

Macro & Mercati

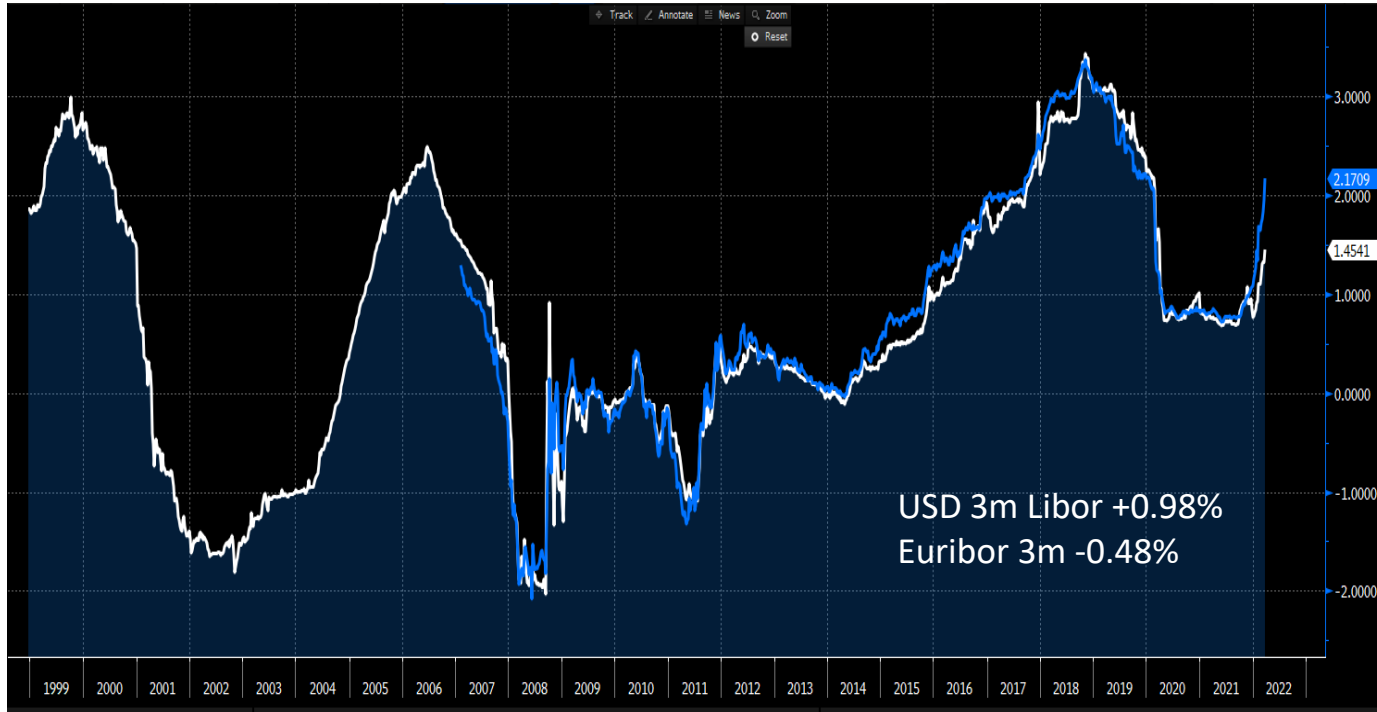
Copertura del dollaro: costi e opportunità

Alessandro Tentori

Marzo 2022

Prospettiva storica

Il costo di copertura del dollaro (in euro) a tre mesi si è mosso in un range di -2.03% / +3.43%

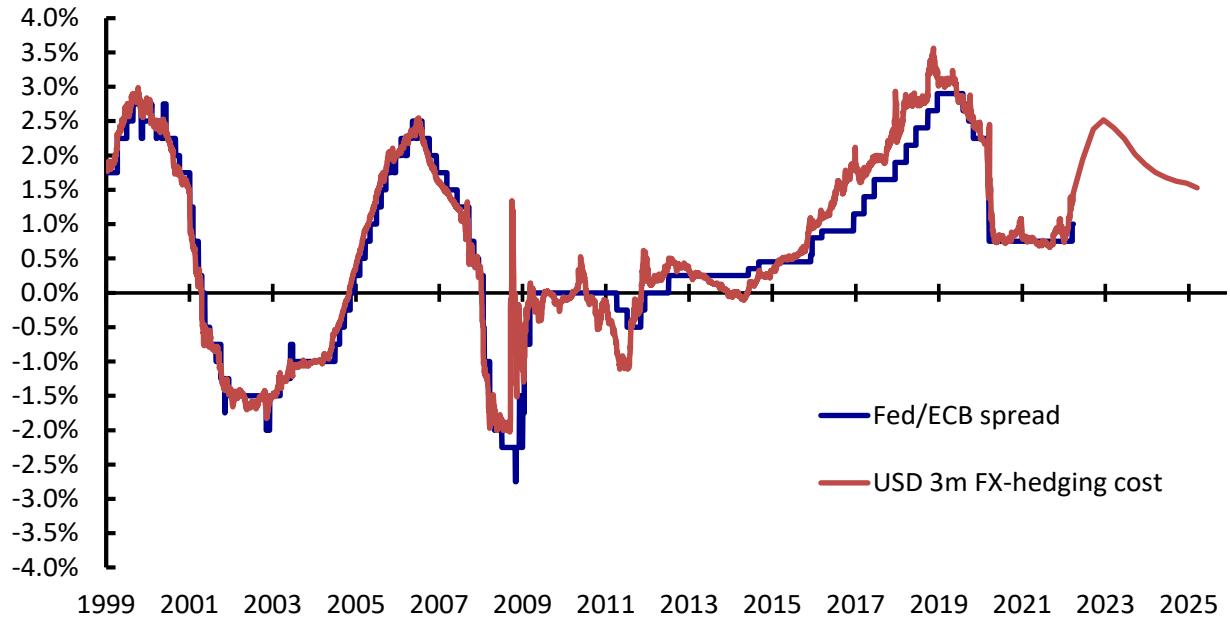


Source: AXA IM, Bloomberg

Cosa influenza il costo di copertura?

Forte legame con la politica monetaria «transatlantica»

Monetary Policy and FX-Hedging Costs



Expiry	ED/ER
Jun-22	1.95
Sep-22	2.38
Dec-22	2.52
Mar-23	2.40
Jun-23	2.25
Sep-23	2.02
Dec-23	1.87
Mar-24	1.76
Jun-24	1.68
Sep-24	1.63
Dec-24	1.60
Mar-25	1.53

Source: AXA IM, Bloomberg

To hedge or not to hedge?

Tre fattori influenzano la decisione dell'investitore sull'esposizione al cambio

Volatilità incrementale

Previsioni FX

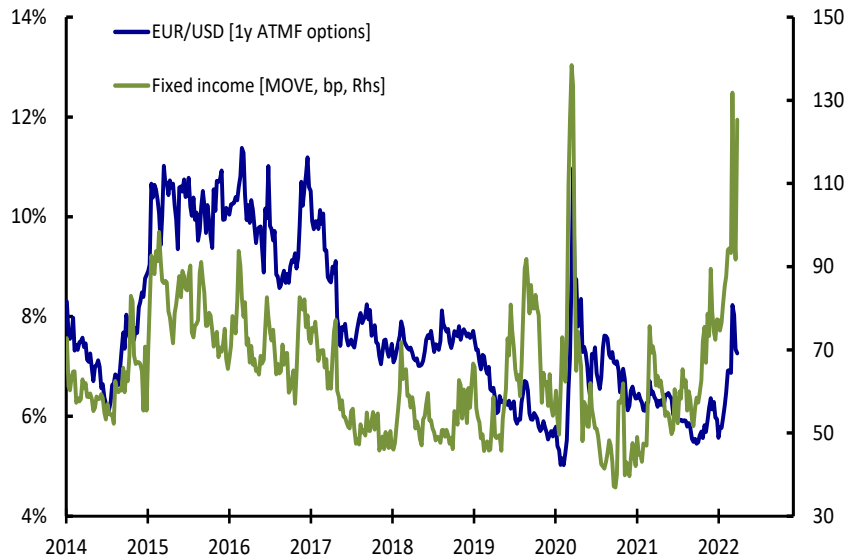
Costo di copertura

Volatilità incrementale

Forte aumento della volatilità sul mercato dei bonds

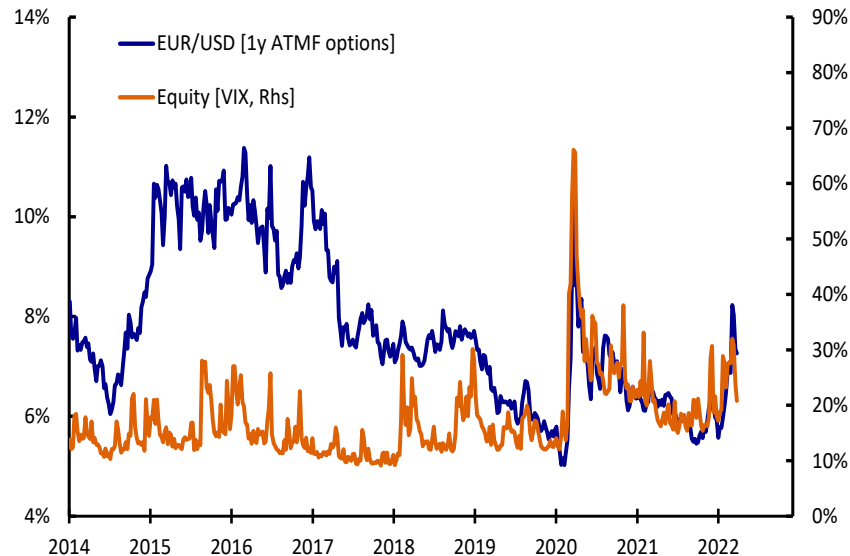
La vola dei bonds è a livelli simili al periodo Covid...

Asset Class Volatility



...la vola FX e equity, invece si muove i tandem

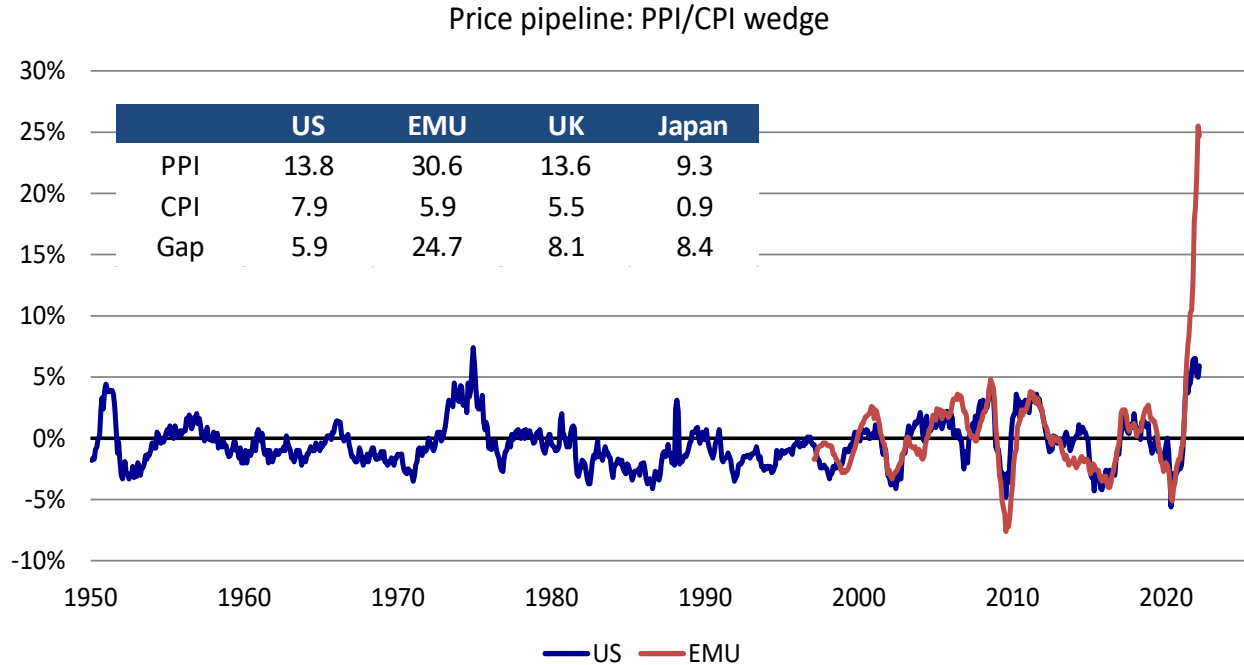
Asset Class Volatility



Source: AXA IM, Bloomberg

Previsioni FX

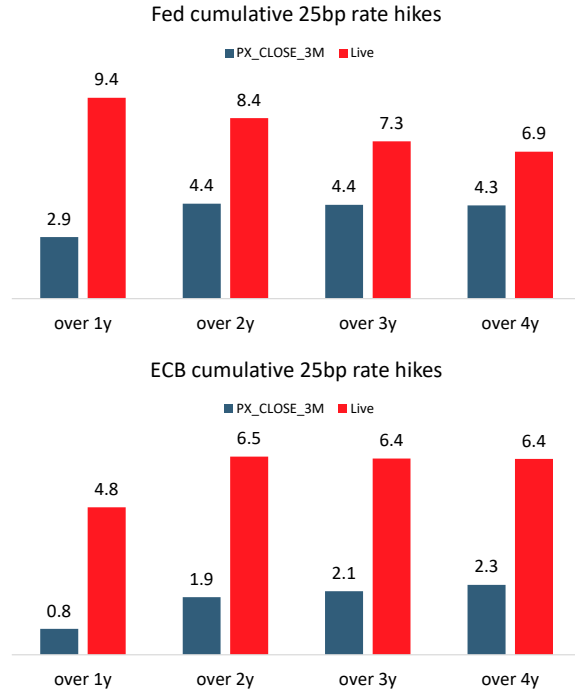
Le pressioni nella pipeline dei prezzi sono ovunque, ma attenzione all'Europa!



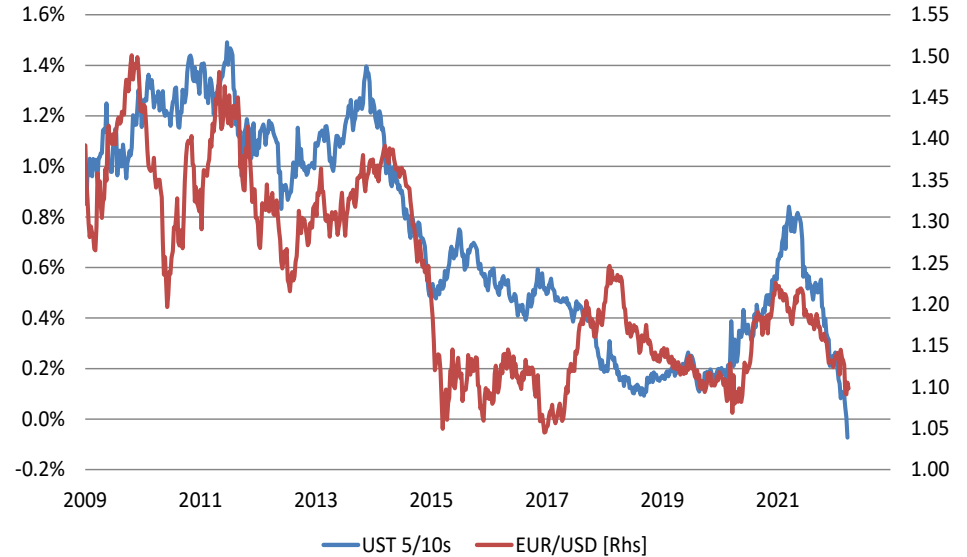
Source: AXA IM, Bloomberg

Costo di copertura

Dove potrebbe attestarsi «a regime» il differenziale tra Fed e BCE?



FX and the shape of the yield curve



Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi di investimento

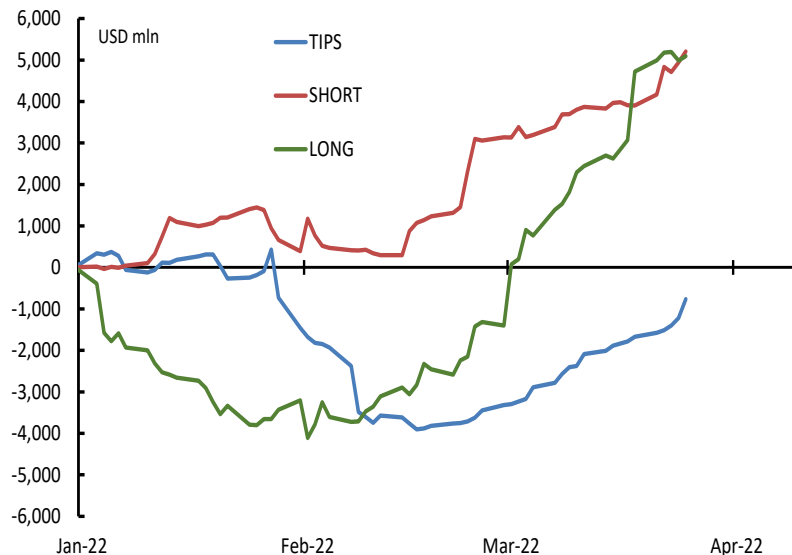
Posizionamento speculativo «risk off» prima del rally degli ultimi giorni → Sentiment diventa molto positivo

Sentiment molto positivo sull'equity

Components	Percentile	Sentiment
HF positioning	57%	Neutral
Credit mkt technicals	36%	Neutral
Equity market breadth	22%	Neutral
<u>Equity flows</u>	<u>65%</u>	Bullish
Bond flows	3%	V Bearish
LO positioning	19%	Neutral

L'aumento dello yield sul Tnote attira gli investitori?

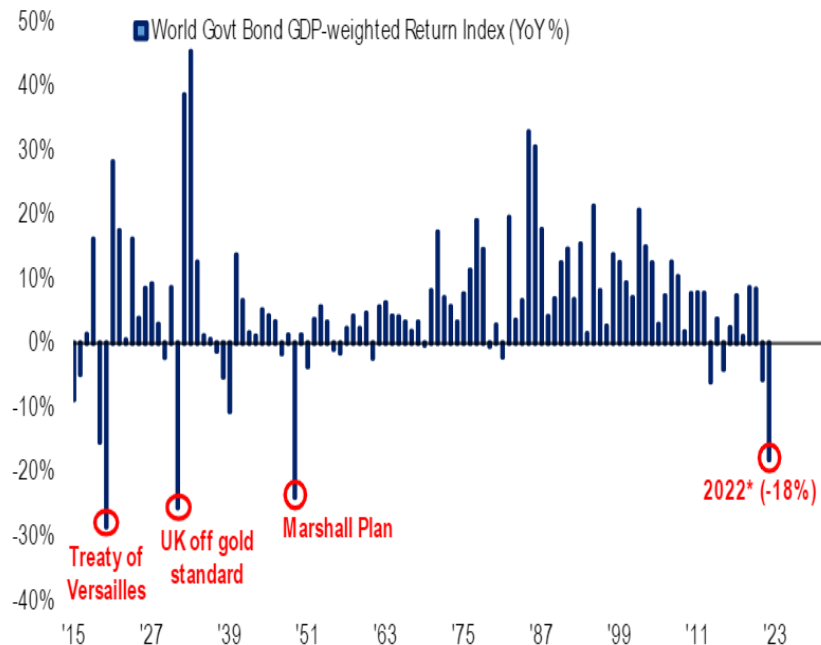
Treasury ETF Flows - Cumulated



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Research

Obbligazioni

Inizio anno difficile, ma le prospettive per i prossimi mesi non sono rosee



Category	Index	Ccy	Hedge	Ytd %
Global	Global Aggregate	USD	Unhedged	-7.1
	Treasuries	USD	Unhedged	-7.0
	Credit	USD	Unhedged	-8.8
	Global High Yield	USD	Unhedged	-7.0
	Global Inflation-Linked	USD	Unhedged	-5.3
	Global Convertibles	USD	Unhedged	-7.3
Regional	U.S. Aggregate	USD	Unhedged	-6.9
	Euro-Aggregate	USD	Unhedged	-8.6
	China Aggregate	USD	Unhedged	0.7
	EM USD Aggregate	USD	Unhedged	-10.6
Duration	1 - 3 Yrs	USD	Unhedged	-3.3
	3 - 5 Yrs	USD	Unhedged	-5.1
	7 - 10 Yrs	USD	Unhedged	-7.5
	10 + Yrs	USD	Unhedged	-11.9

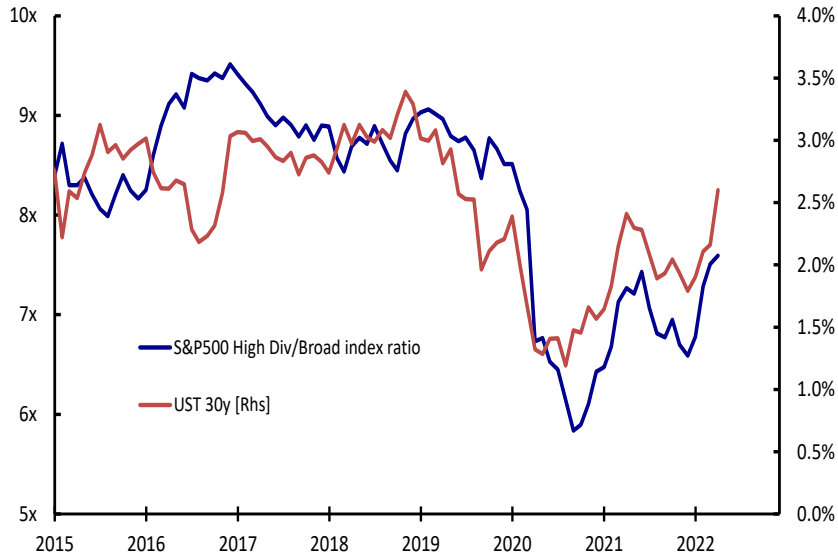
Source: AXA IM, Bloomberg, BofA

Azioni

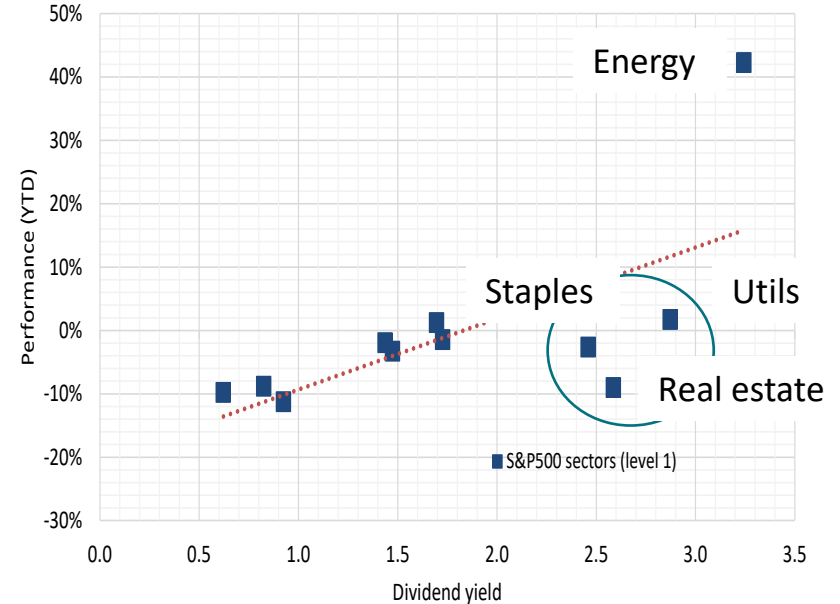
Performance solida nonostante una guerra in Europa con tassi di interesse e inflazione alle stelle

Performance dell'equity con duration limitata...

Equity duration vs bond duration



...ma a livello settoriale la picture è falsata dall'ENGY



Source: AXA IM, Bloomberg

Forex

Dollaro forte «across the board»



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.

Le informazioni contenute nel presente documento hanno scopo esclusivamente informativo ed in nessun modo rappresentano da parte di AXA IM un'offerta d'acquisto o vendita o sollecitazione di un'offerta d'acquisto o vendita di titoli o di strumenti o a partecipare a strategie commerciali. A causa della sua semplificazione, il presente documento è parziale e le informazioni ivi contenute possono essere interpretate soggettivamente. AXA Investment Managers si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il documento senza preavviso. Tutte le informazioni sui dati contenuti nel presente documento sono state stabilite sulla base delle informazioni contabili o dei dati di mercato. Non tutte le informazioni contabili sono state sottoposte a revisione da parte dei revisori dei conti del Fondo. AXA Investment Managers Paris declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del presente documento. Il prospetto sarà inviato a tutti gli investitori che ne faranno richiesta e le eventuali decisioni d'investimento dovranno basarsi sulle informazioni contenute nel medesimo.

Le informazioni contenute nel presente documento sono riservate e fornite esclusivamente su richiesta del destinatario. Accettando le informazioni ivi contenute il destinatario si impegna ad usare e a fare in modo che i suoi direttori, partner, funzionari, dipendenti, avvocato/i, agenti, rappresentanti, usino le suddette esclusivamente per valutare il potenziale interesse nei fondi ivi descritti e per nessun altro scopo e si impegna altresì a non divulgarle a nessun altro soggetto. Qualsiasi riproduzione delle presenti informazioni totale o parziale è vietata.

AXA Investment Managers non offre consulenza legale, finanziaria, fiscale o di altra natura sull'idoneità di questi fondi o servizi per gli investitori, che dovrebbero, però, prima di investire, richiedere un consiglio professionale appropriato e fare le loro valutazioni sui meriti, rischi e conseguenze fiscali

Il valore dell'investimento può variare sia al rialzo che al ribasso. I dati forniti si riferiscono agli anni o mesi precedenti e le performance del passato non sono da ritenersi indicative per una performance futura. Le performance del Fondo sono calcolate al netto delle commissioni di gestione, reinvestite nei dividendi. La performance dell'indice è da considerarsi lorda, senza reinvestimento nei dividendi. Le performance sono espresse in Euro (eccetto ove specificato diversamente). Gli obiettivi di rendimento e volatilità non sono garantiti. Qualora la valuta utilizzata nell'investimento dovesse essere diversa dalla valuta di riferimento del Fondo, i rendimenti sono suscettibili subire una variazione importante dovuta alle variazioni legate ai tassi di cambio.

A seconda della strategia d'investimento adottata, le informazioni qui fornite potrebbero essere più dettagliate di quelle contenute nel prospetto informativo. Tali informazioni (i) non costituiscono un vincolo o un impegno da parte del gestore dell'investimento; (ii) sono soggettive (iii) possono essere modificate in qualunque momento nei limiti previsti dal prospetto informativo. I Fondi menzionati nel suddetto documento sono autorizzati alla commercializzazione in Italia. I documenti informativi più recenti, Prospetto e KIID, sono disponibili a tutti gli investitori che devono prenderne visione prima della sottoscrizione e la decisione di investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto, che includono informazioni sul rischio dell'investimento nei fondi citati

I prodotti menzionati nel presente documento sono comparti della Sicav AXA WORLD FUNDS. La sede legale di AXA WORLD FUNDS è al 49, avenue J.F Kennedy L-1885 Luxembourg. La Società è registrata con il numero B. 63.116 presso il Registro del Commercio e delle Imprese. I suddetti comparti sono autorizzati alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e alla commercializzazione in Italia.

AXA Investment Managers Paris - Tour Majunga La Défense 9, - 6 place de la Pyramide 92800 Puteaux. Società di gestione di portafoglio, titolare dell'autorizzazione AMF N° GP 92-08 datata 7 aprile 1992. S.A con capitale di 1.384.380 euro immatricolata nel registro del commercio e delle imprese di Nanterre con il numero 353 534 506.

AXA Funds Management, Società anonima con capitale di 423.301,70 Euro, domiciliata al 49, Avenue J. F. Kennedy L-1855 Luxembourg, è una società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata dalla CSSF, immatricolata nel registro del commercio con il numero di riferimento RC Luxembourg B 32 223RC.