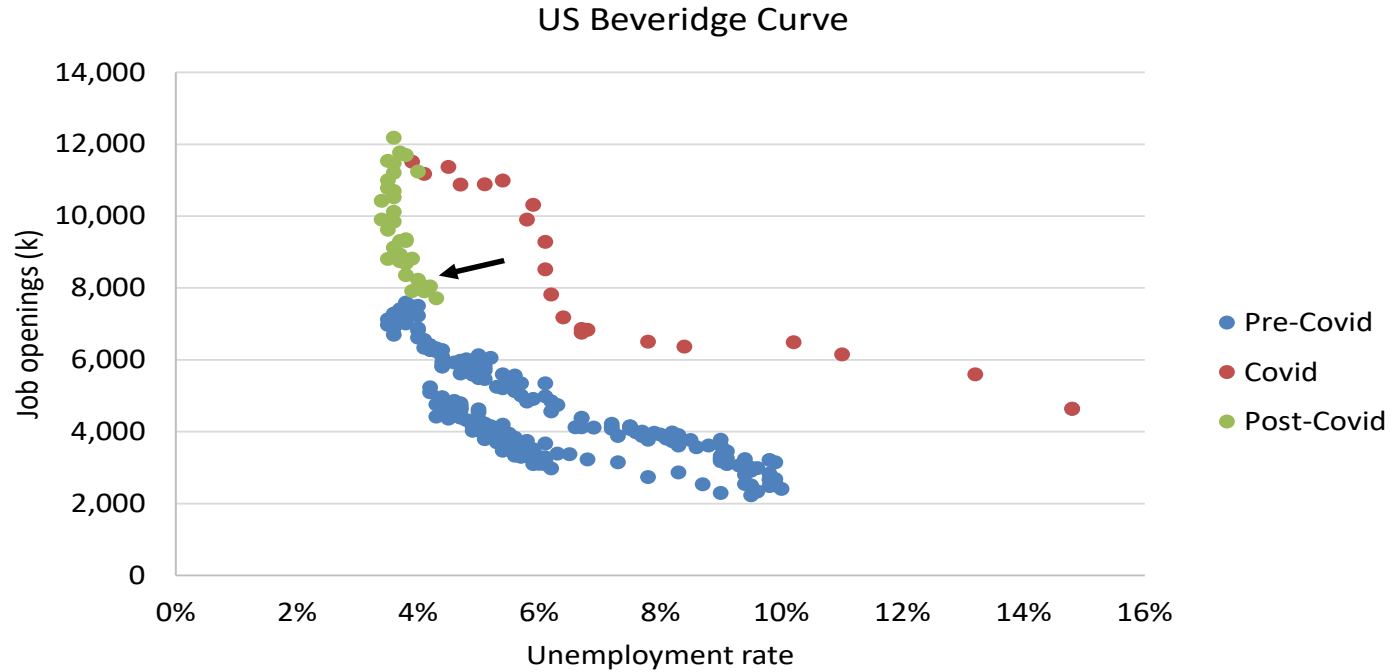
Il valore della duration

Alessandro Tentori

Ottobre 2024

Mercato del lavoro USA

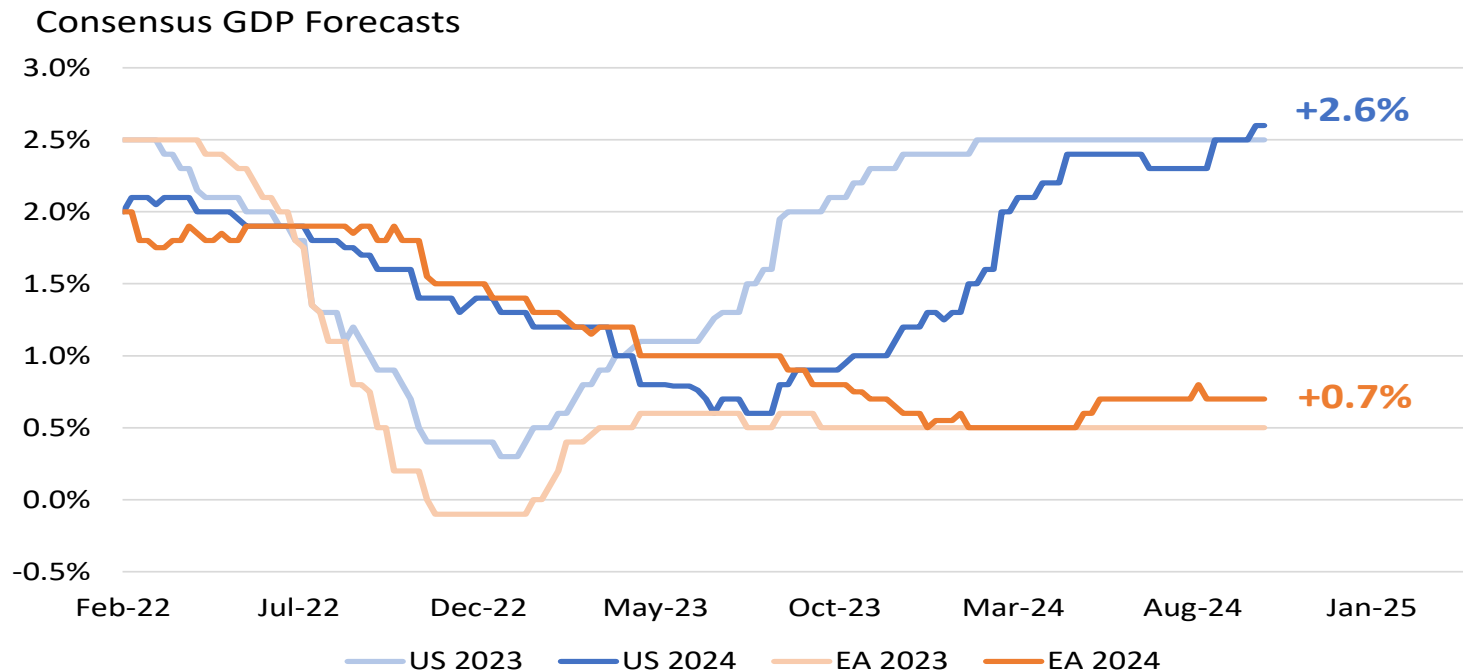
Resiliente...+1.8mln di nuovi occupati nel 2024



Source: AXA IM, Bloomberg

De-coupling?

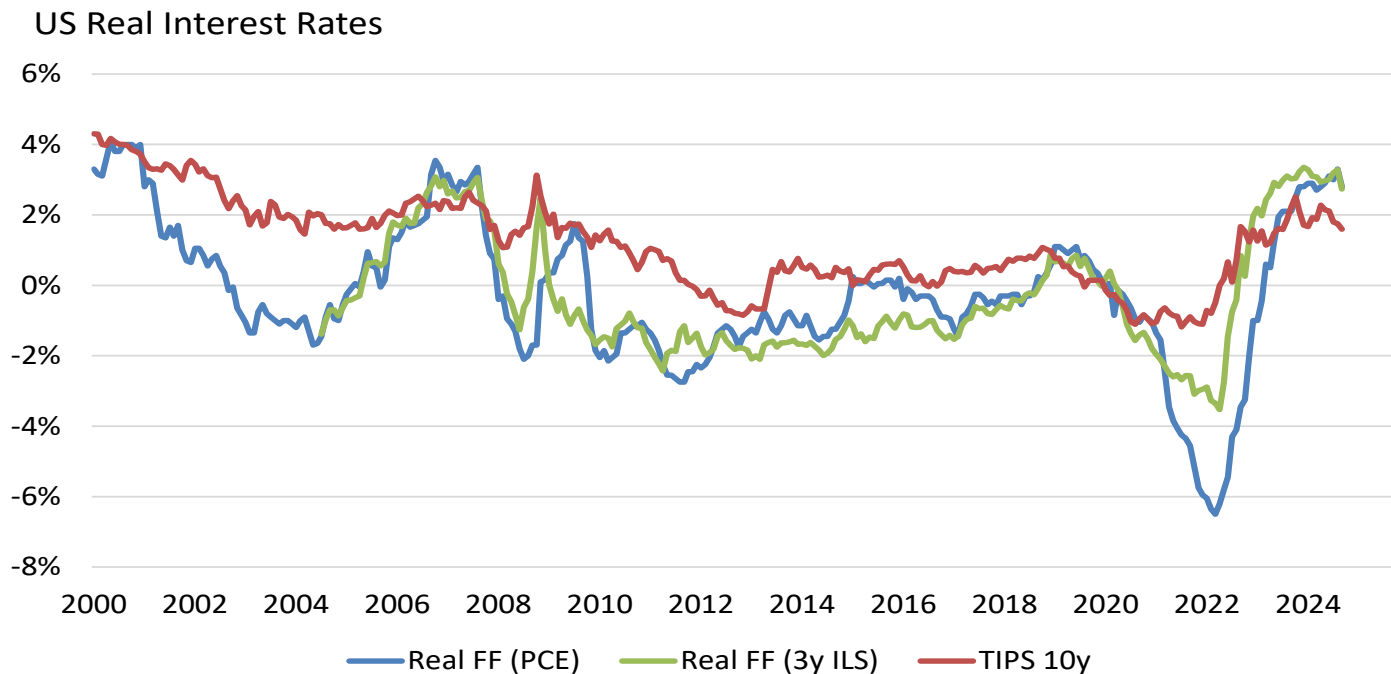
Come nel 2023, così si apre anche nel 2024 un divario di crescita tra USA e EA



Source: AXA IM, Bloomberg

Come valutare la duration?

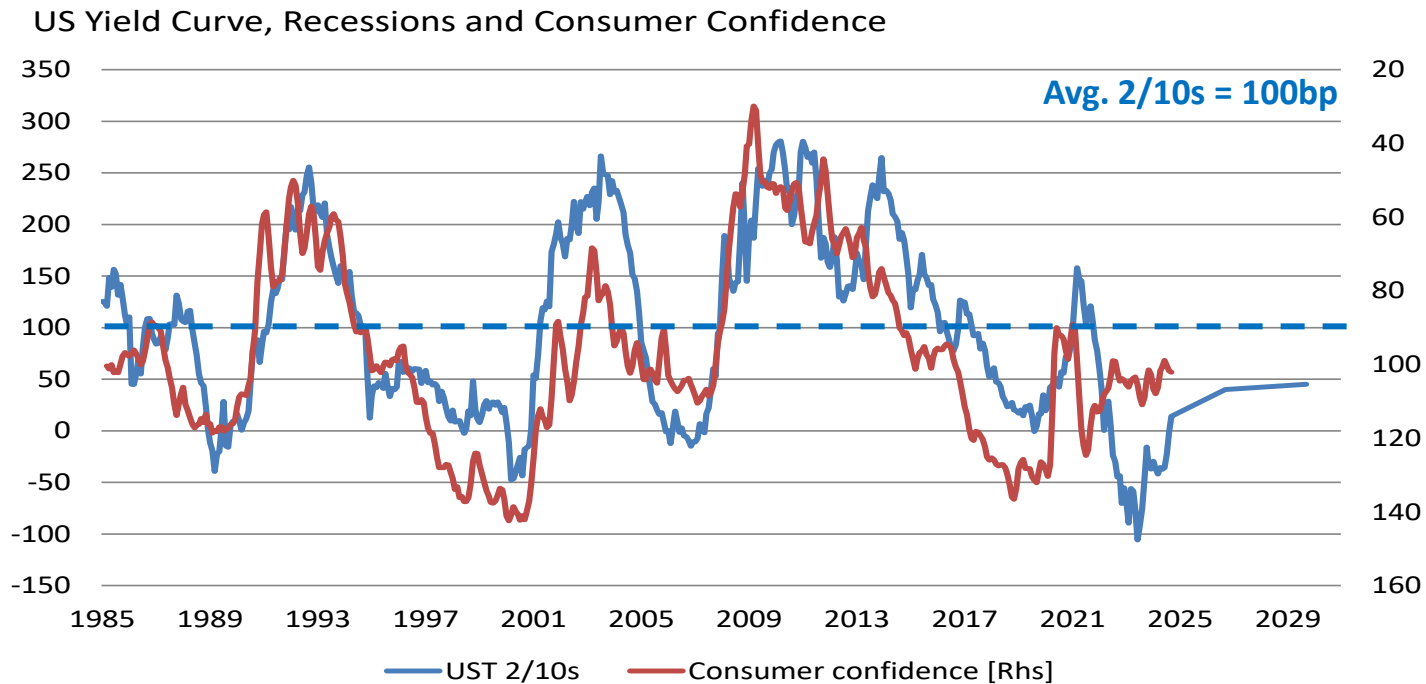
Capitolo 1: Il tasso reale



Source: AXA IM, Bloomberg

Come valutare la duration?

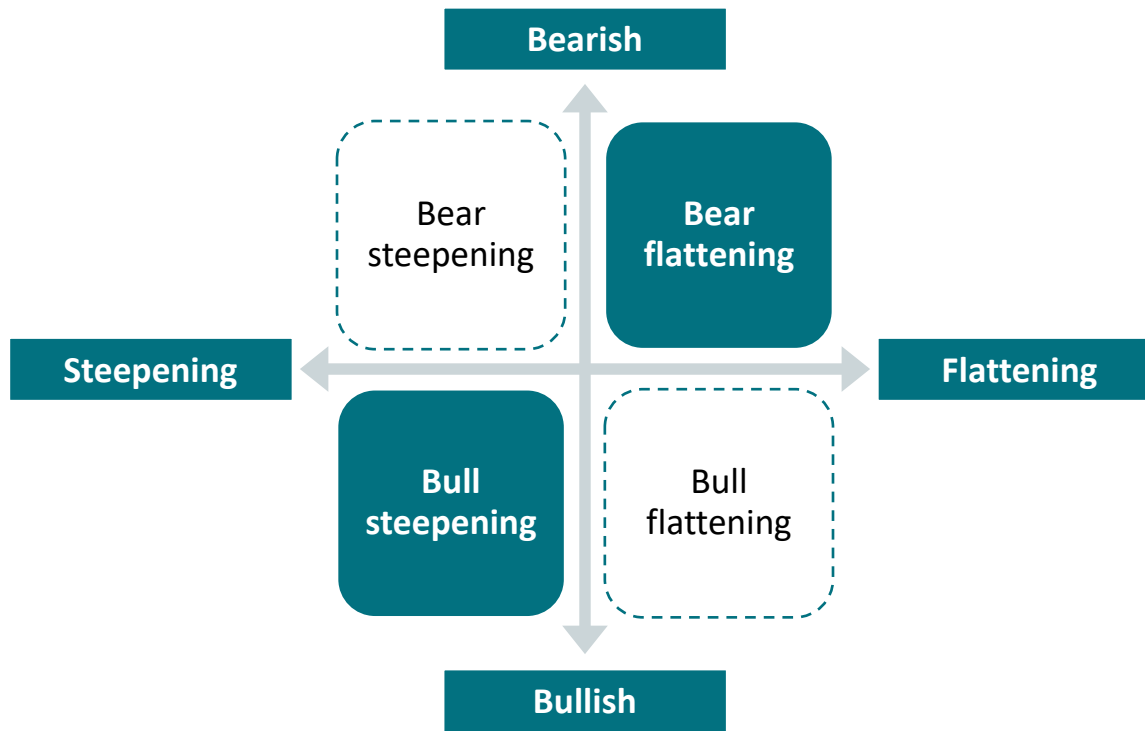
Capitolo 2: La ripidità di curva



Source: AXA IM, Bloomberg

Movimenti di curva

Quattro scenari, di cui due molto probabili



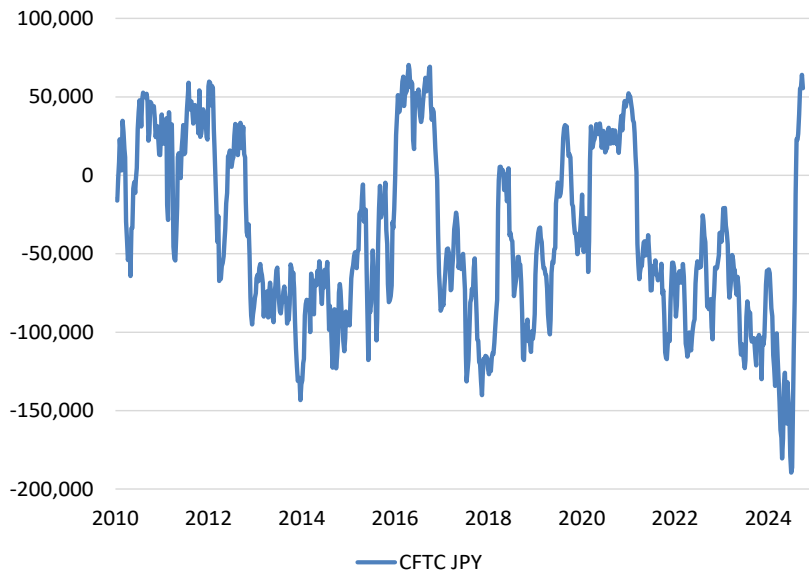
Source: AXA IM

Sentiment & flussi

Quali sono le indicazioni dal posizionamento «speculativo»?

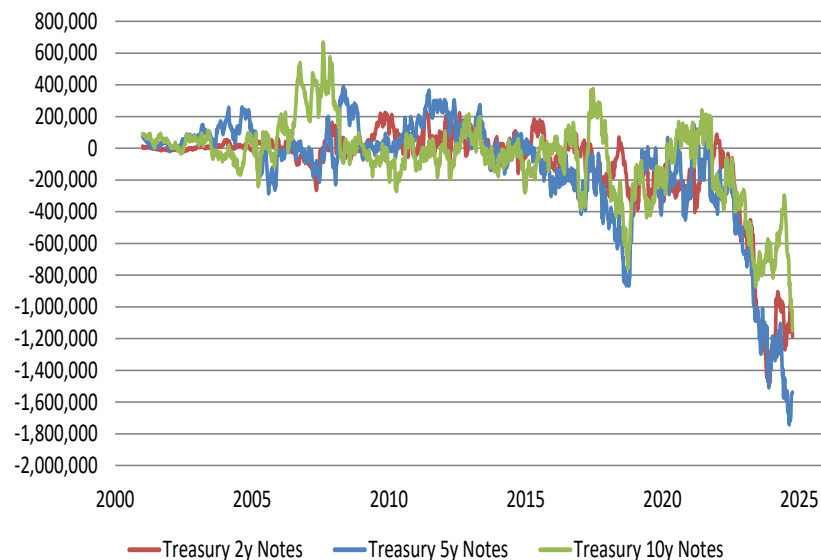
Parrebbe terminato il potenziale di volatilità JPY

Yen Positioning (CME)



Corto estremo sulla duration (basis/ASW?)

CFTC Treasury Positioning



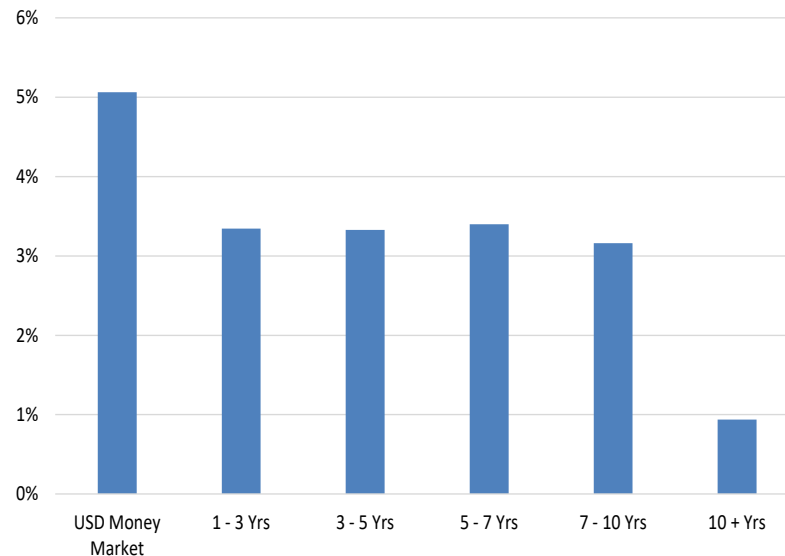
Source: AXA IM, Bloomberg

Duration vs credito

Un rapido sguardo alle performance

	INDEX	CCY	YTD	In EUR
GLOBAL	Global Aggregate	USD	2.0	2.8
REGIONAL	USD Money Market	USD	4.2	5.1
	U.S. Aggregate	USD	3.4	4.2
	EUR Money Market	USD	2.2	3.0
	Euro-Aggregate	USD	1.4	2.2
	Italy Sovereign	USD	3.6	4.4
	Japanese Aggregate	USD	-6.7	-5.9
	China Aggregate	USD	6.2	7.1
	Asian-Pacific Aggregate	USD	0.0	0.8
	EM USD Aggregate	USD	7.7	8.5
DURATION	1 - 3 Yrs	USD	2.5	3.3
	3 - 5 Yrs	USD	2.5	3.3
	5 - 7 Yrs	USD	2.6	3.4
	7 - 10 Yrs	USD	2.3	3.2
	10 + Yrs	USD	0.1	0.9
RATING	Aaa	USD	1.3	2.1
	Aa	USD	2.3	3.1
	A	USD	0.8	1.7
	Baa	USD	4.1	4.9
SECTOR	Government	USD	0.9	1.8
	Agencies and Local Authorities	USD	2.8	3.6
	Credit	USD	3.8	4.6
	Global High Yield	USD	9.1	10.0
	Mortgages	USD	3.3	4.1
	Global Inflation-Linked	USD	1.7	2.5
	Global Aggregate ESG Weighted	USD	1.6	2.5

The Value of Duration in 2024

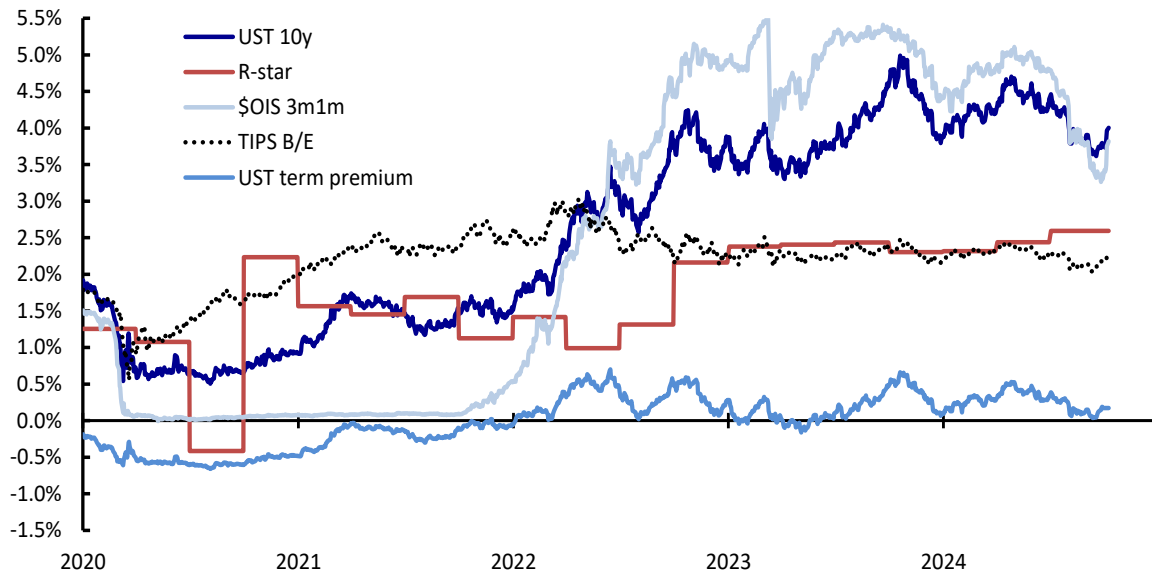


Source: AXA IM, Bloomberg (close 10 Oct-24)

Dinamica della duration

Come si sono comportati i fattori che influenzano la duration?

US Treasury Factor Decomposition



UST 10y factors 2024 (bp)

UST 10y yield	+12
R-star	0
Fed expectations	-52
TIPS B/E	+6
UST term premium	+8

Source: AXA IM, Bloomberg

Correlazione

È cambiato l'utilizzo «statistico» della duration nel periodo post-Covid

SAMPLE: 2001-2019							
	MSCI World	US Treasury	Global Aggregate	Commodity	US dollar	Volatility	
MSCI World	1.00						
US Treasury	-0.34	1.00					
Global Aggregate	0.05	0.64	1.00				
Commodity	0.44	-0.16	0.19	1.00			
US dollar	-0.30	-0.16	-0.77	-0.42	1.00		
Volatility	-0.69	0.31	0.13	-0.23	0.02		1.00

SAMPLE: 2022-2024							
	MSCI World	US Treasury	Global Aggregate	Commodity	US dollar	Volatility	
MSCI World	1.00						
US Treasury	0.28	1.00					
Global Aggregate	0.53	0.89	1.00				
Commodity	0.19	-0.13	-0.04	1.00			
US dollar	-0.59	-0.44	-0.72	-0.07	1.00		
Volatility	-0.73	-0.06	-0.21	-0.15	0.30		1.00

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.