

Macro & Mercati

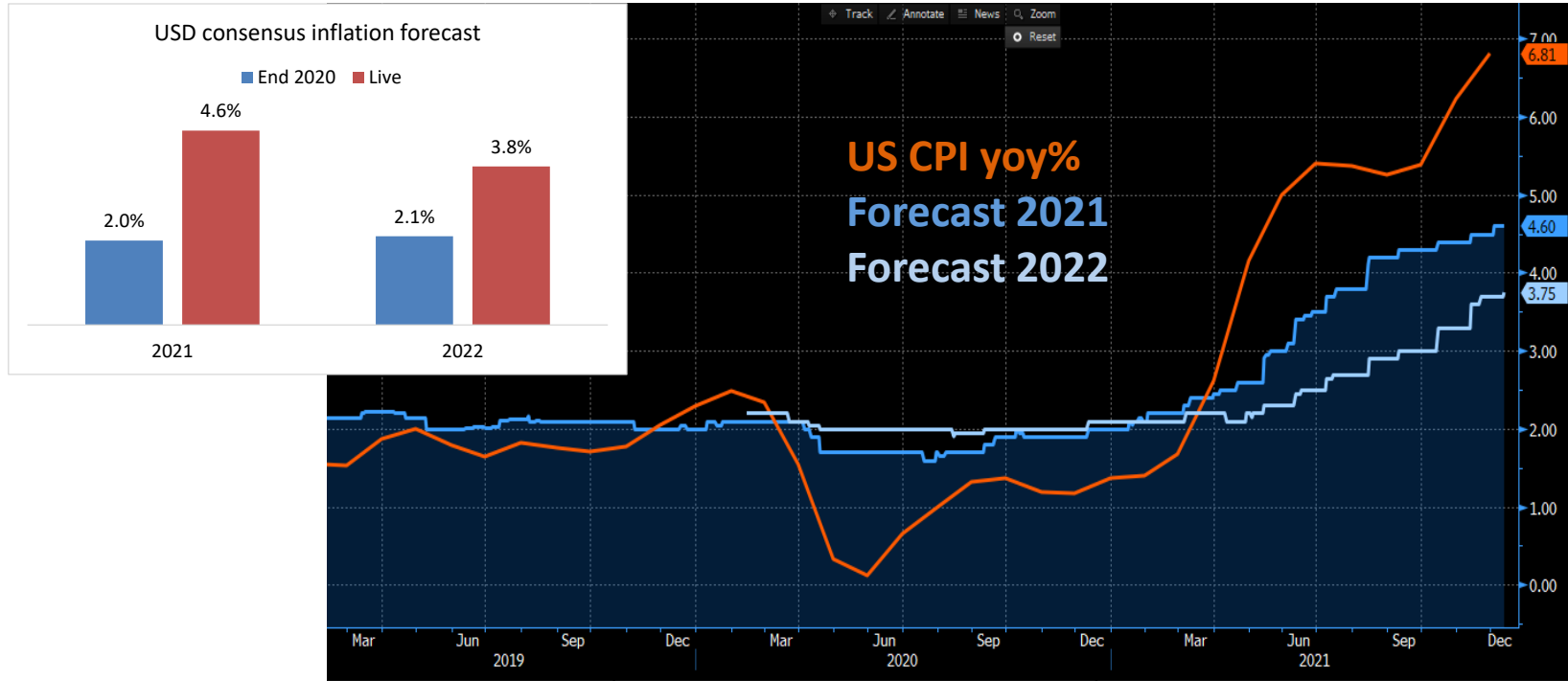
Inflazione: l'anno che è stato e quello che verrà

Alessandro Tentori

Dicembre 2021

Previsioni

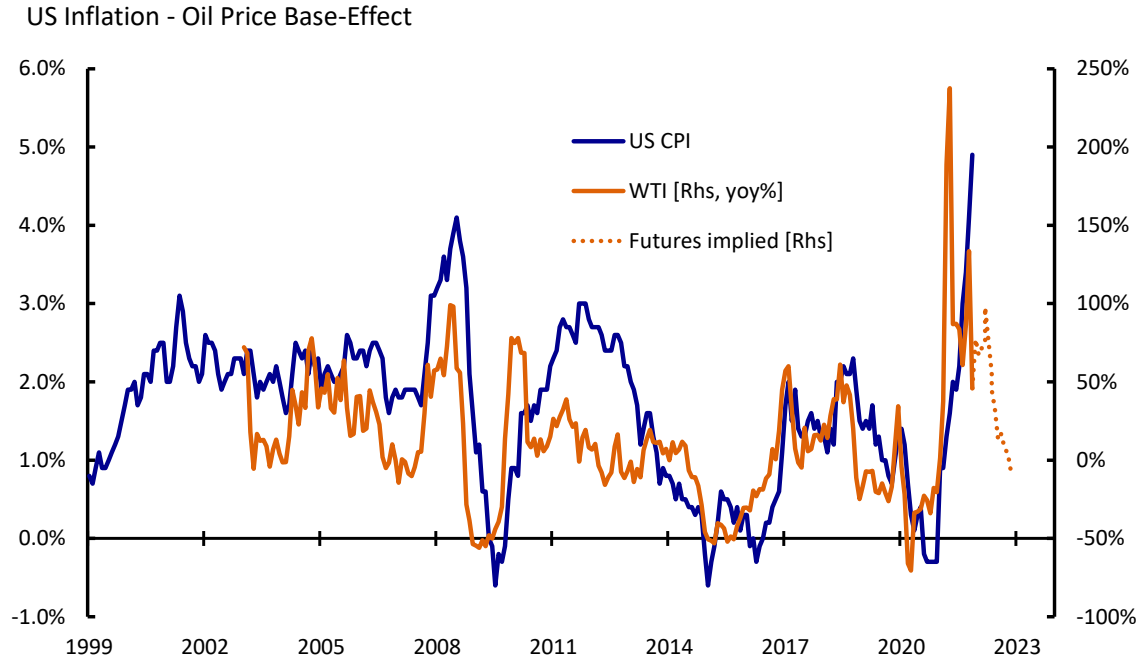
La lunga rincorsa degli economisti



Source: AXA IM, Bloomberg

Materie prime

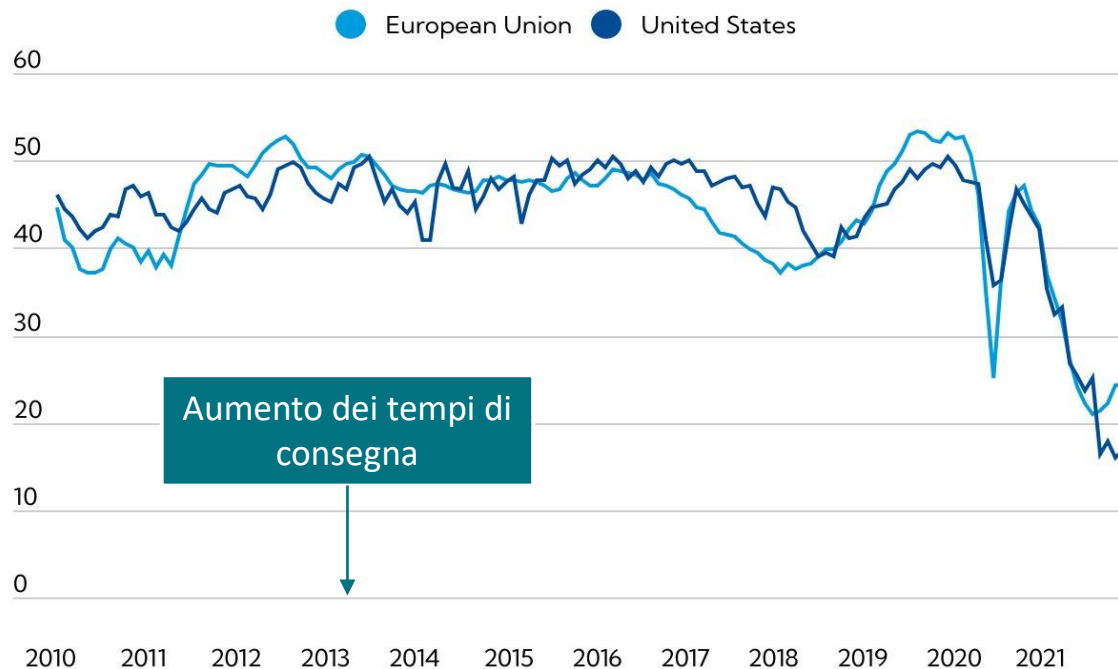
Non sono mancati di certo gli effetti di base



Source: AXA IM

Colli di bottiglia

Ma non sono mancate nemmeno le difficoltà sul lato dell'offerta



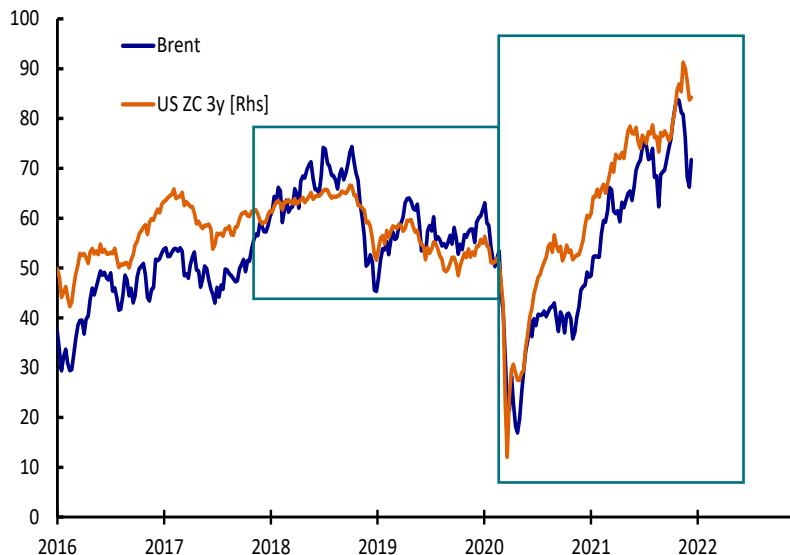
Source: AXA IM, IMF

Aspettative

Diminuisce la correlazione col greggio nel periodo post-Covid

L'effetto base viene spesso estrapolato oltre 12mesi

US Inflation & Oil Prices



Post-Covid aumenta la componente «strutturale»?

Mar18 - Mar20

	Column 1	Column 2	Column 3	Column 4	Column 5
USD ILS 1y	1.00				
USD ILS 2y	0.46	1.00			
USD ILS 5y	0.42	0.74	1.00		
USD ILS 10y	0.37	0.59	0.82	1.00	
WTI	0.36	0.68	0.50	0.36	1.00

Mar20 - Nov21

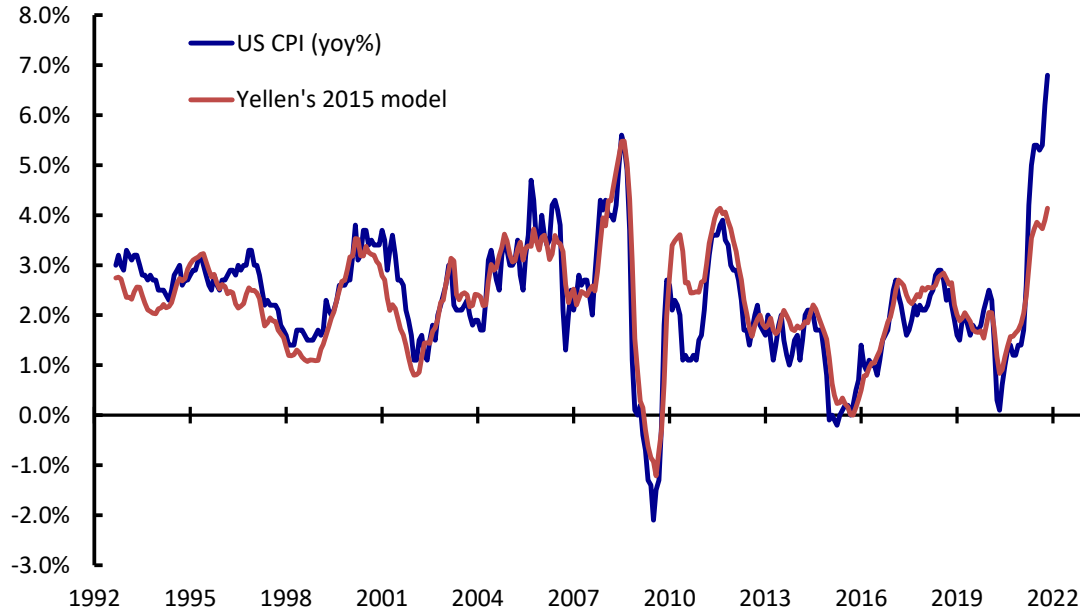
	Column 1	Column 2	Column 3	Column 4	Column 5
USD ILS 1y	1.00				
USD ILS 2y	0.59	1.00			
USD ILS 5y	0.58	0.47	1.00		
USD ILS 10y	0.43	0.39	0.79	1.00	
WTI	0.09	0.14	0.21	0.14	1.00

Source: AXA IM, Bloomberg

Quo vadis inflazione? (1)

Possibili ulteriori sorprese al rialzo nel breve termine

US CPI inflation short-term projection

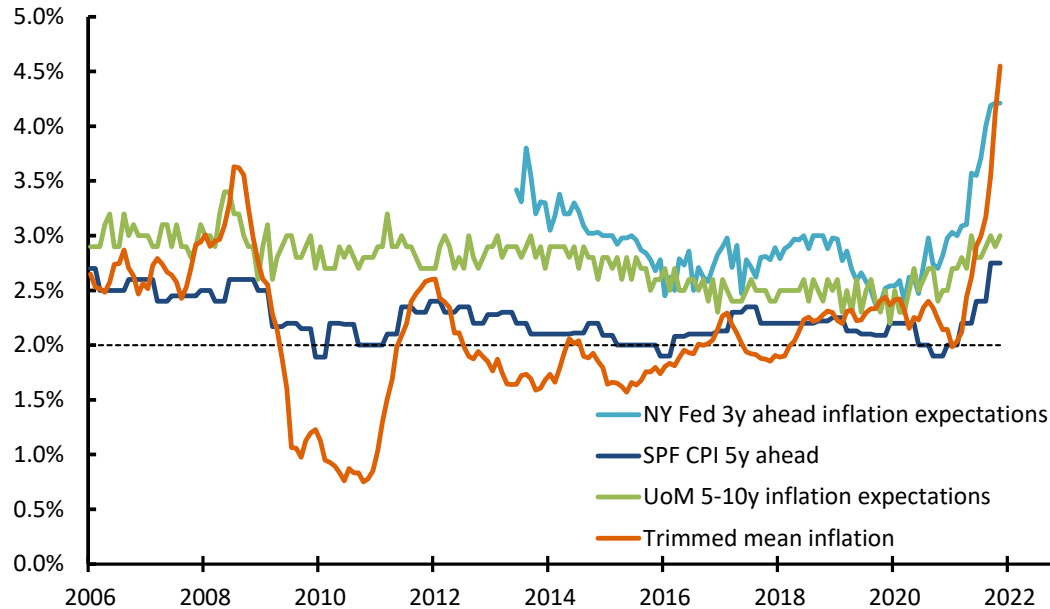


Source: AXA IM, Bloomberg, Yellen (2015), *Inflation Dynamics and Monetary Policy*, speech, Board of Governors of the Federal Reserve System

Quo vadis inflazione? (2)

Nel medio termine, invece,

US inflation expectations



Per contro, le aspettative di mercato in forma «pura» sono allineate con il target della Fed:

CPI 2y1y swap	2.70%
Inflation premium	0.40%
CPI/PCE gap	0.30%

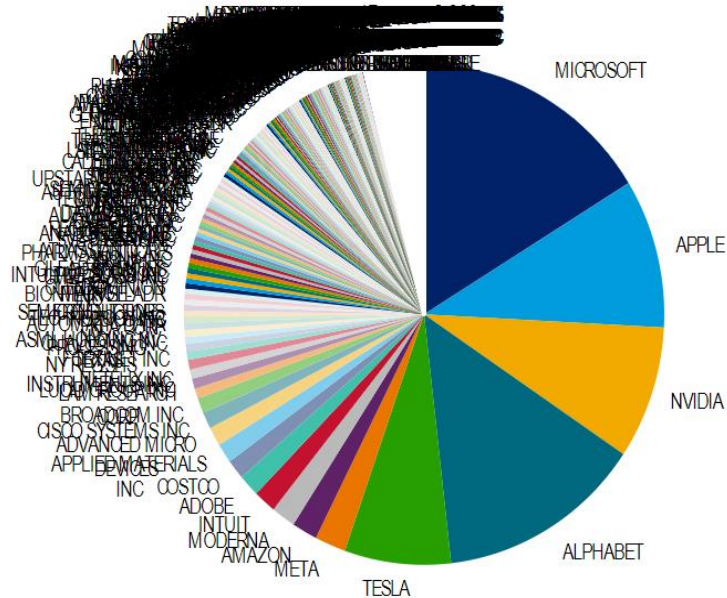
➔ CPI atteso nel 2024 è al 2%

Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi di investimento

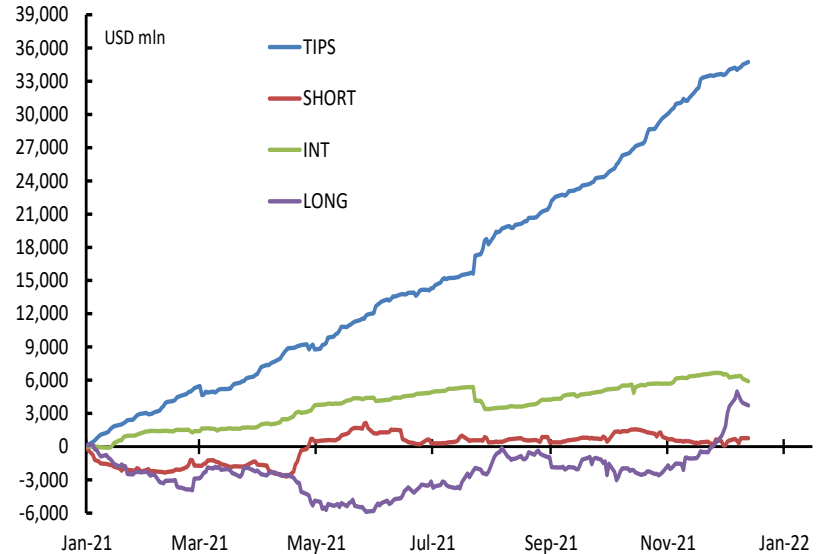
Mercati in fase «tecnica di fine anno»?

Performance Nasdaq concentrate in soli 5 nomi



Forte interesse per la duration a dicembre

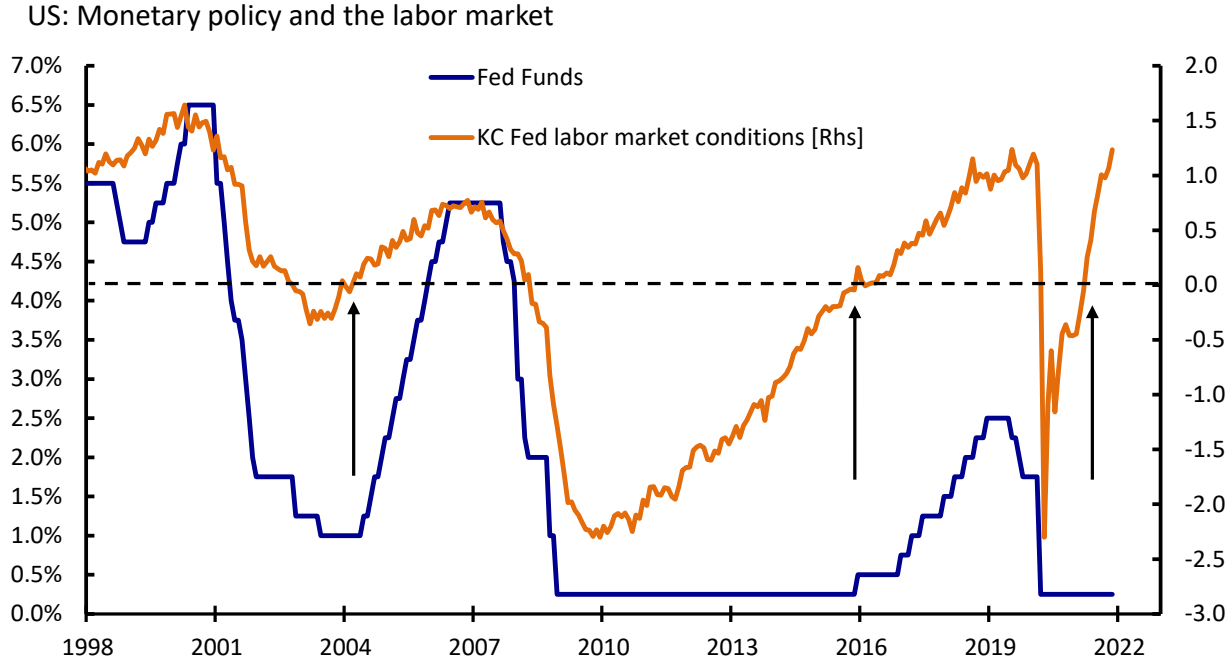
TREASURY ETF FLOWS - CUMULATED



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA

Fixed income (1)

Behind the curve

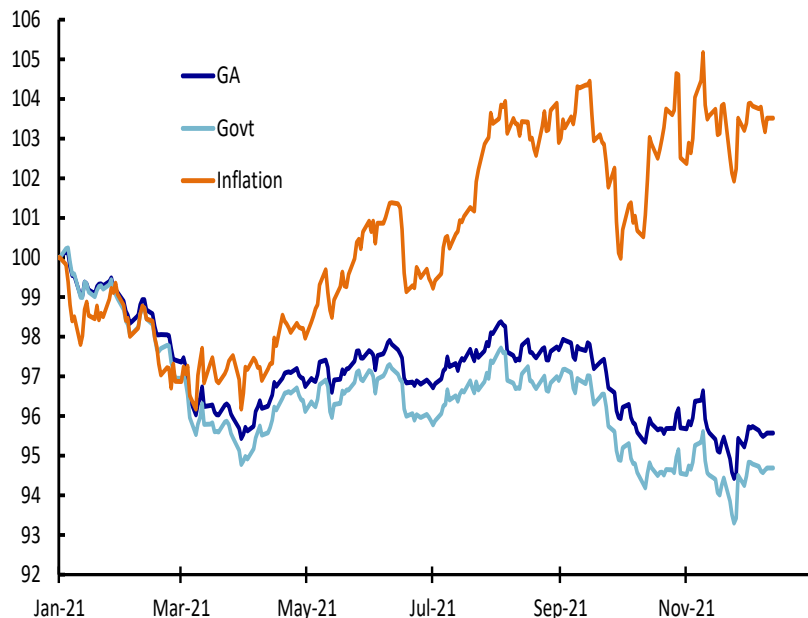


Source: AXA IM, Bloomberg

Fixed income (2)

Duration control, credito, inflazione e dollaro hanno funzionato benissimo nel 2021

Bloomberg indices

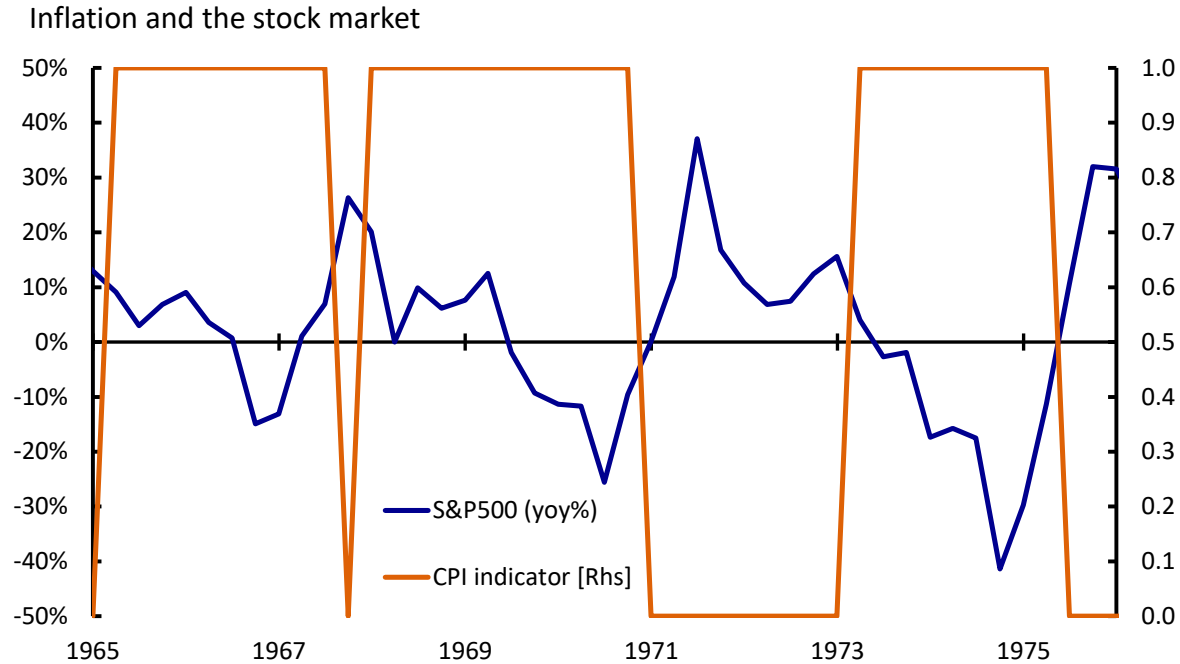


	INDEX	CCY	YTD	In EUR
GLOBAL	Global Aggregate	USD	-4.4	3.3
REGIONAL	U.S. Aggregate	USD	-1.7	6.0
	Euro-Aggregate	USD	-9.0	-1.3
	Japanese Aggregate	USD	-8.9	-1.3
	China Aggregate	USD	7.9 ✓	15.6
	Asian-Pacific Aggregate	USD	-4.4	3.3
	EM USD Aggregate	USD	-1.5	6.1
DURATION	1 - 3 Yrs	USD	-3.3 ✓	4.4
	3 - 5 Yrs	USD	-3.6	4.1
	5 - 7 Yrs	USD	-4.2	3.4
	7 - 10 Yrs	USD	-4.8	2.9
	10 + Yrs	USD	-6.2	1.4
RATING	Aaa	USD	-3.5	4.1
	Aa	USD	-7.2	0.5
	A	USD	-4.1	3.6
	Baa	USD	-4.4	3.2
SECTOR	Government	USD	-5.3	2.4
	Agencies and Local Authorities	USD	-1.4	6.3
	Credit	USD	-3.3	4.4
	Global High Yield	USD	0.5 ✓	8.2
	Mortgages	USD	-2.3	5.4
	Global Inflation-Linked	USD	3.5 ✓	11.2
	Global Aggregate ESG Weighted	USD	-5.0	2.7
FX	EUR/USD		-7.7	
	USD/JPY		-9.1	
	USD/CNY		2.5	

Source: AXA IM

Equity

L'inflazione e il relativo «policy error» possono comportare performance negative sull'azionario



CPI indicator = 1 if CPI yoy > 24 month average, else 0

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.