

Macro & Mercati

Inflazione in Eurozona

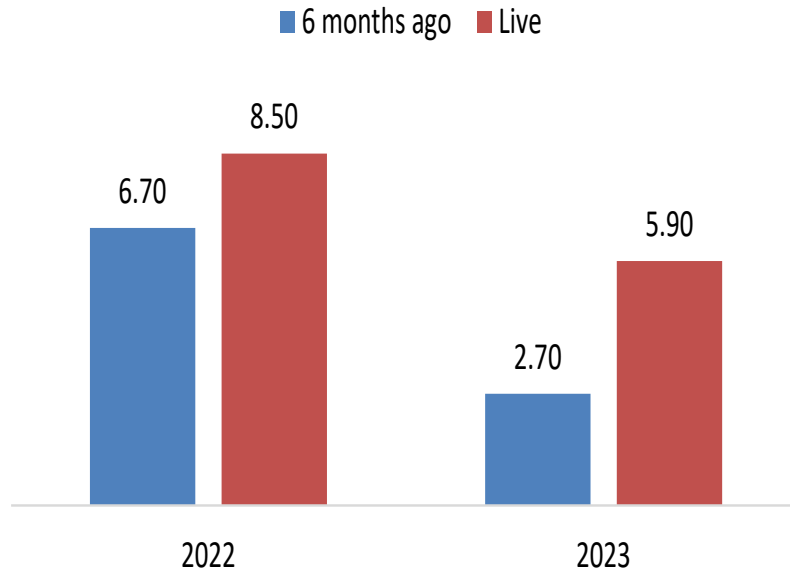
Alessandro Tentori

Novembre 2022

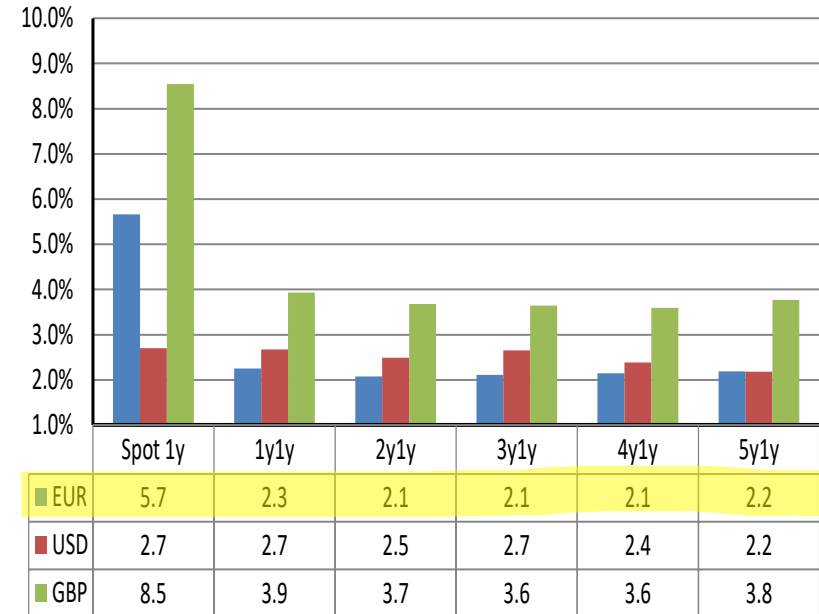
Quanta inflazione ci si attende per il 2023?

Gli economisti e i sondaggi dei consumatori sono più preoccupati di quanto siano invece i mercati

EUR consensus inflation forecast



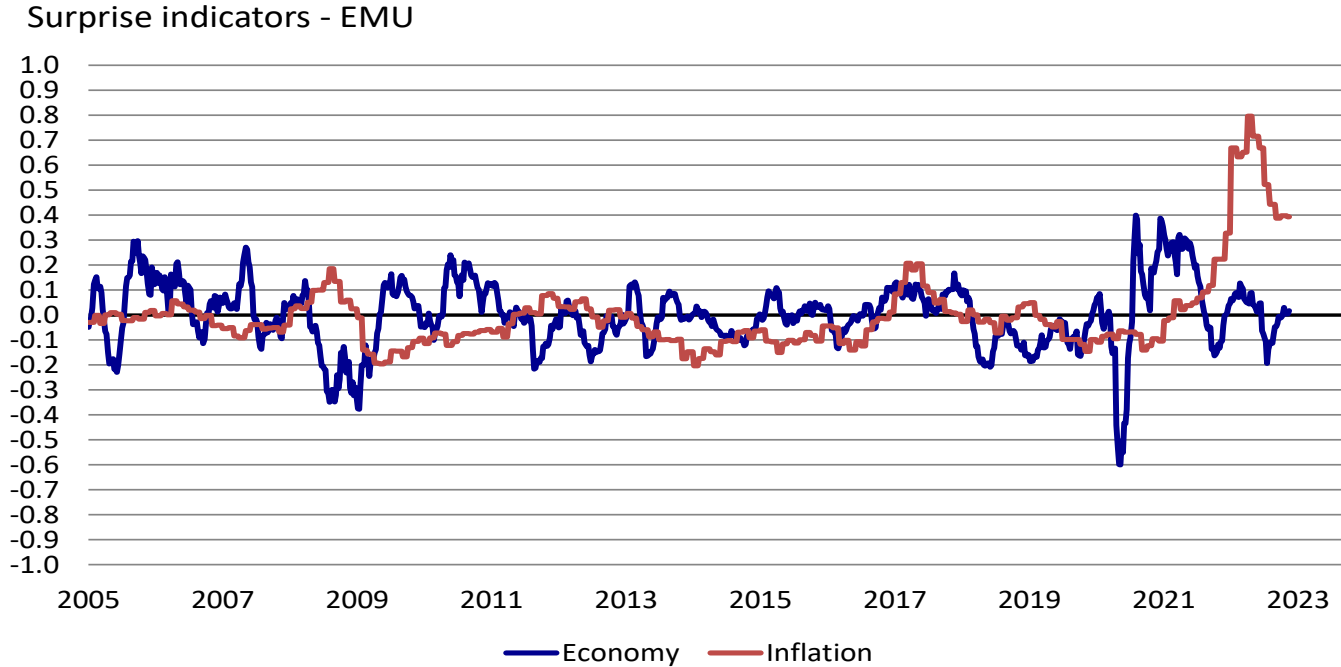
Market-based inflation expectations



Source: AXA IM, Bloomberg

Sorprese di inflazione

Negli ultimi mesi, il consenso degli economisti ha ridotto il margine di errore delle forecast di inflazione



Source: Bloomberg, Citigroup Research

Analisi dei rischi

Il rischio di coda n.1 è una inflazione che rimanga più alta delle attese

What do you consider the biggest 'tail risk'?

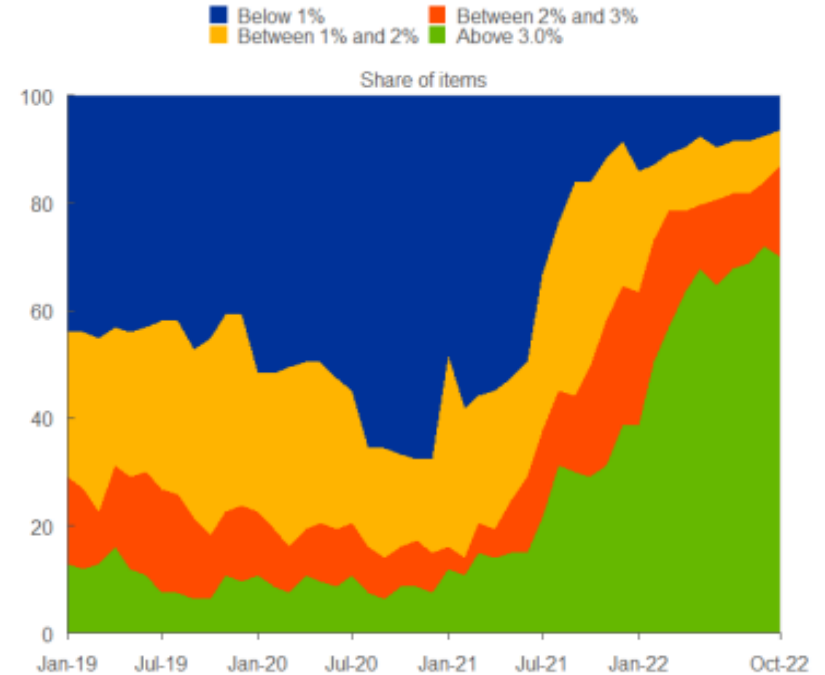
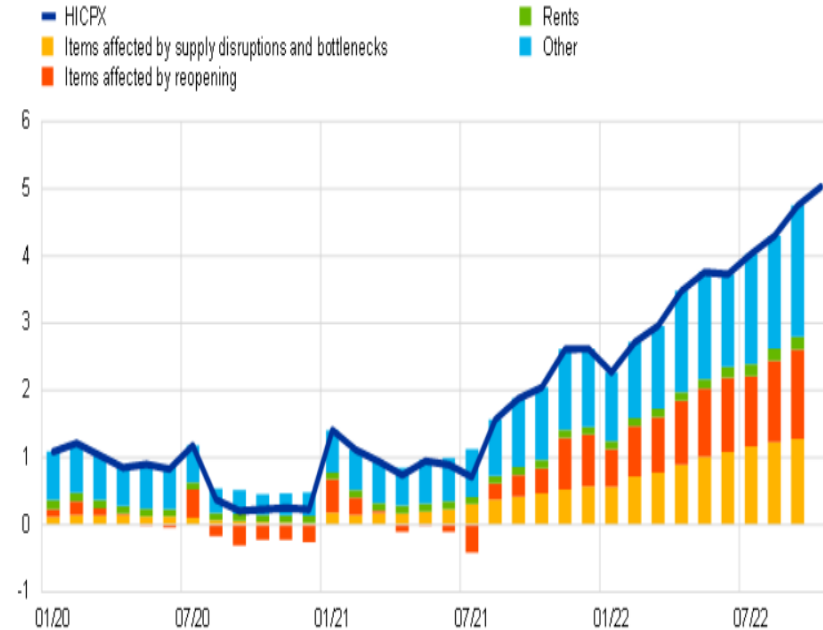


Source: BofA Global Research

Componenti dell'inflazione

Solo 1/3 dell'inflazione in Eurozona è «direttamente controllabile» dalla BCE

(annual percentage changes and percentage points contributions)



Source: Panetta (2022), *The Complexity of Monetary Policy*, ECB speech / Schnabel (2022), *Finding the Right Mix*, ECB speech

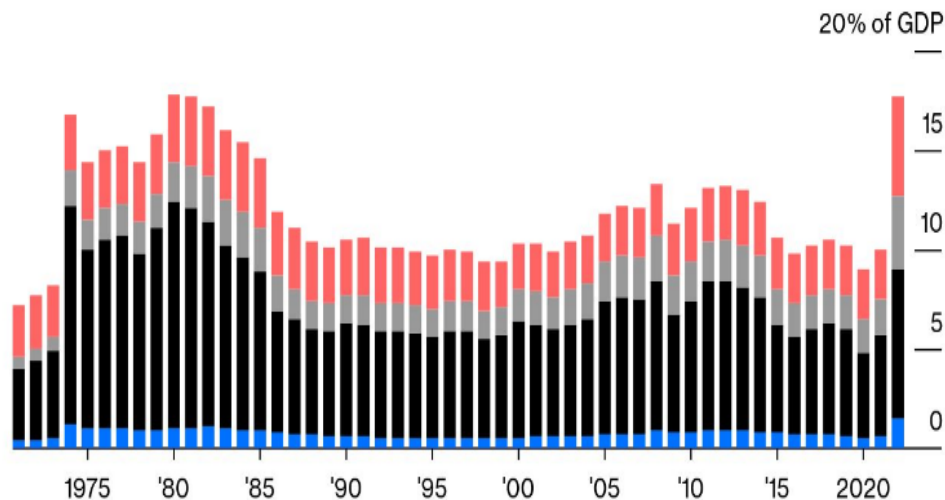
Shock energetico

Come cambiano i costi e i canali di approvvigionamento dell'energia per l'Europa

Share Shoots Up

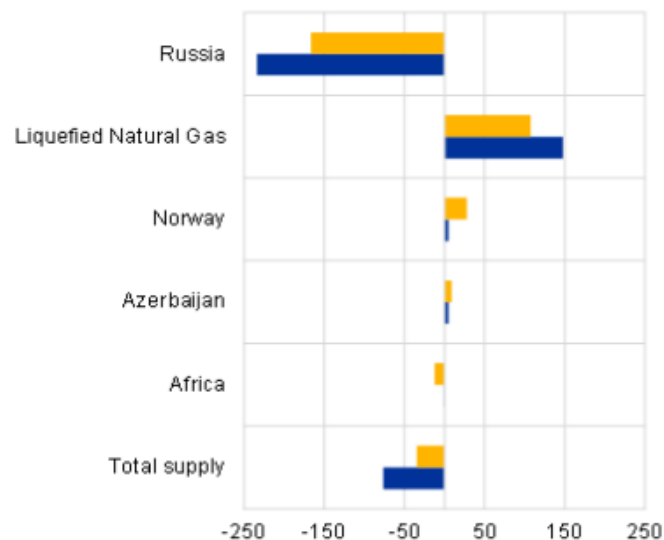
Estimated energy end-use expenditures for OECD nations as % of GDP

■ Coal ■ Oil ■ Natural gas ■ Electricity



Change in average gas supply to the EU27

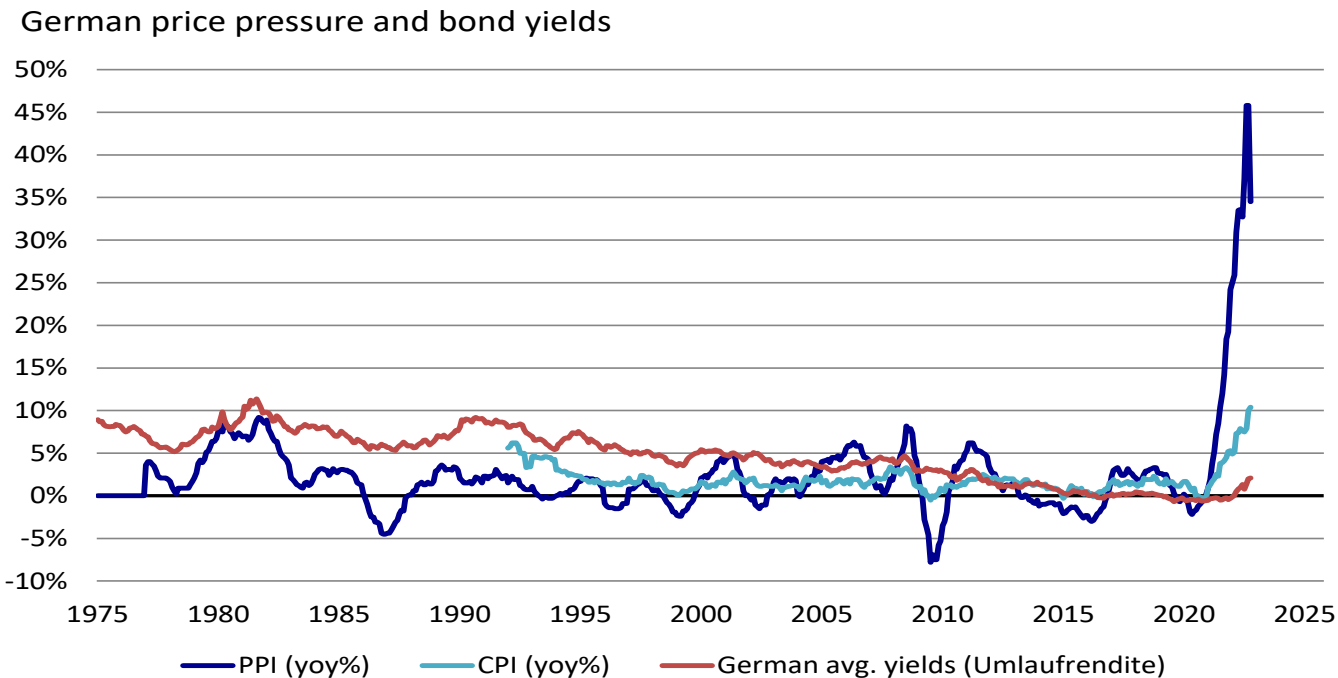
■ Q3-2022 vs Q3-2021
■ Ytd-2022 vs Ytd-2021



Source: Bloomberg, OECD, Panetta (2022), *Greener and Cheaper: Could the Transition Away from Fossil Fuels Generate a Divine Coincidence?*, ECB speech

Price pipeline

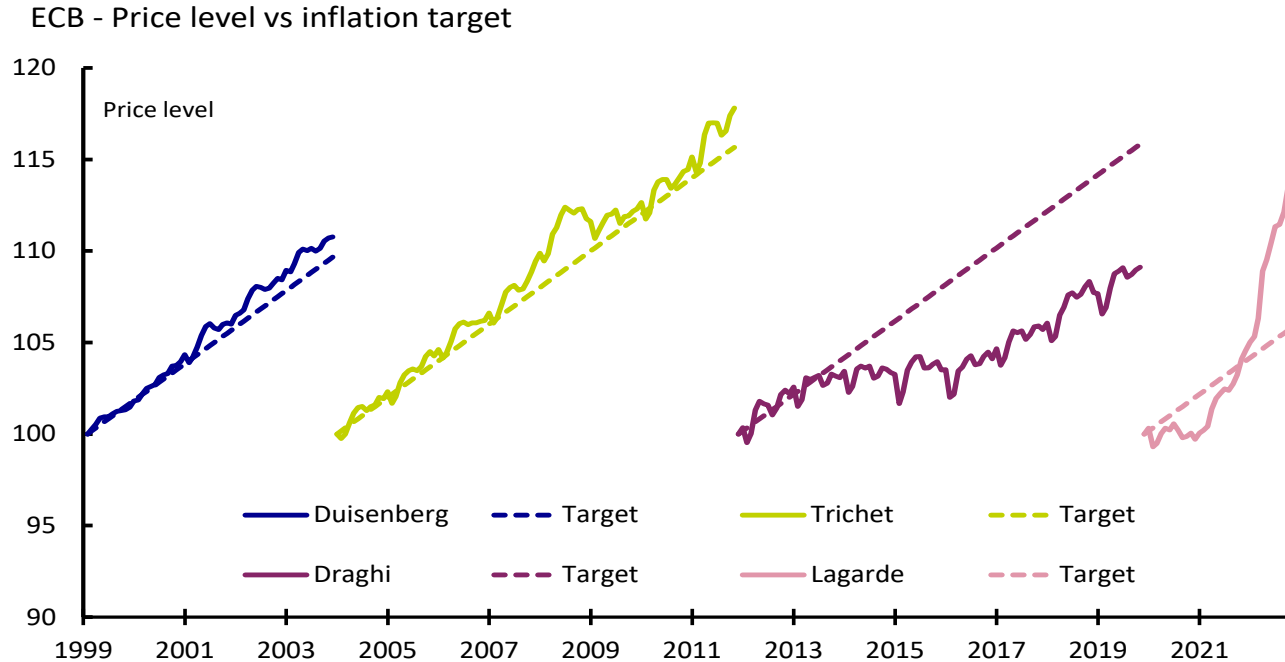
Rimane molto elevata la pressione inflazionistica in EU



Source: Bloomberg

BCE

Sono stati sette anni a dir poco «challenging»

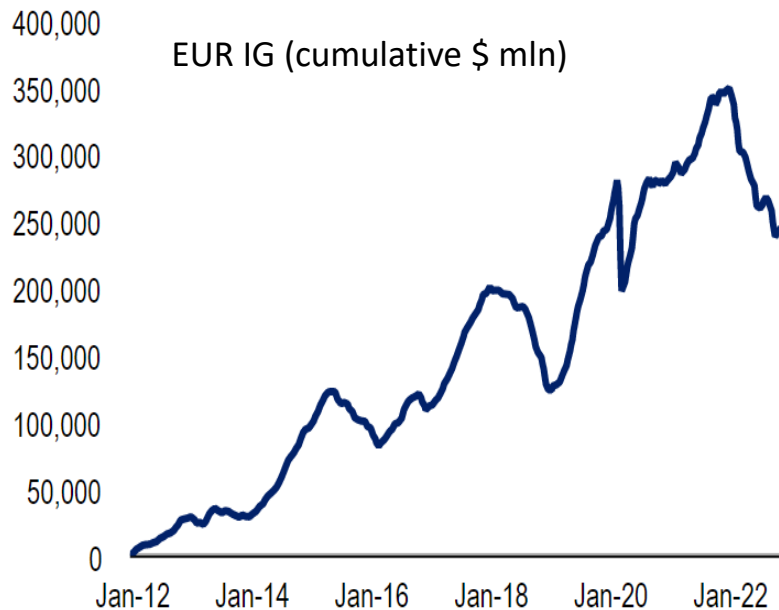


Source: Bloomberg

Flussi di investimento

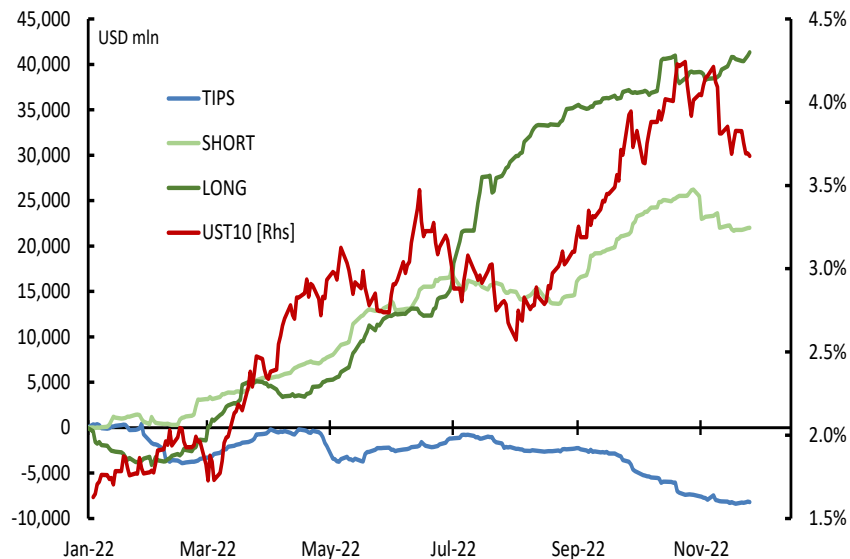
Il mercato dei bond si è posizionato su uno scenario di recessione

Forti deflussi dal mercato del credito EUR...



...ma continuano gli acquisti di duration USA

Treasury ETF Flows - Cumulated



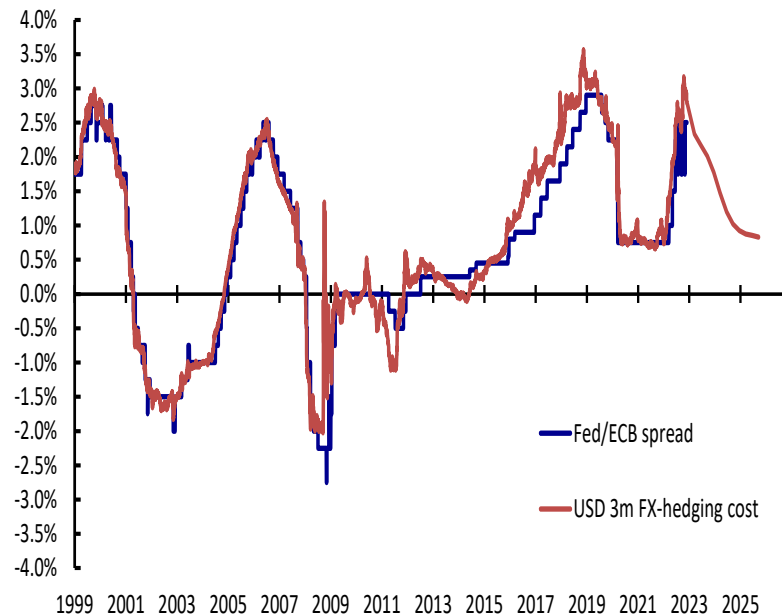
Source: Bloomberg, BofA Global Research

Spread di credito EUR

Indicatore di rischio oppure opportunità di investimento?

Live Pricing					
	YTW	OAS	mDur	in EUR	Pick
USD IG	5.45	140	7.0	3.23	-0.61
EUR IG	3.84	178	4.6		
USD IG 1-3y	5.38	88	1.8	3.16	-0.46
EUR IG 1-3y	3.62	151	1.8		
USD HY	8.68	452	4.3	6.46	-0.67
EUR HY	7.12	492	3.3		
USD HY 1-3y	8.44	391	1.9	6.22	-0.34
EUR HY 1-3y	6.56	421	1.8		
USD OIS 1y	4.88				
EUR OIS 1y	2.66				
Hedge	2.22				

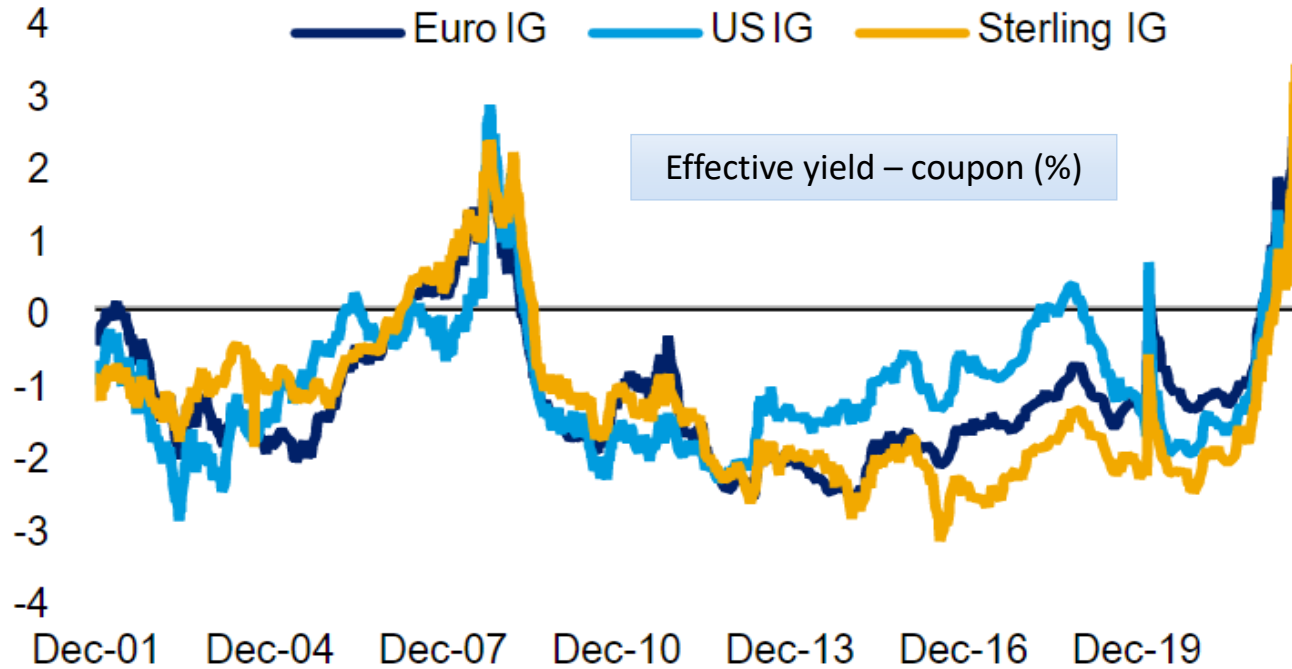
Monetary Policy and FX-Hedging Costs



Source: Bloomberg

Costo di rifinanziamento

Lo yield degli indici è ben al di sopra delle cedole medie degli indici stessi...



Source: BofA Global Research

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 2022. Tutti i diritti riservati.