

Macro & Mercati

No recession, no duration

Alessandro Tentori

Ottobre 2024

Indicatori di recessione

La definizione di «recessione» si basa su una lista di indicatori economici, stilata dal NBER

Indicator	Actual	-12m
Real personal income less transfers	+3.1%	+2.5%
Nonfarm payroll employment	159 mln	157 mln
Employment (HHS)	162 mln	162 mln
Real personal consumption expenditures	+2.9%	+2.2%
Real retail sales	+1.4%	+3.4%
Industrial production	-0.6%	-0.2%

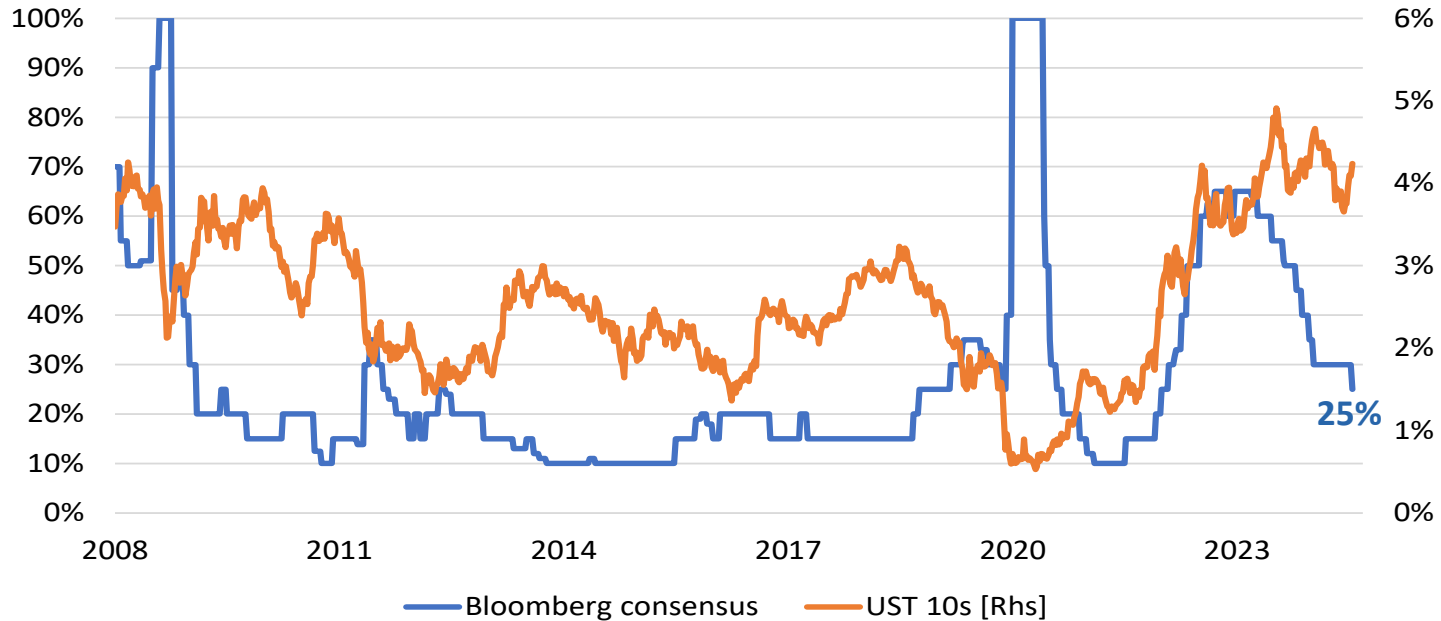
*“In recent decades, the two measures we have put the most weight on are **real personal income less transfers and nonfarm payroll employment.**”*
(NBER)

Source: AXA IM, FRED, NBER

Evento probabile?

Anche in periodi di congiuntura «positiva», gli economisti tendono ad assegnare una probabilità del 10-20%

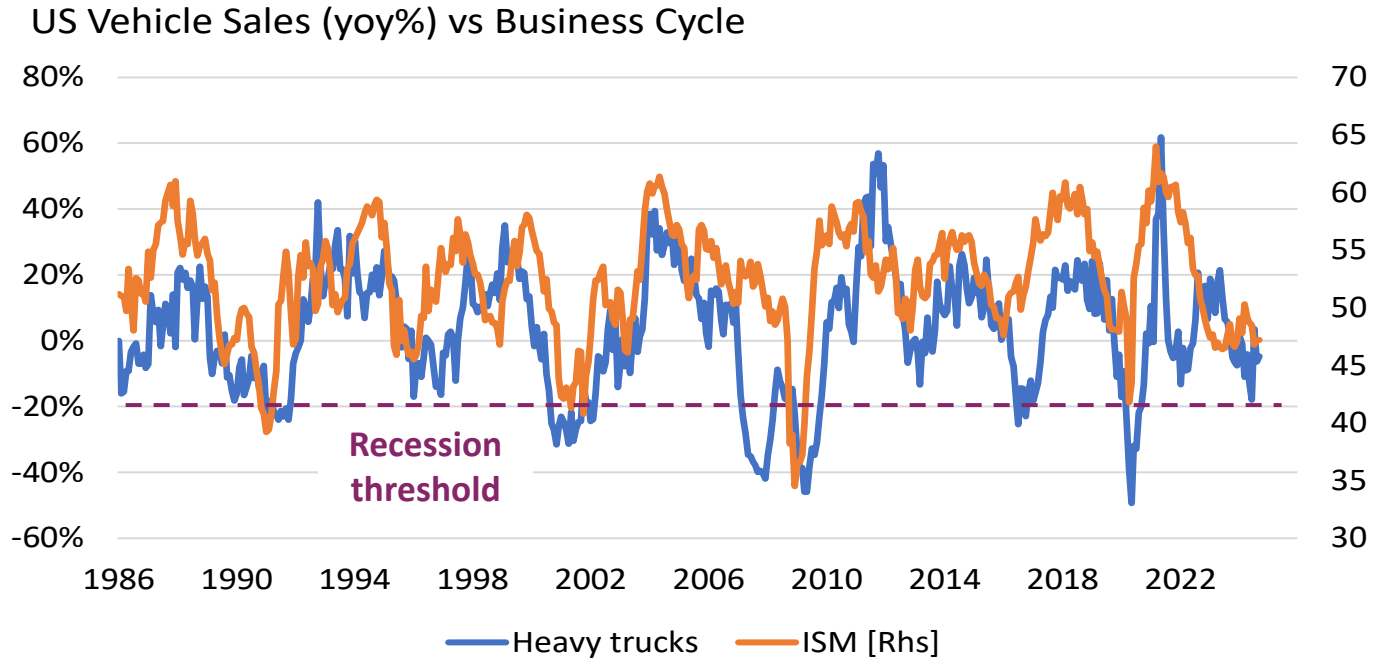
Probability of a US recession in 12m



Source: AXA IM, Bloomberg

Indicatori “secondari”

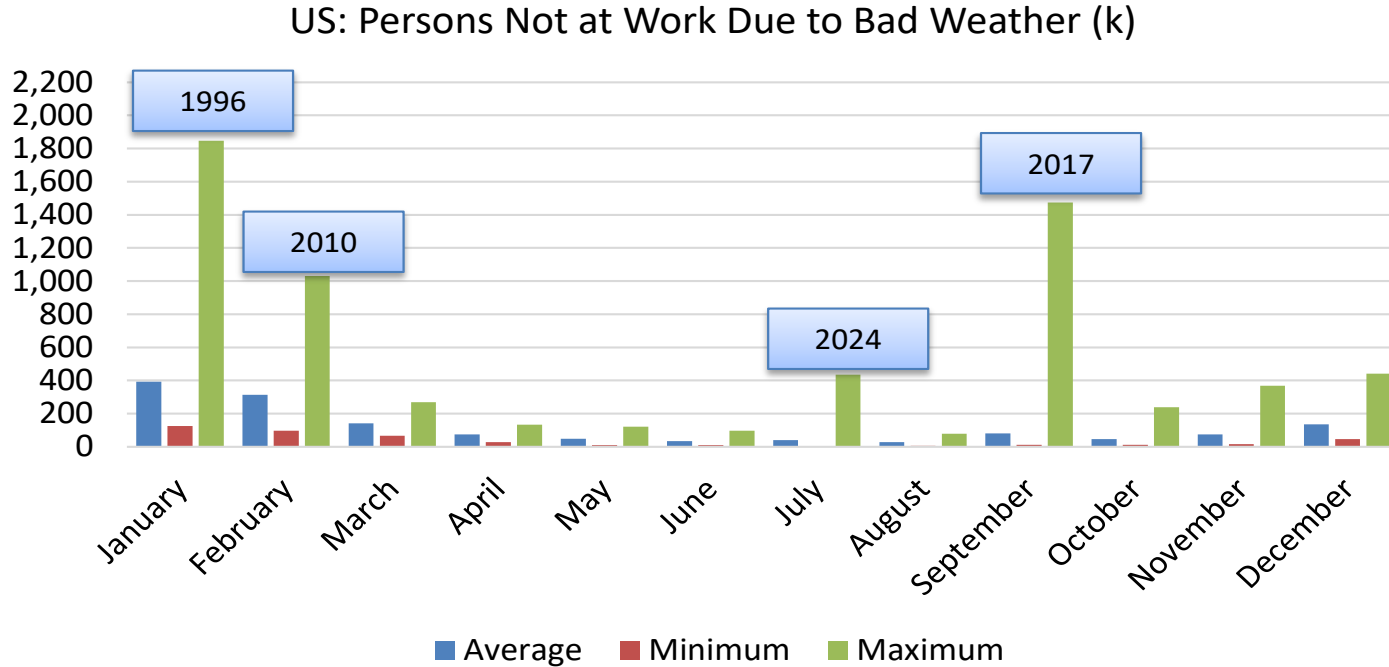
Le vendite di veicoli terrestri pesanti sono un eccellente indicatore del ciclo economico



Source: AXA IM, Bloomberg

Dati “sporchi”

Non lasciamoci – nuovamente – trarre in inganno dai dati distorti dagli effetti del meto

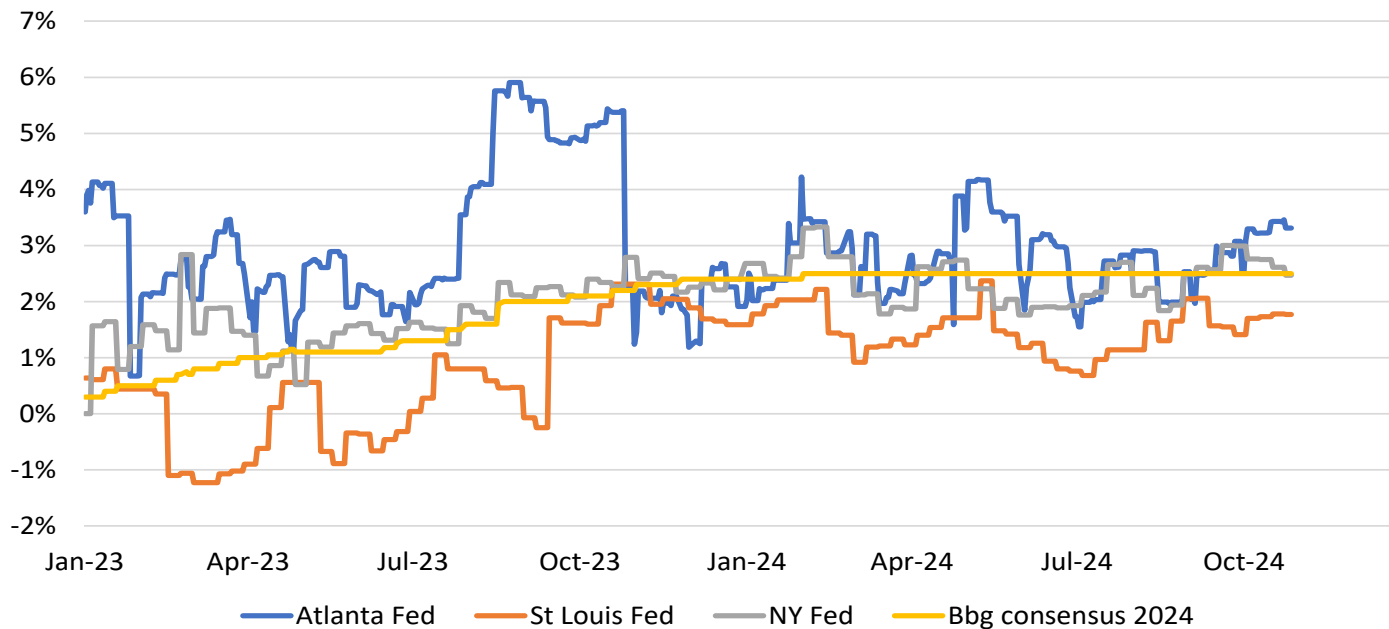


Source: AXA IM, Bloomberg

Stime in tempo reale

Per il Q3 si stima una crescita del PIL USA intorno al 3%, in linea con Q2 (ancora forte contributo dei consumi)

Fed Nowcast GDP Estimates



Source: AXA IM, Bloomberg (25/10/2024)

Sentiment & flussi

Continua l'interesse per i bond

Flussi sul comparto bond più sostenuti che nel 2023

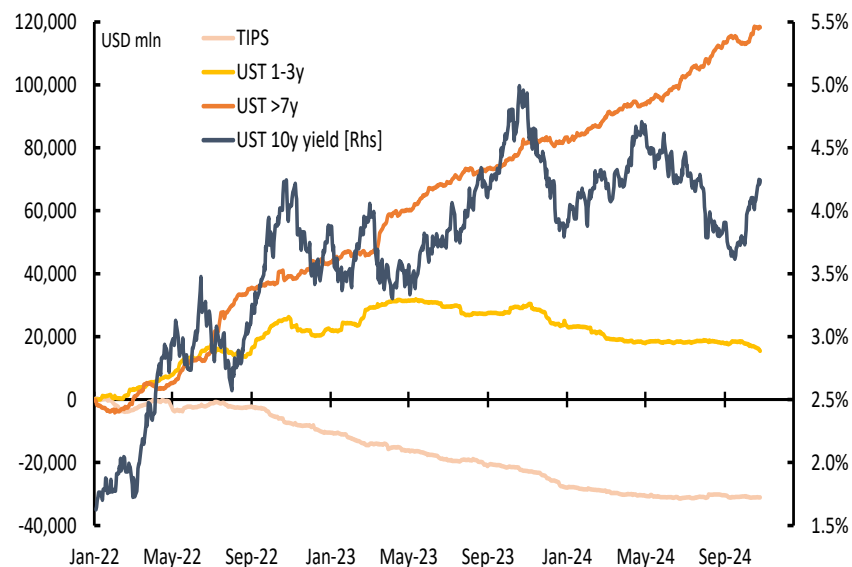
European investment funds: Flows (EUR bn)

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
YTD24	58	187	-34	83

Source: AXA IM, Bloomberg

Componente «duration» in ulteriore crescita

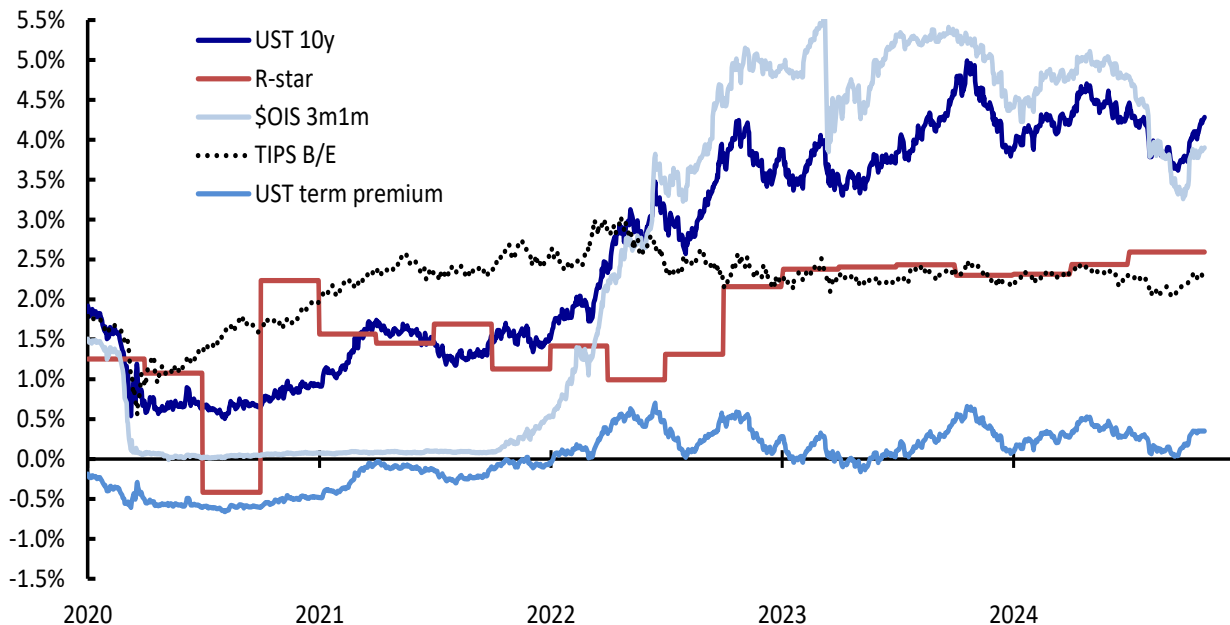
Treasury ETF Flows - Cumulated



Dinamica dello yield

Le aspettative di politica monetaria continuano a determinare lo yield del Treasury

US Treasury Factor Decomposition



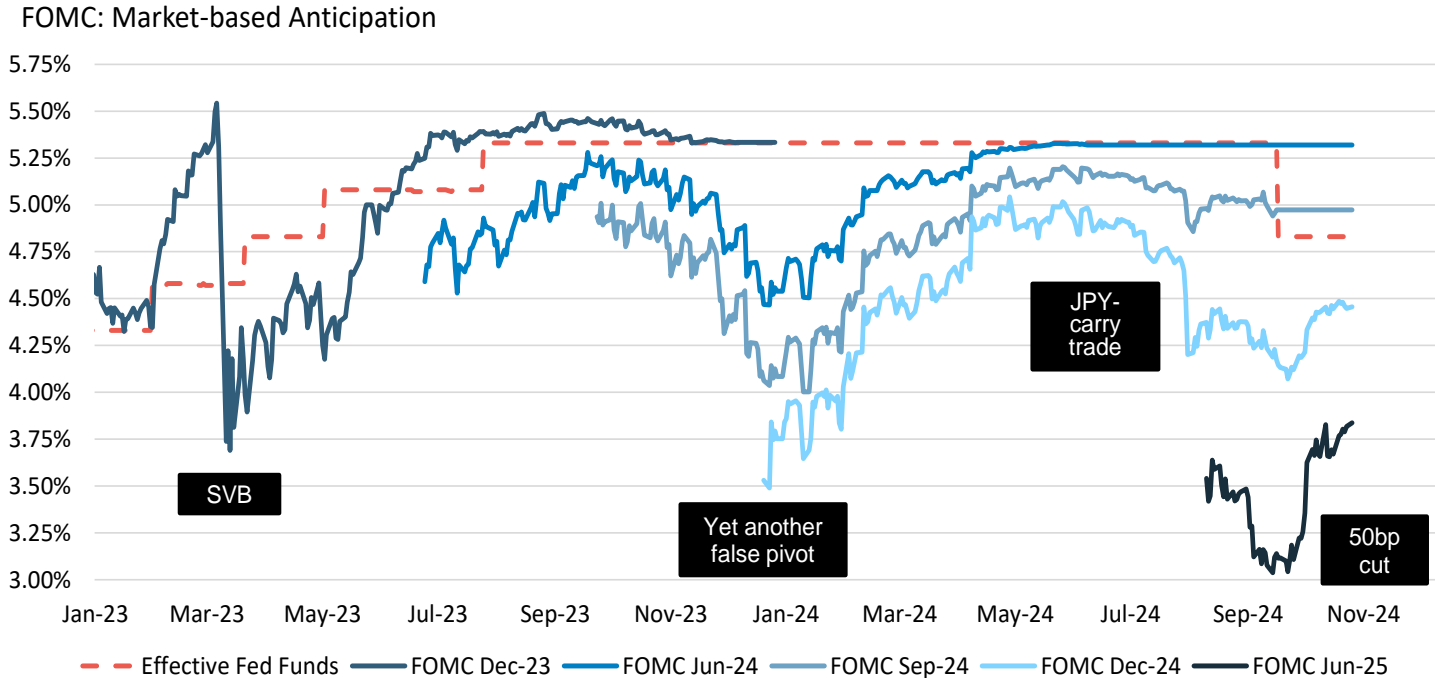
UST 10y factors (ytd)

Yield	+40
R-star	+0
Fed expectations	+75
TIPS B/E	+12
Term premium	+26

Source: AXA IM, Bloomberg (25/10/2024)

Politica monetaria

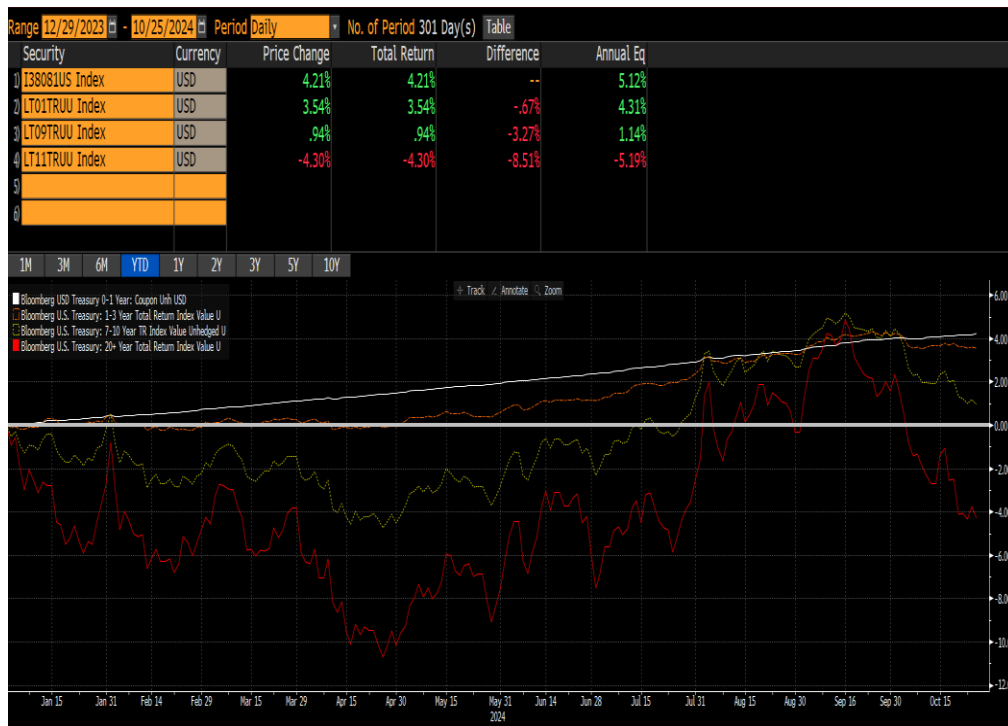
Le aspettative sulla Fed sono aumentate di 75bp dal taglio da 50bp del 18 settembre!



Source: AXA IM, Bloomberg (25/10/2024)

Performance

La duration è una asset class tattica, non funziona sempre...



UST (\$)	2y	5y	10y
0-1y	10.2%	11.6%	18.2%
1-3y	8.8%	6.7%	14.0%
7-10y	6.6%	-6.5%	11.0%
+20y	2.4%	-26.1%	-0.3%

Source: AXA IM, Bloomberg (25/10/2024)

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.