

Macro & Mercati

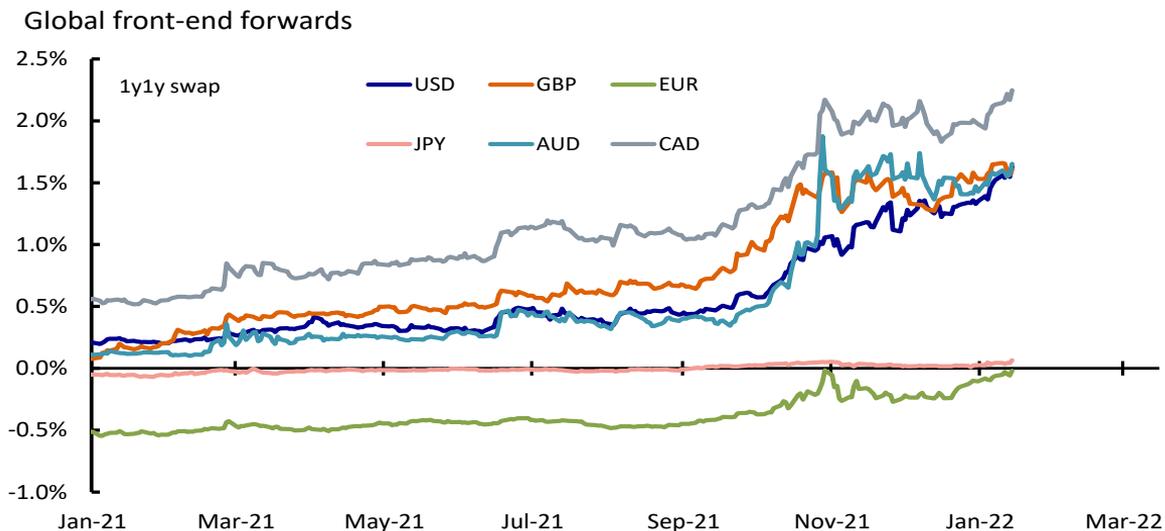
Banche centrali 2022: quanto è già scontato?

Alessandro Tentori

Gennaio 2022

Tassi di interesse a breve termine

Il tasso di interesse per scadenze sub-2y è salito significativamente nel 2021



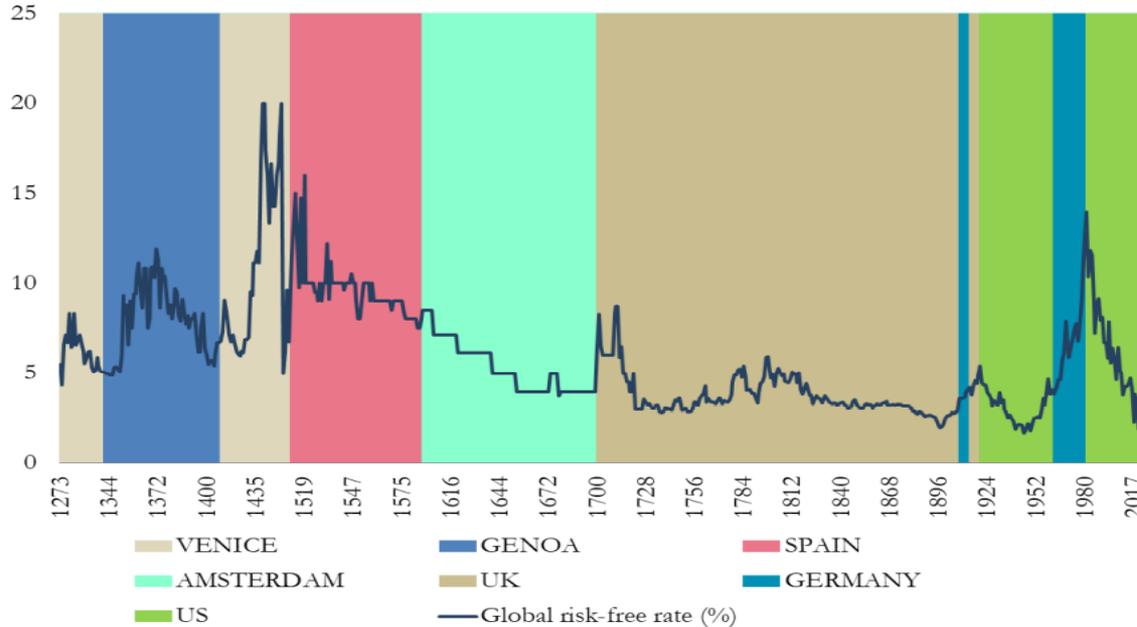
| 1y1y bor | USD | GBP | EUR | JPY | AUD | CAD |
|------------|------|------|-------|-------|------|------|
| Start 2021 | 0.21 | 0.08 | -0.51 | -0.05 | 0.11 | 0.56 |
| Live | 1.63 | 1.61 | -0.02 | 0.07 | 1.65 | 2.25 |
| Change | 1.42 | 1.53 | 0.49 | 0.12 | 1.54 | 1.68 |

Source: AXA IM, Bloomberg

Prospettiva storica

Rispetto al passato, stiamo comunque parlando di «argent de poche»

CHART 1: GLOBAL NOMINAL RISK FREE RATE AND ASSET COMPOSITION, 1273-2017.



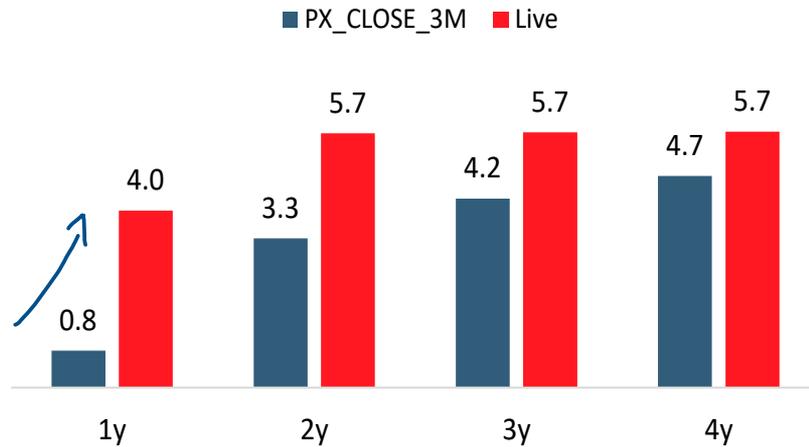
| Bond (10y maturity) | Yield |
|---------------------|--------|
| US Treasury | 1.78% |
| German Bund | -0.05% |
| Japanese JGB | 0.14% |
| UK Gilt | 1.15% |
| Italian BTP | 1.27% |

Source: AXA IM, Schmelzing (2017), *Eight Centuries of the Risk-Free Rate: Bond Market Reversals from the Venetians to the 'VaR shock'*, Staff WP No. 686, Bank of England

Aspettative di mercato per la Fed

Accelerazione del «tightening» dopo l’FOMC di dicembre 2021

Fed cumulative 25bp rate hikes



*FOMC Press Conference
January 27, 2021*

There's also the possibility...that as the economy fully reopens, there'll be a burst of spending...and that that could also create some upward pressure on inflation. Now, again, we would see that as something likely to be **transient and not to be very large.**

Source: AXA IM, Bloomberg, Board of Governors of the Federal Reserve System

Aspettative di mercato per la BCE

Si intensifica lo scontro tra i falchi e le colombe della BCE

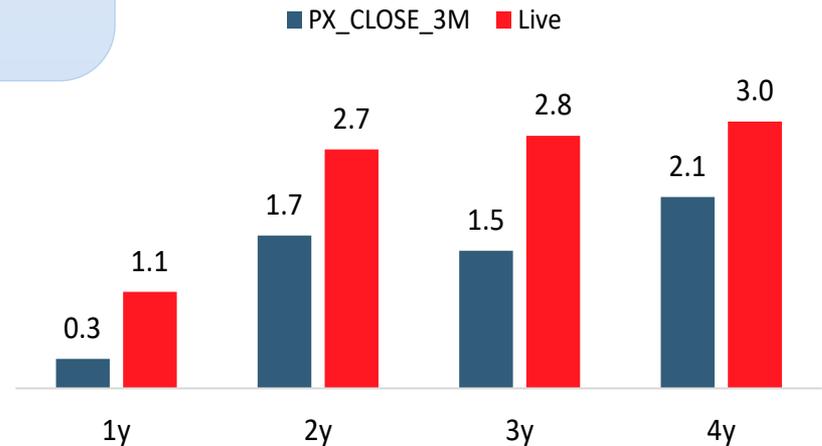
While we expect headline inflation to increase further over the coming months, underlying **price pressures are likely to remain subdued** owing to weak demand, low wage pressures and the appreciation of the euro exchange rate.



*EU Parliament
February 8, 2021*

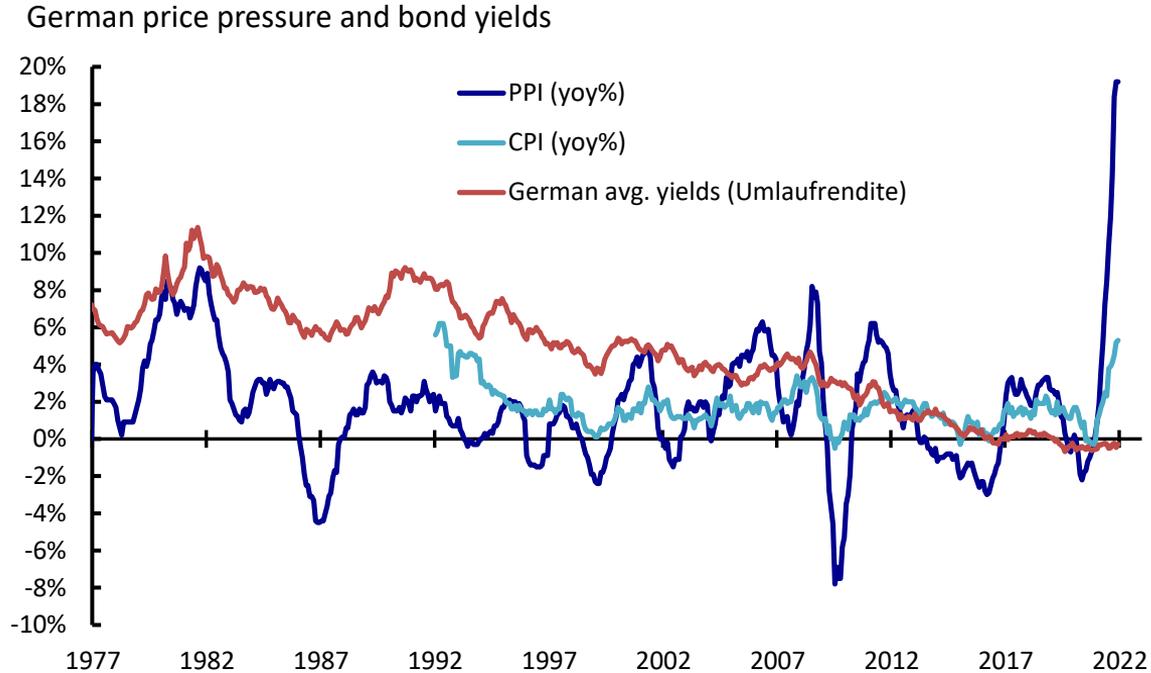
Source: AXA IM, Bloomberg, ECB

ECB cumulative 25bp rate hikes



Perché le banche centrali hanno cambiato “tono”?

Aumenta il «malcontento» per l’erosione del capitale e del potere d’acquisto

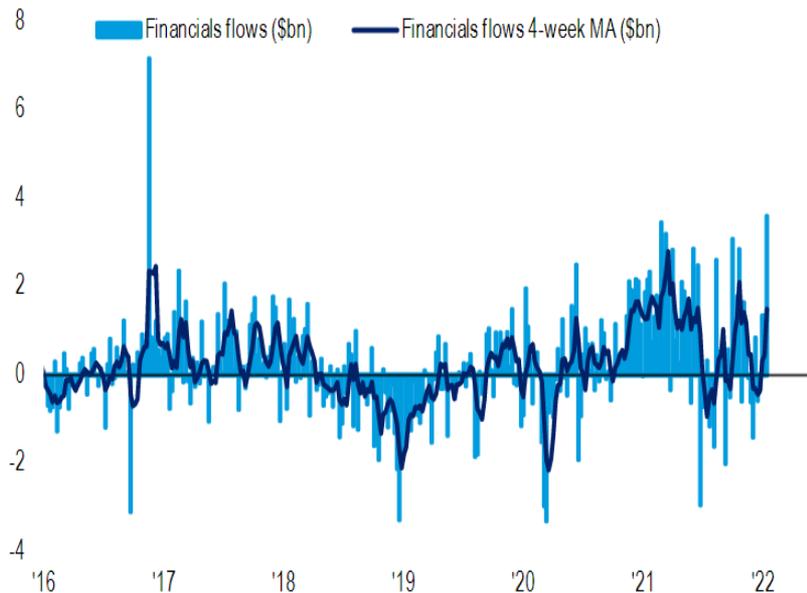


Source: AXA IM, Bloomberg, Bundesbank

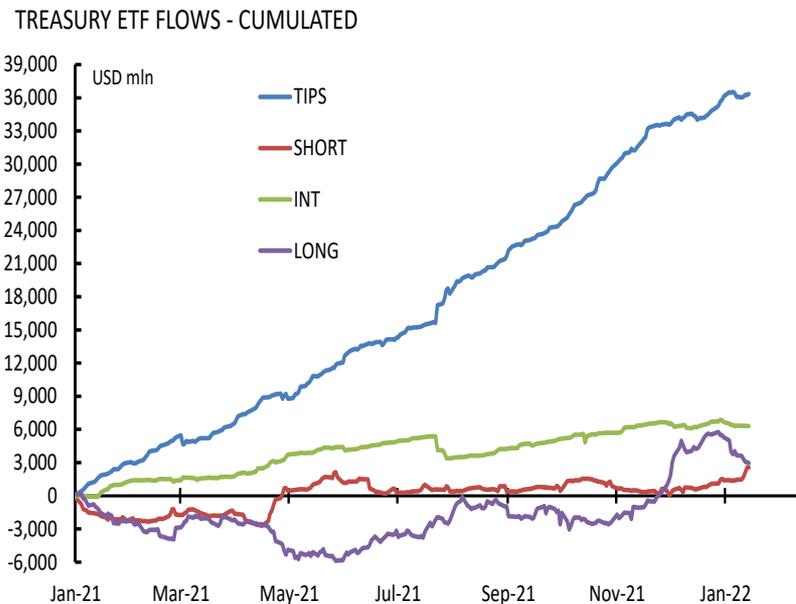
Flussi di investimento

L'inflazione e le banche centrali spingono il cash sul «value» e sulle scadenze brevi (Tsy 2y a 0.95% da 0.15% 6 mesi fa)

Forti flussi in entrata sui financials...



...e sui Treasury a breve scadenza

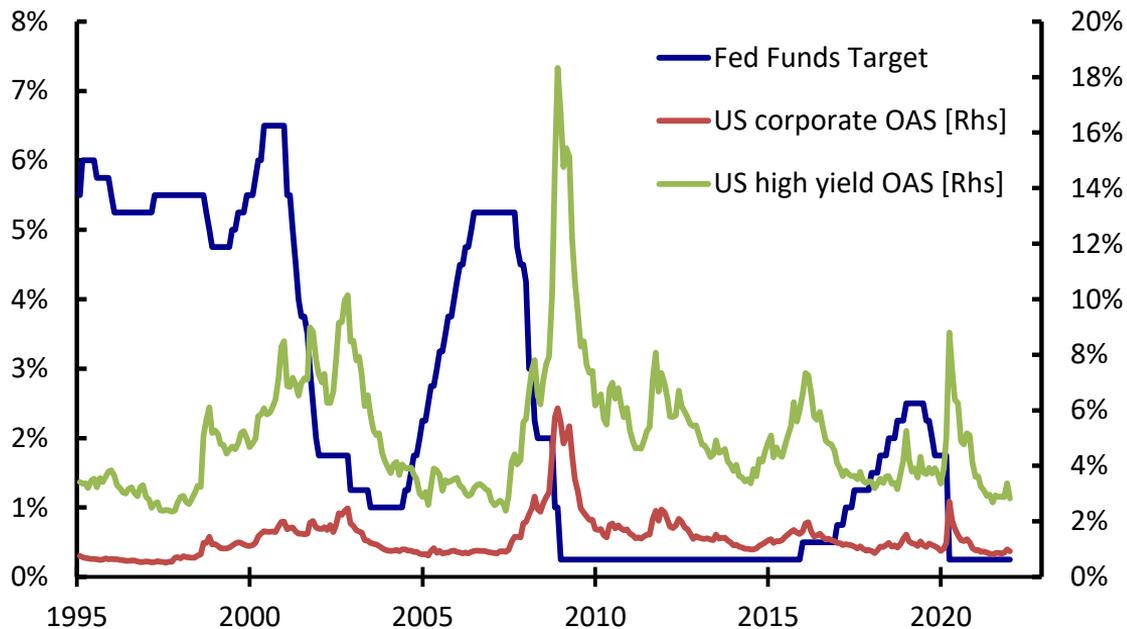


Source: AXA IM, Bloomberg, BofA

Bonds

Una stretta di politica monetaria – se anticipata correttamente – non implica un allargamento degli spread

Monetary policy and credit spreads



Aspettative Fed

| | |
|-----------------|-------|
| Livello attuale | 0.25% |
| Fine 2022 | 1.30% |
| Fine 2023 | 2.00% |
| Fine 2026 | 2.05% |

Source: AXA IM, Bloomberg

Equity

Con l'aumento dei tassi di interesse è imperativo controllare la duration anche sull'azionario

Chart 5: Long duration bonds leading long duration equities down

Austria 100-year bond and Biotech vs S&P500 price relative



Source: AXA IM, Bloomberg, Bank of America

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.