

# Macro & Mercati

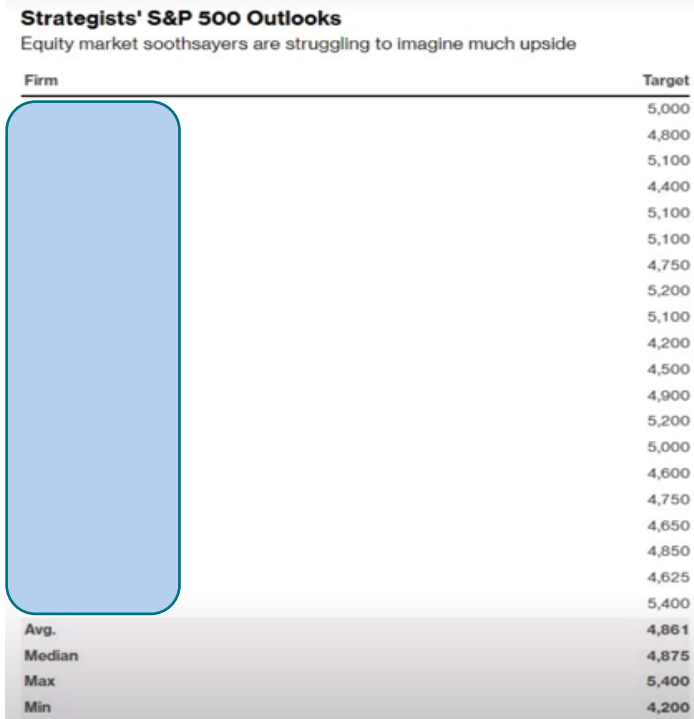
## Valutazioni eccessive?

Alessandro Tentori

Novembre 2024

# Previsioni

«Fare previsioni è difficile, soprattutto quando riguarda il futuro» (Niels Bohr)



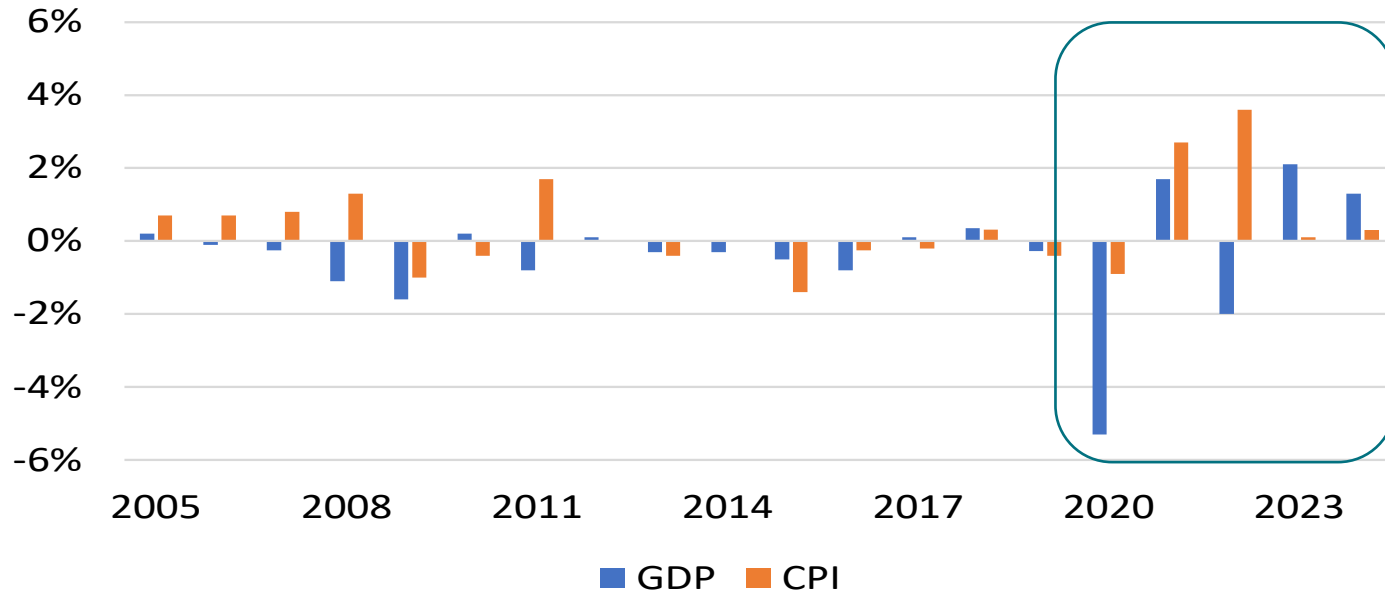
S&P500	Expected EPS growth	Actual EPS growth
1Q24	3.8%	7.9%
2Q24	8.3%	14.0%
3Q24	4.2%	8.9%
4Q24	12.0%	--

Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)

# Cambio strutturale?

Non è semplice ricalibrare i modelli durante uno shock strutturale

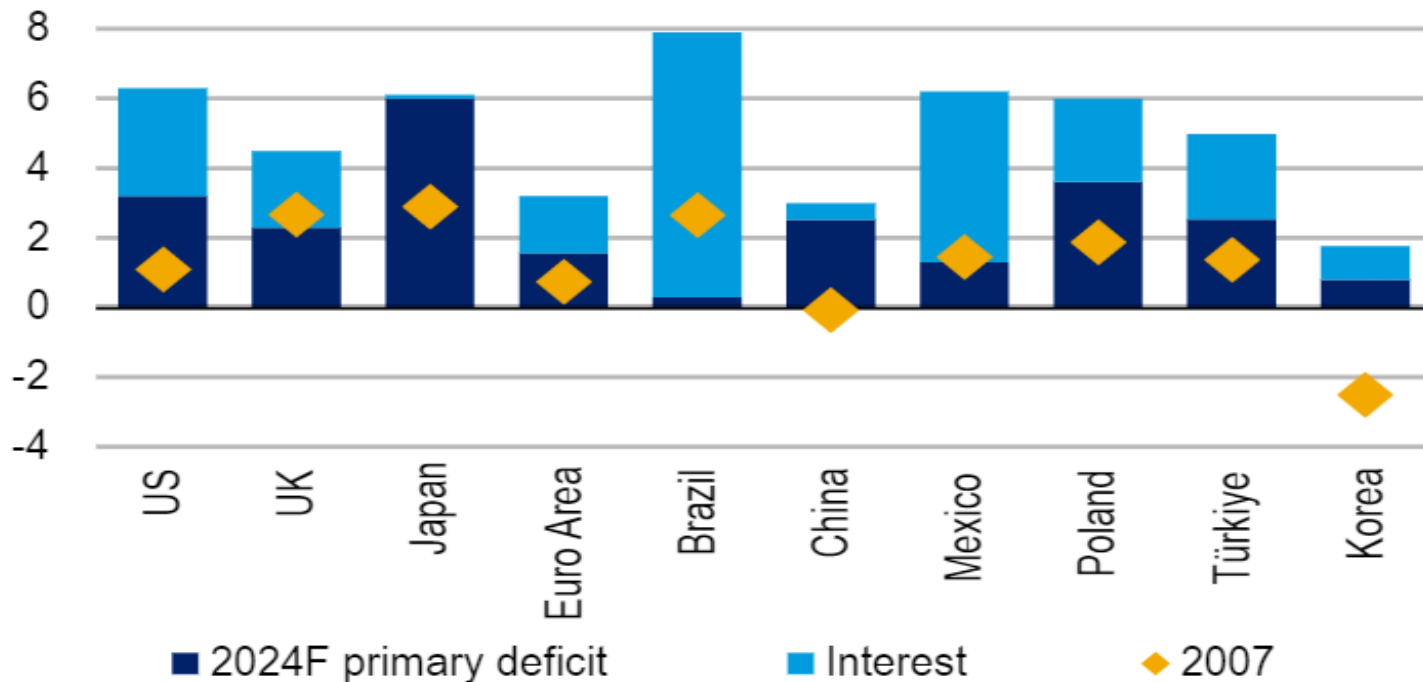
## Bloomberg Consensus Revisions - US Economy



Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)

## Debito

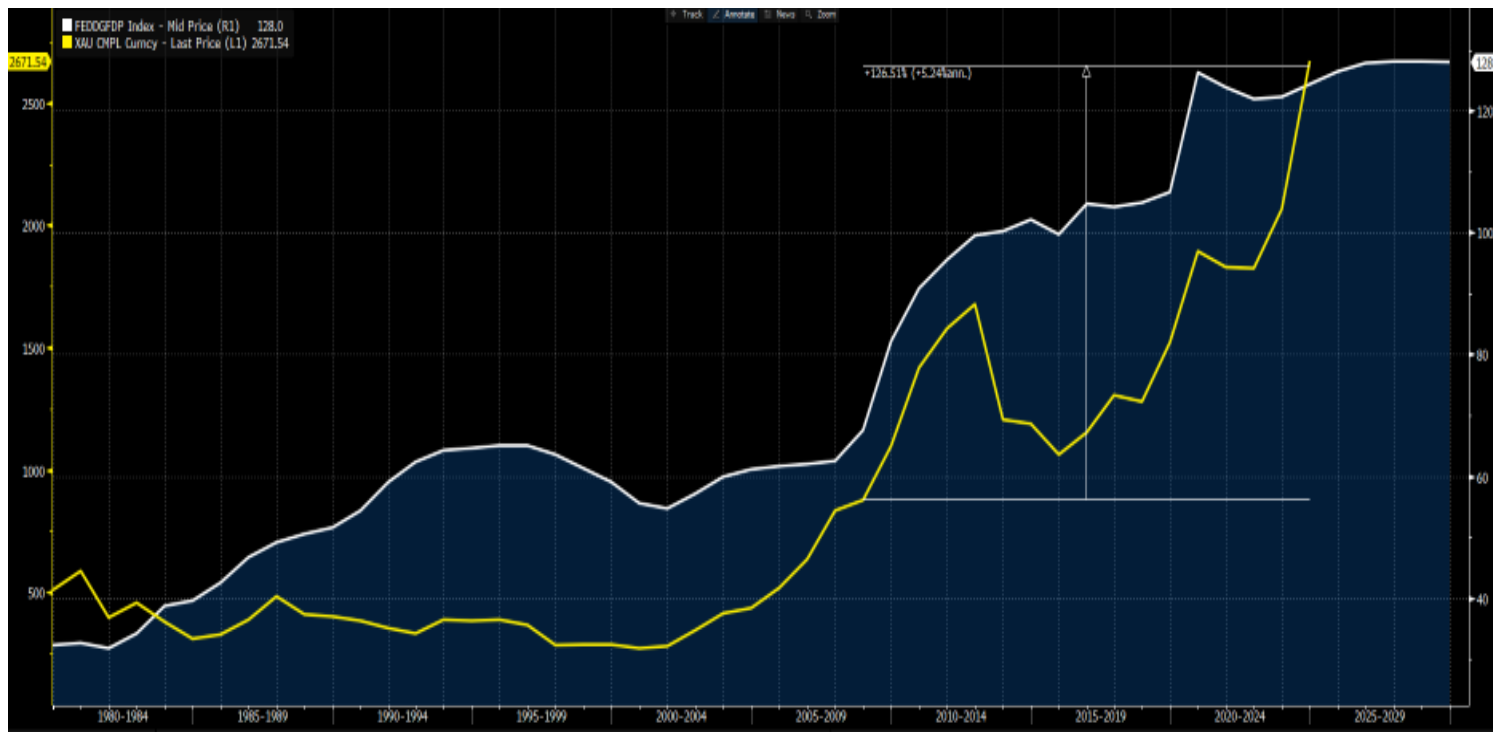
Aumenta lo stock di debito delle economie avanzate → Inflazione del debito pubblico



Source: BofA Research

# Inflazione del debito...

...svalutazione delle «fiat currencies»

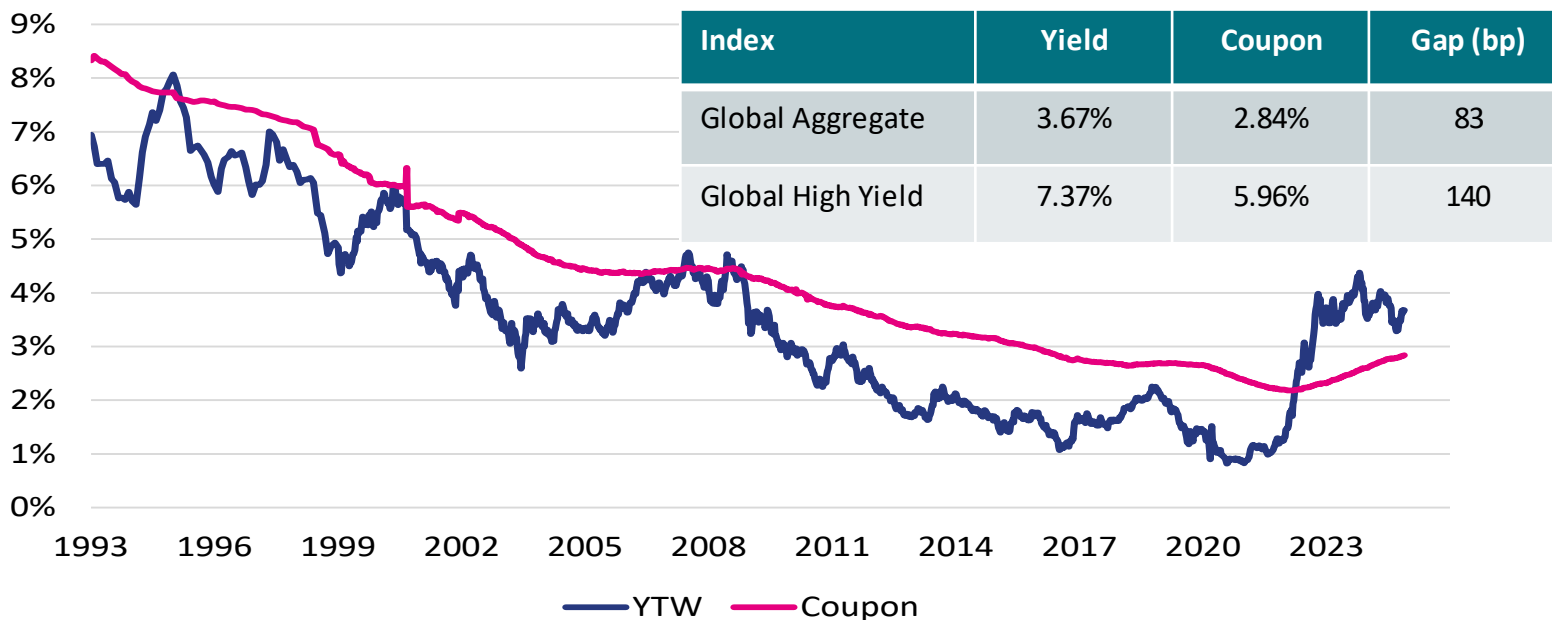


Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)

# Rischio di rifinanziamento

Aumentano le cedole, a seguito del forte shock nel 2022

## Refinancing Risk - Global Aggregate Bond Index



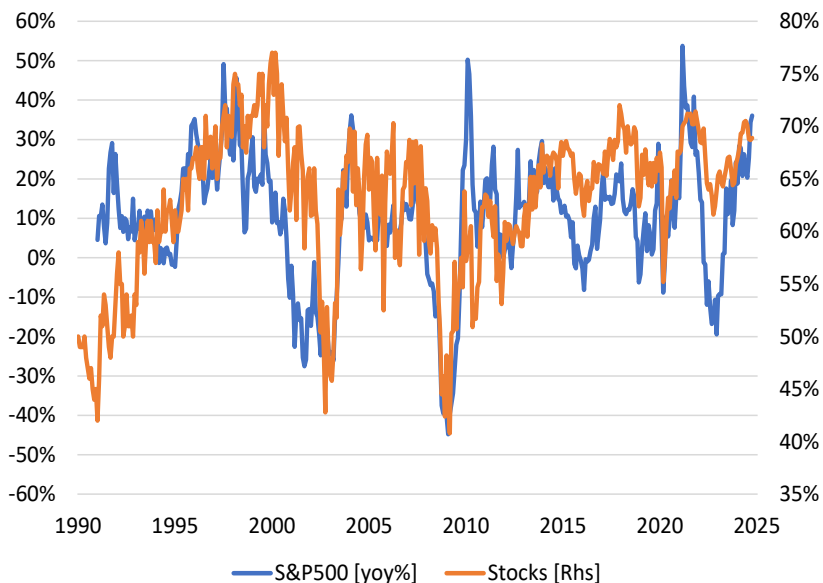
Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)

# Sentiment, posizionamento & flussi

Tutti bullish?

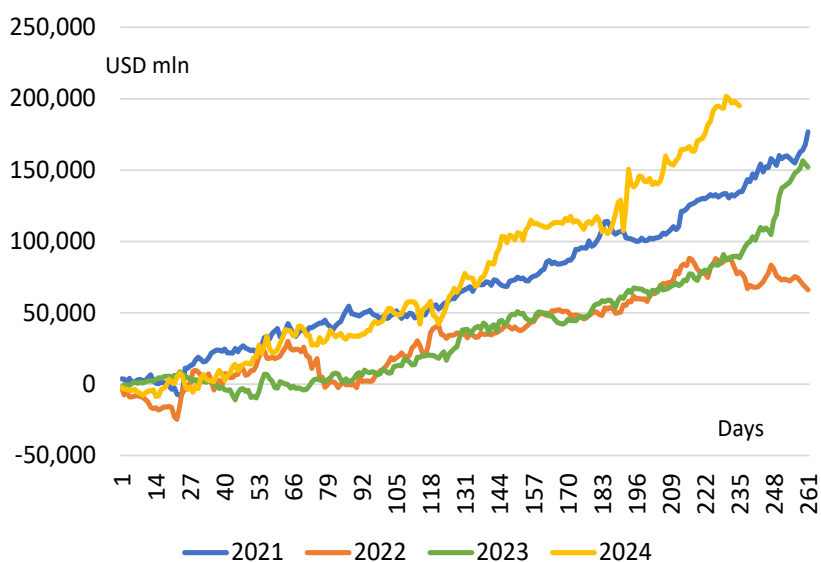
Posizionamento vicino ai massimi storici...

AII Asset Allocation Survey



...flussi fortissimi nella seconda metà dell'anno

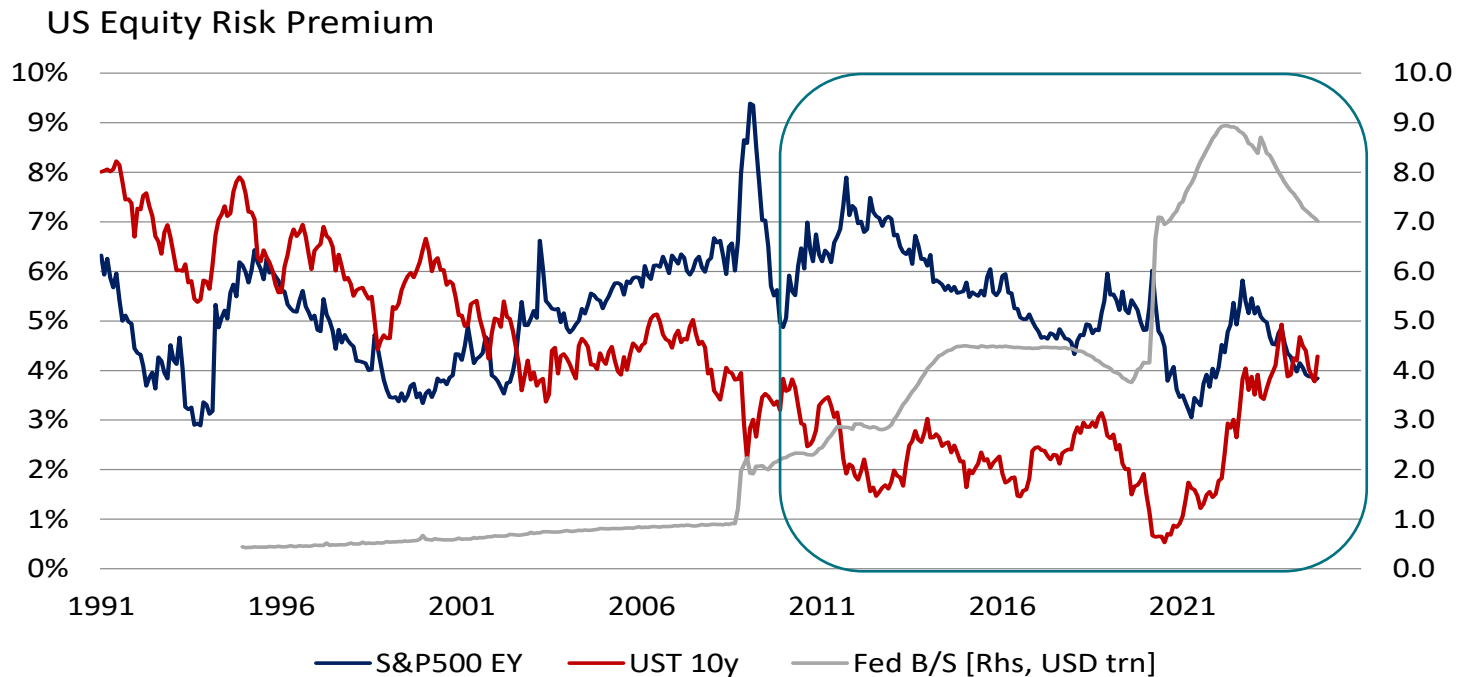
US Equity ETF Flows



Source: AXA IM, Bloomberg (22/11/2024)

# Azionario

Storicamente ci sono stati periodi in cui il rendimento dei Treasury era più alto di quello delle azioni



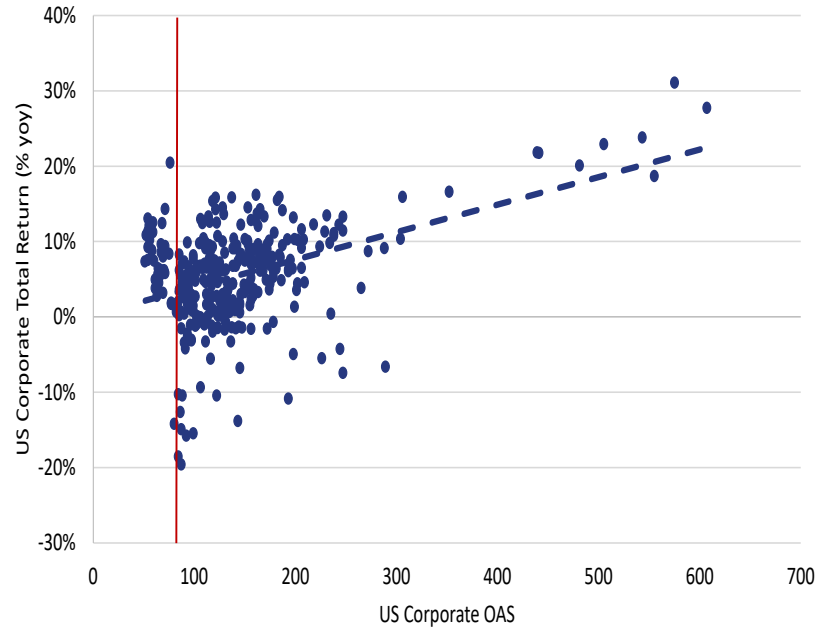
Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)



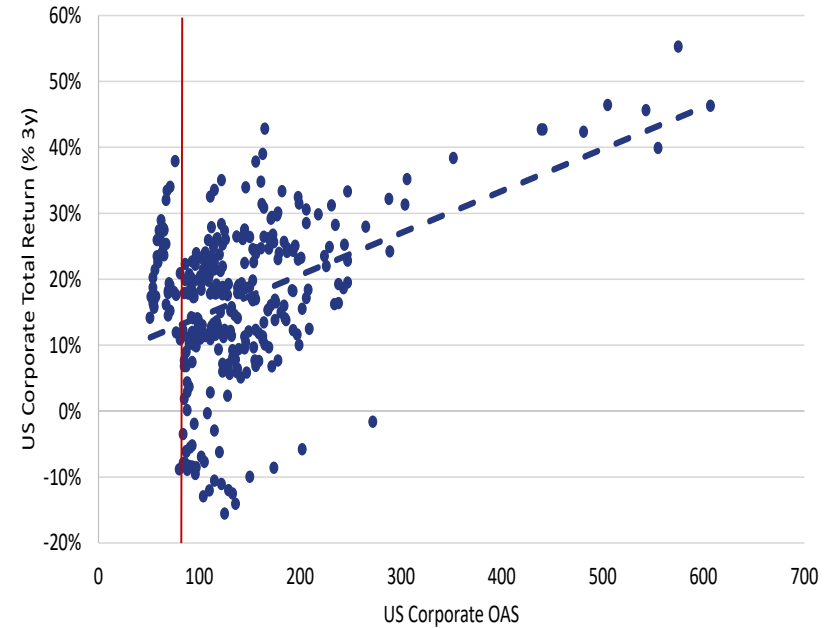
# Credito

Sul medio periodo (3 anni) aumenta la performance storica media, ma anche l'incertezza

Credit Risk Premium & Performance



Credit Risk Premium & Performance

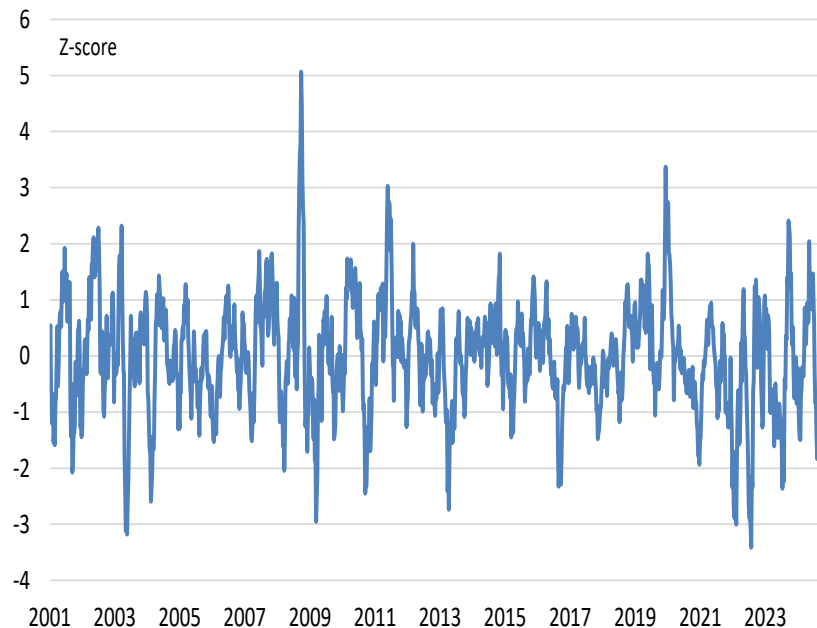


Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)

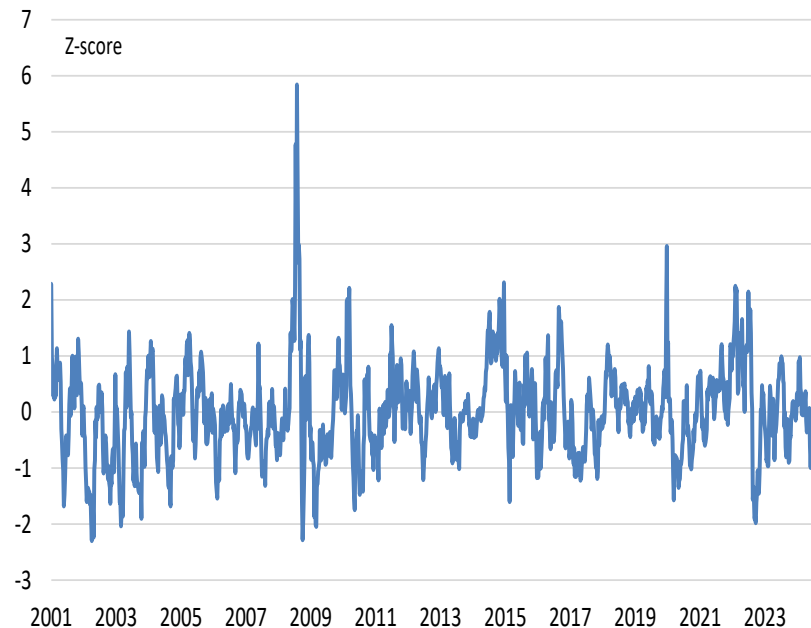
# Uno sguardo alle statistiche

Su un campione di tre mesi, la duration è «cheap» e il dollaro è «rich»

### Duration Valuation



### FX Valuation



Source: AXA IM; Bloomberg (22/11/2024)

# 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](http://www.axa-im.it).

© AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.