

Macro & Mercati

BCE: Che vento tira a Francoforte?

Alessandro Tentori

Febbraio 2022

La conferenza stampa

Spunti interessanti sul tema dell'inflazione

La situazione dell'inflazione è cambiata

Rischio di inflazione nel breve periodo, dovuto all'aumento inaspettato dell'energia

Nel lungo periodo, le aspettative di inflazione sono ancorate, attirando così l'inflazione osservata verso il 2%

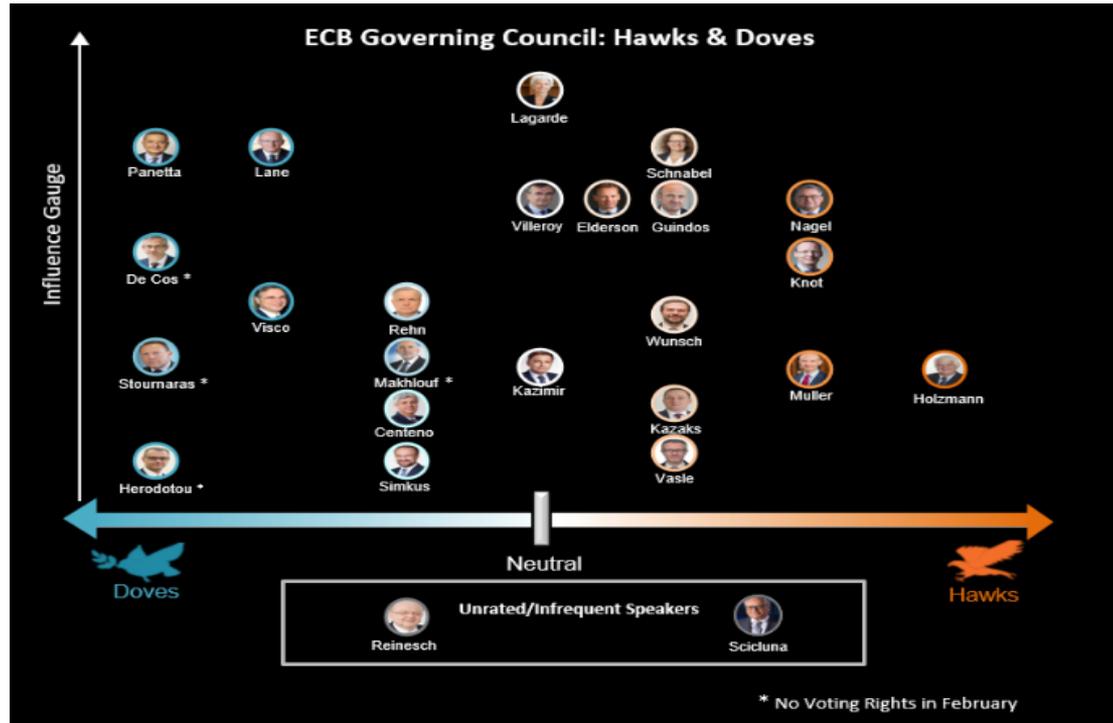


Siamo di fronte a un quadro inflazionistico generalizzato ormai, con più del 60% del paniere in inflazione

Anche uno shock ripetuto può alla fine entrare nelle aspettative e dare così vita a una inflazione permanente

Ornitologia monetaria

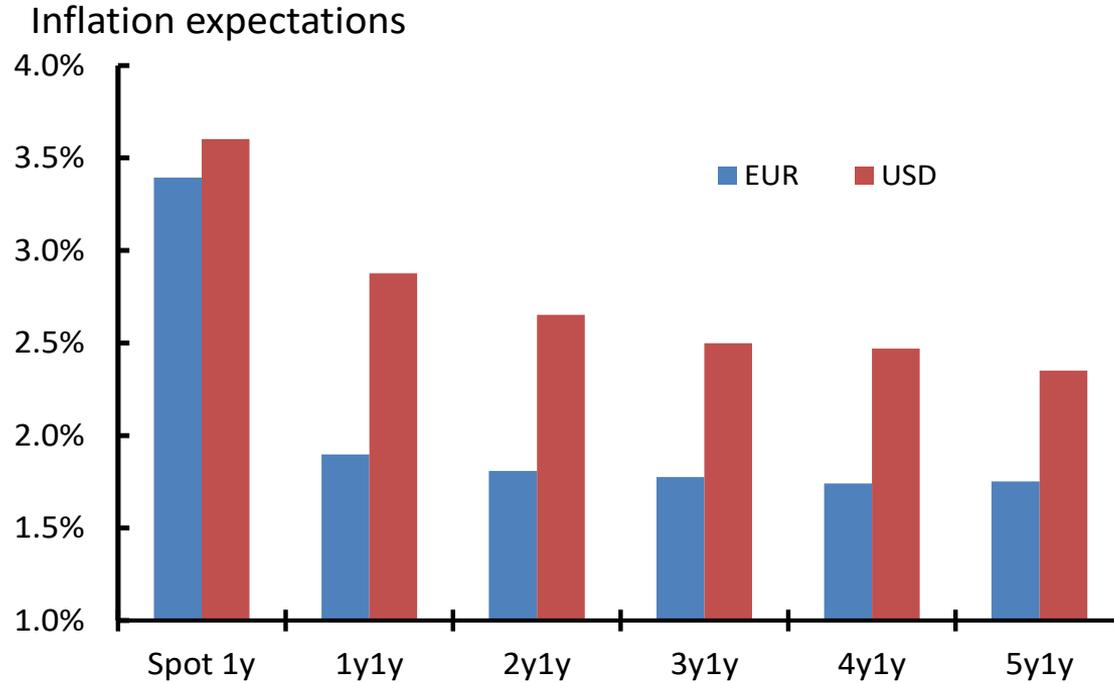
Falchi e colombe a Francoforte



Source: AXA IM, Bloomberg

Aspettative di inflazione

«Prima o dopo, questa inflazione dovrà pur scendere...»

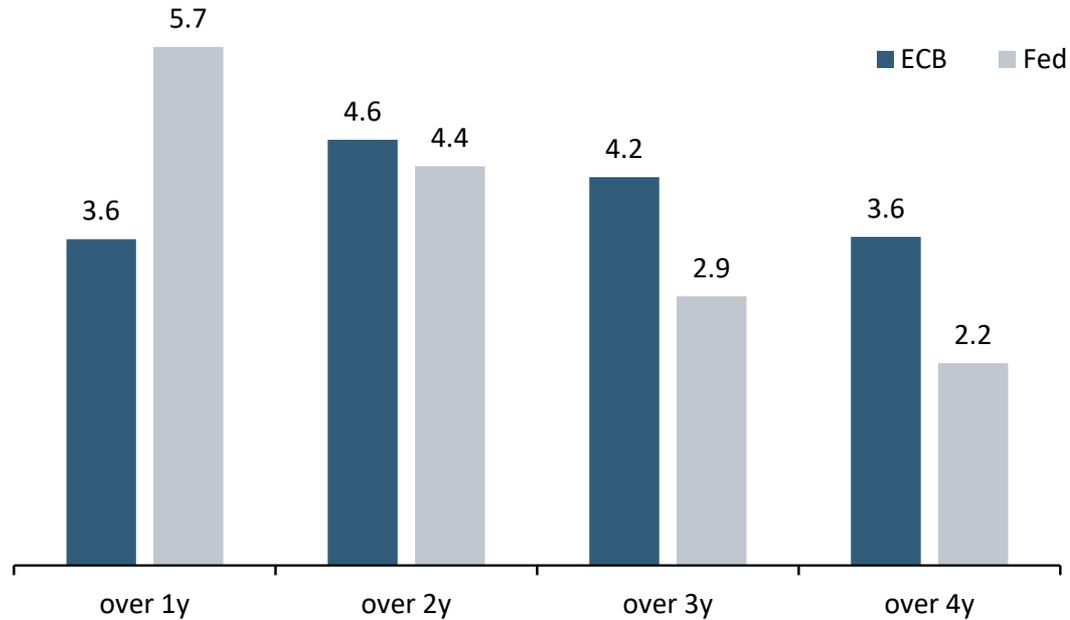


Source: AXA IM, Bloomberg

Rialzo dei tassi?

Ma il «sequencing» della BCE è differente da quello della Fed...

Policy expectations vs 6m ago (# of rate hikes)



Source: AXA IM, Bloomberg

Come funziona la BCE?

Un brevissimo «bestiario» della attuale strategia di politica monetaria

Forward guidance **criteria**:

- 1) Inflation at target well ahead of the projection horizon
- 2) Durability (i.e. HICP staying at target until forecast horizon)
- 3) Underlying inflation is sufficiently strong in order to determine progress toward target

In addition, there is a «**sequence**»:

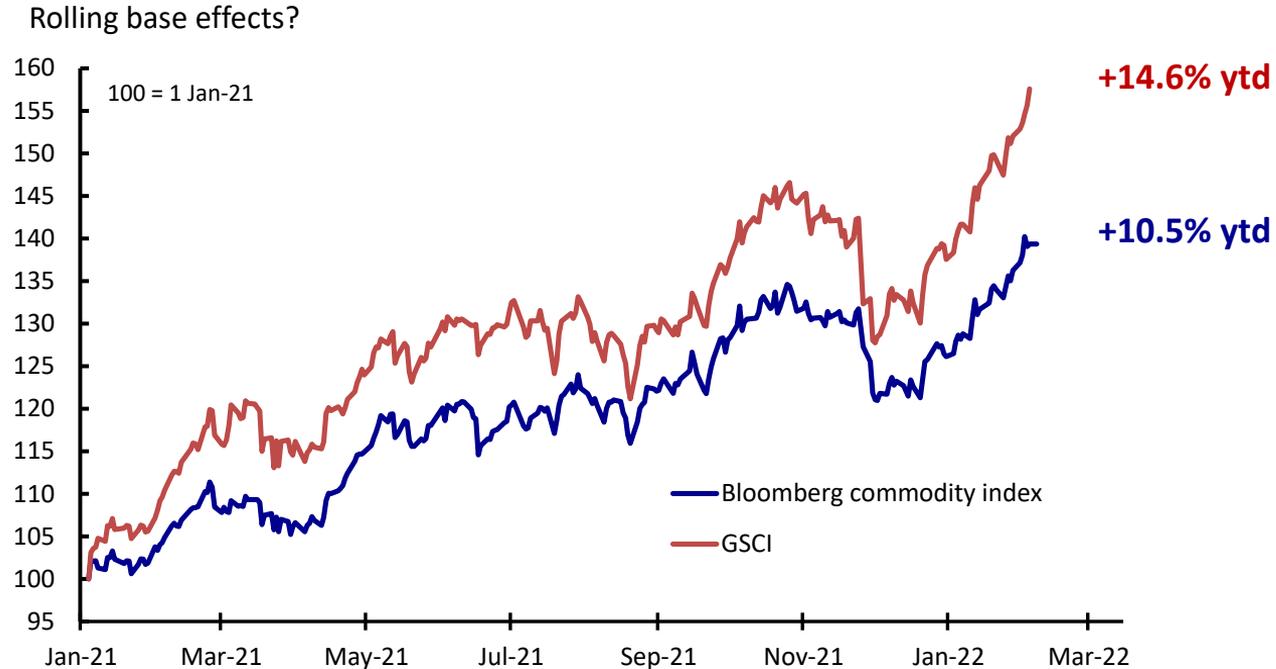
No rate hike, before net asset purchases are completed («what comes first, comes first»)

And:

Data dependency + staff projections backbone + GC discretion (whatever)

Inflazione da offerta

Non dimentichiamo che il «fattore tempo» incide positivamente sull'inflazione → Rischio di «policy error»



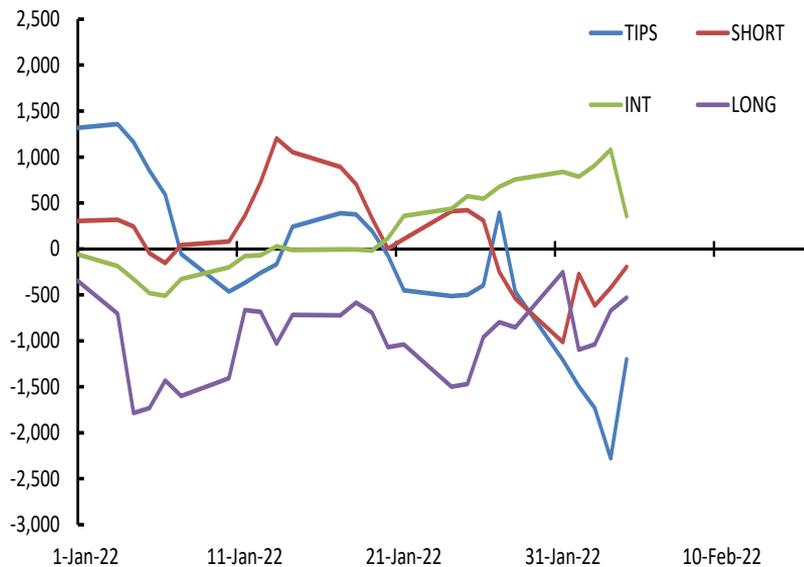
Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi di investimento

Continua il ribilanciamento dei portafogli

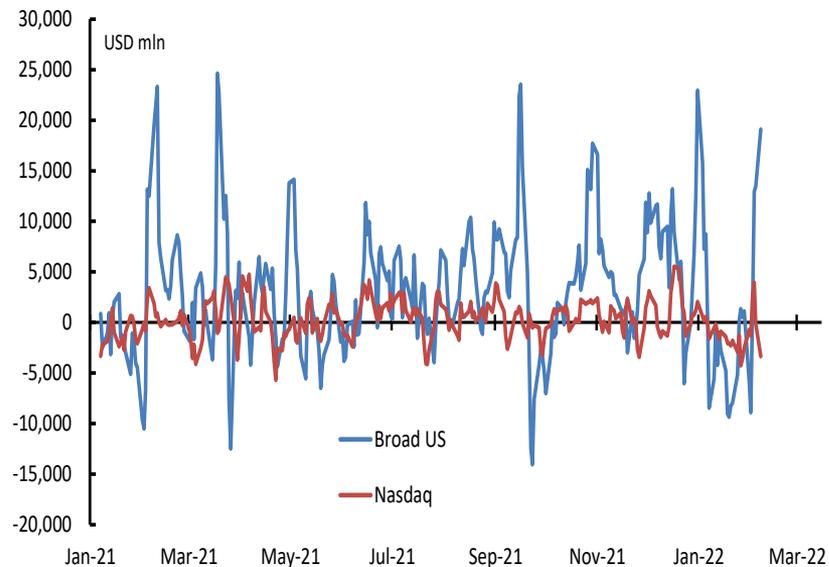
Flussi negativi sulla duration

TREASURY ETF FLOWS - 5D ROLLING



Aumenta la forchetta value/growth

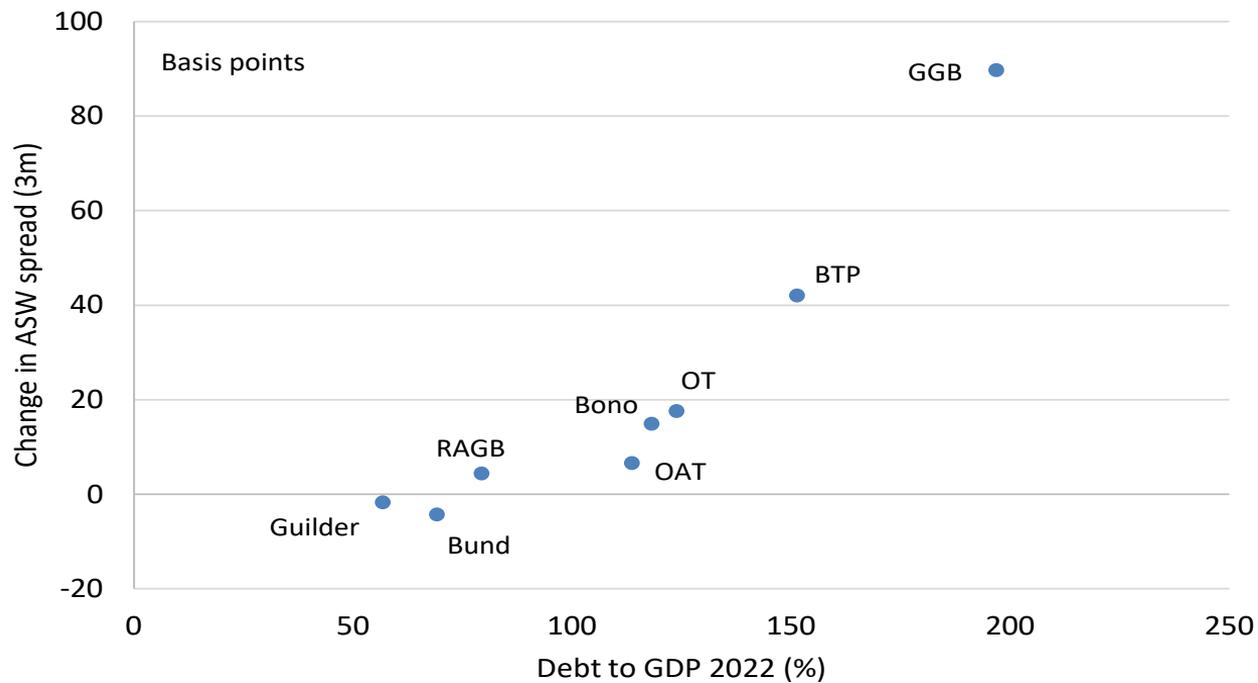
Equity ETF flows (5d rolling)



Source: AXA IM, Bloomberg, CFTC

Obbligazionario

Possibile svolta di politica monetaria → Allargamento degli spread governativi



Source: AXA IM, Bloomberg

Azionario

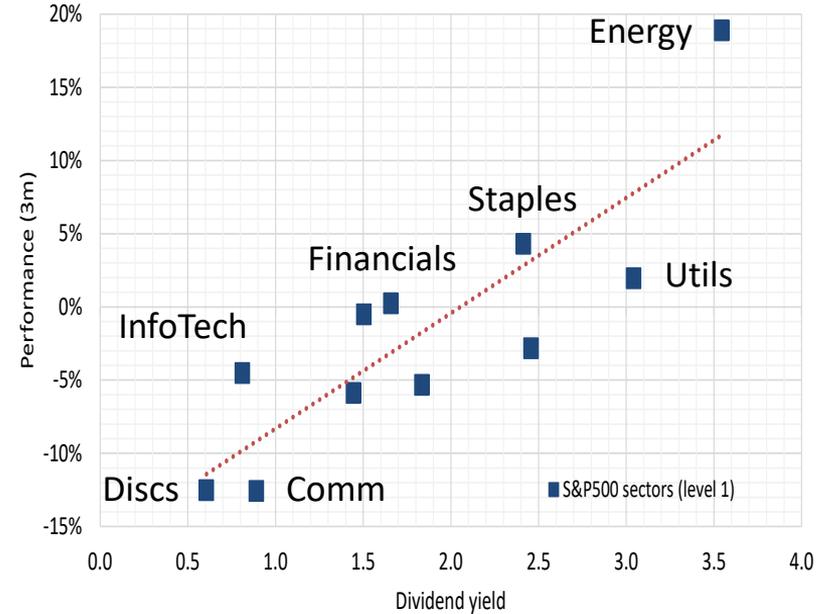
La duration è il fattore n. 1 di performance durante la stretta di politica monetaria

Effetto «global duration»

Equity duration vs bond duration



Sector-picking è cruciale per la performance



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.