

Macro & Mercati

Accelerano le banche centrali

Alessandro Tentori

Settembre 2022

Come cambia lo story telling...

...da una inflazione temporanea a una inflazione semi-permanente

“The current increase in inflation is expected to be largely temporary and underlying price pressures are building up only slowly.”
(9 Sep 2021)

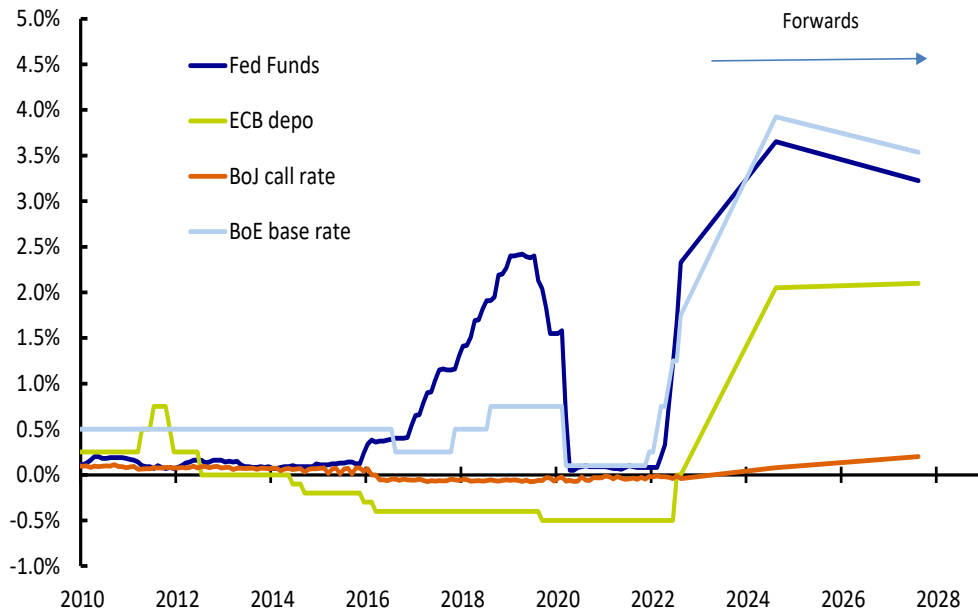


“Inflation remains far too high and is likely to stay above our target for an extended period.”
(8 Sep 2022)

Aspettative sui tassi

Viene ancora prezzata l'idea di una correzione della politica monetaria USA a partire da 2Q23

Global policy rates



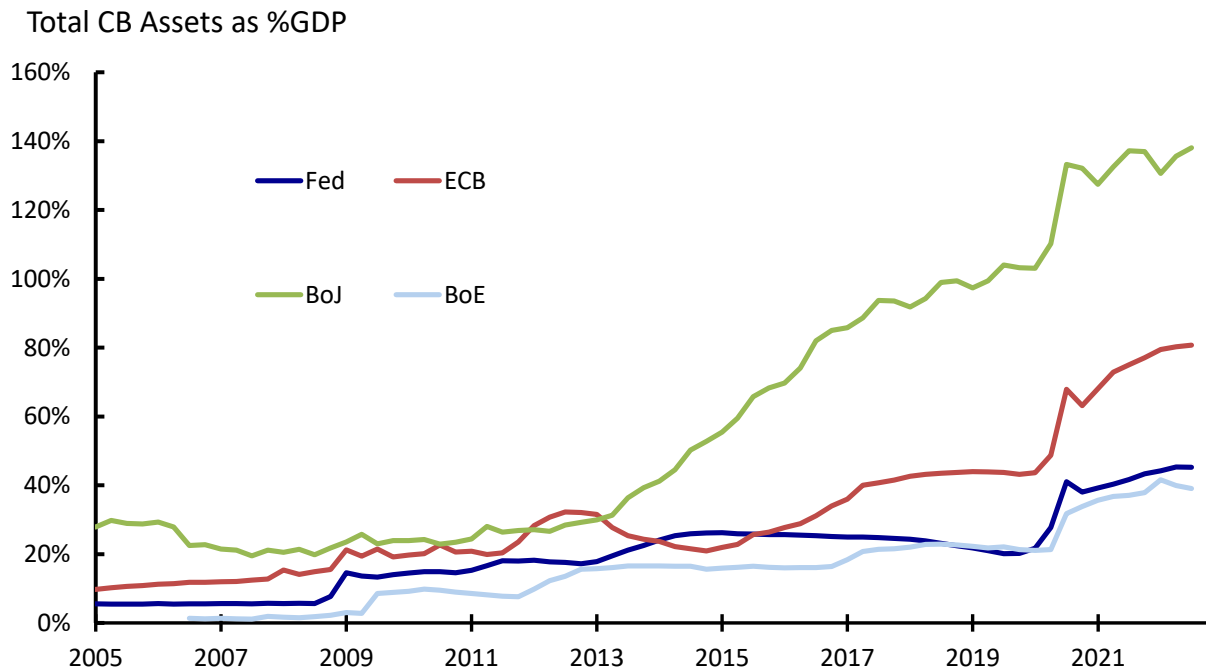
Region: United States »
Target Rate 2.50
Effective Rate 2.33

Meeting	Imp. Rate Δ	Implied Rate
09/21/2022	+0.726	3.055
11/02/2022	+1.261	3.591
12/14/2022	+1.543	3.873
02/01/2023	+1.644	3.974
03/22/2023	+1.668	3.998
05/03/2023	+1.636	3.966
06/14/2023	+1.588	3.918
07/26/2023	+1.531	3.861

Source: AXA IM, Bloomberg

Politica monetaria non-convenzionale

Non è ancora iniziato il QT globale



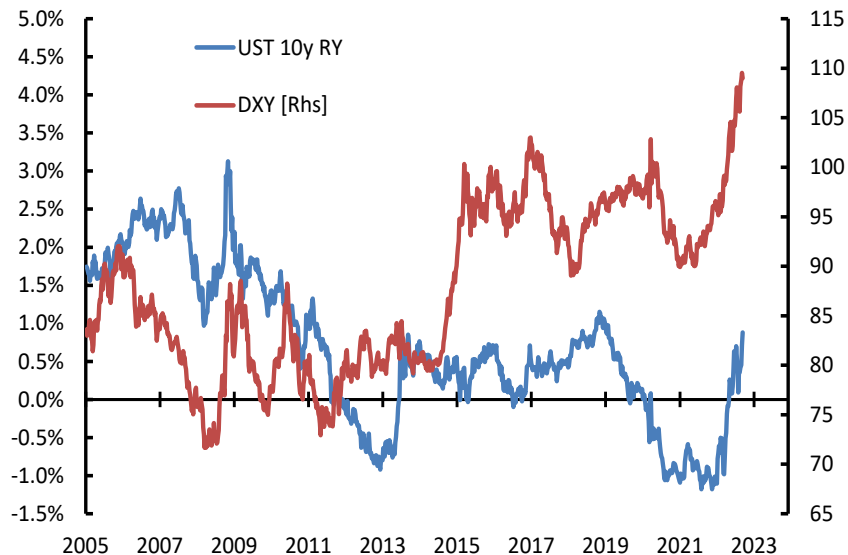
Source: AXA IM, Bloomberg

Condizioni monetarie

Condizioni molto più restrittive, un anno dopo l'inversione della Fed

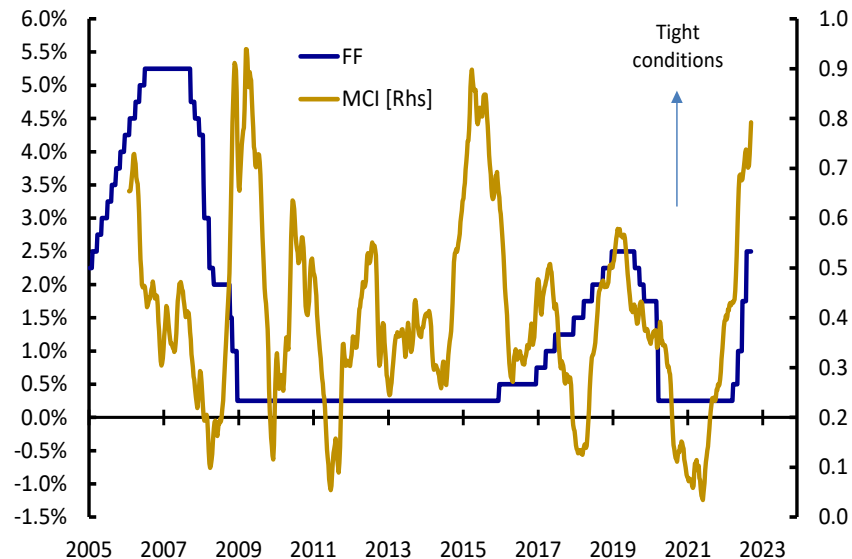
Tassi d'interesse reali e cambio...

US Monetary Conditions - Components



...amplificano la politica monetaria di Washington

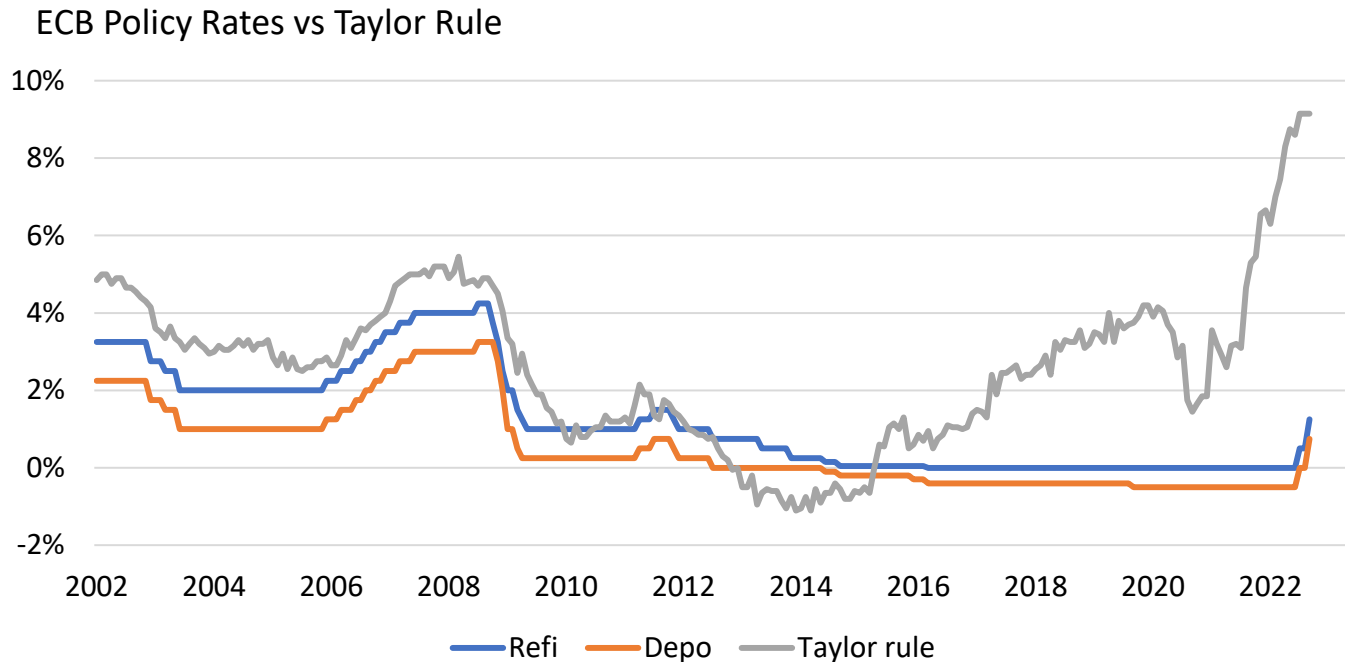
US Monetary Conditions - Index



Source: AXA IM, Bloomberg

Quo vadis, Frankfurt?

L'inflazione richiede tassi in aumento, ma che fare quando 2/3 dello shock originano dal lato dell'offerta?

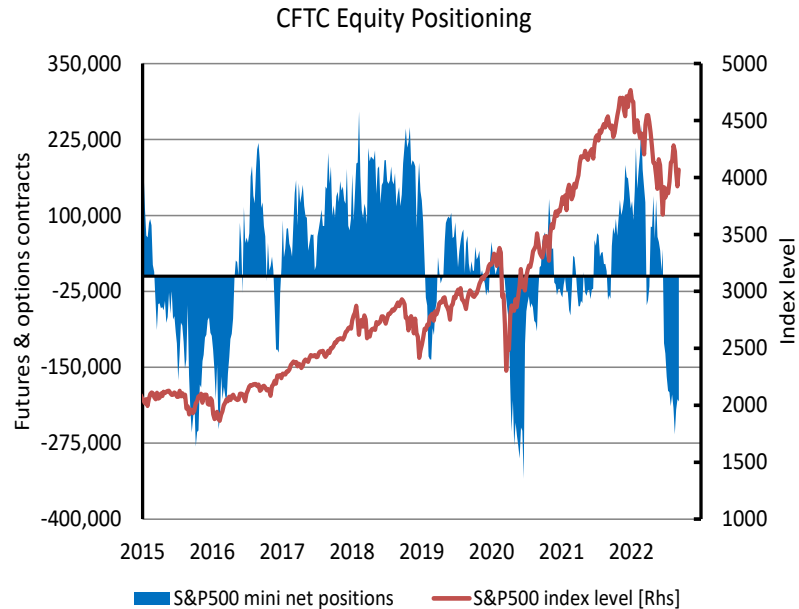


Source: AXA IM, Bloomberg

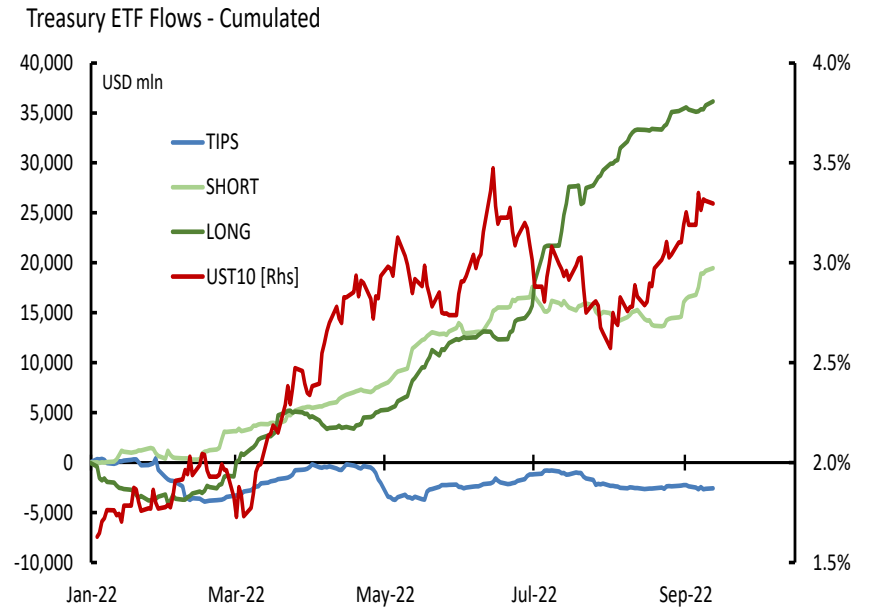
Flussi di investimento

La mia percezione è che gli investitori siano corti equity e lunghi bonds

Positioning «corto» → L'indice torna sopra 4000



Switch di duration sul mercato dei Treasury

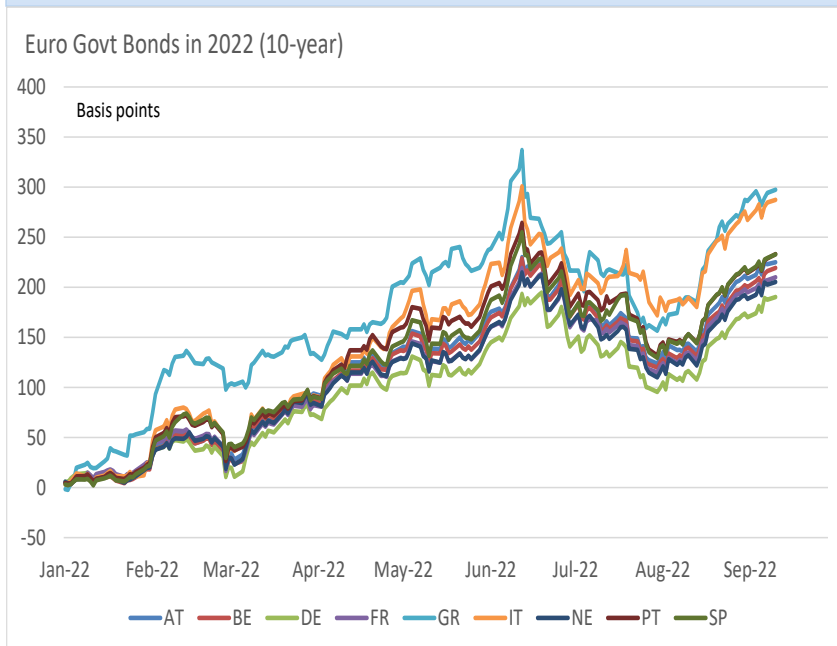


Source: AXA IM, Bloomberg

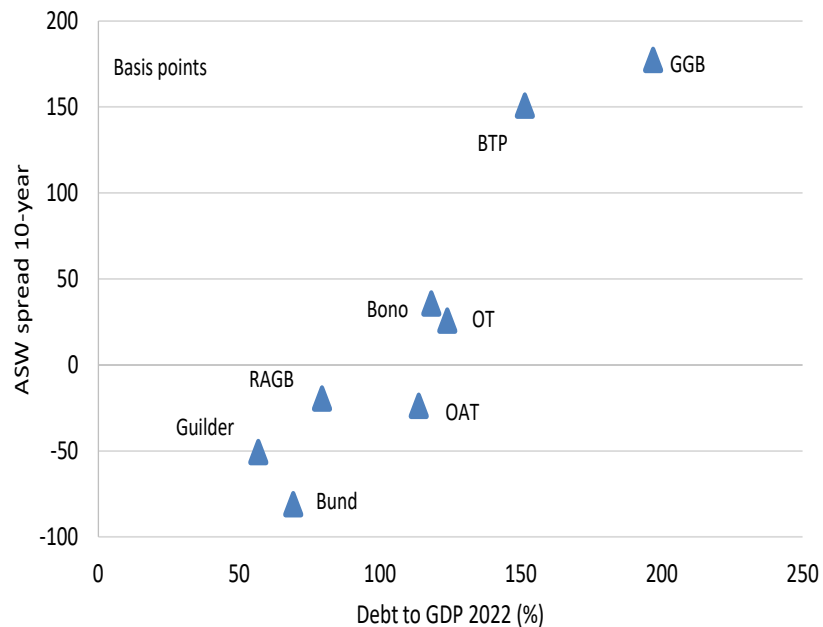
Frammentazione

Non ci sono segnali di divergenze sui mercati EMU

Relazione «stabile» tra i governativi e...



...dinamiche degli spread in funzione del debito



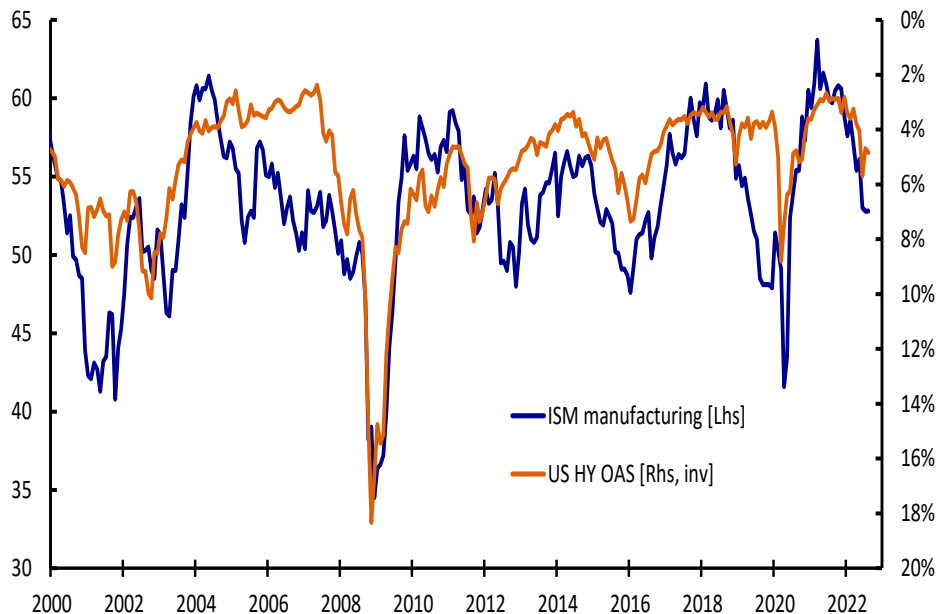
Source: AXA IM, Bloomberg

Credito

Divergenza tra spread EUR e spread USD...sia IG che HY

Live Pricing					
	YTW	OAS	mDur	in EUR	Pick
USD IG	5.00	147	7.1	3.09	-0.28
EUR IG	3.37	192	4.7		
USD IG 1-3y	4.46	85	1.9	2.55	-0.27
EUR IG 1-3y	2.82	161	1.9		
USD HY	8.18	457	4.5	6.27	-0.68
EUR HY	6.95	543	3.4		
USD HY 1-3y	7.40	372	2.0	5.49	-0.69
EUR HY 1-3y	6.18	469	1.9		
USD OIS 1y	3.77				
EUR OIS 1y	1.86				
Hedge	1.91				

Business cycle and credit risk



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.