

Macro & Mercati

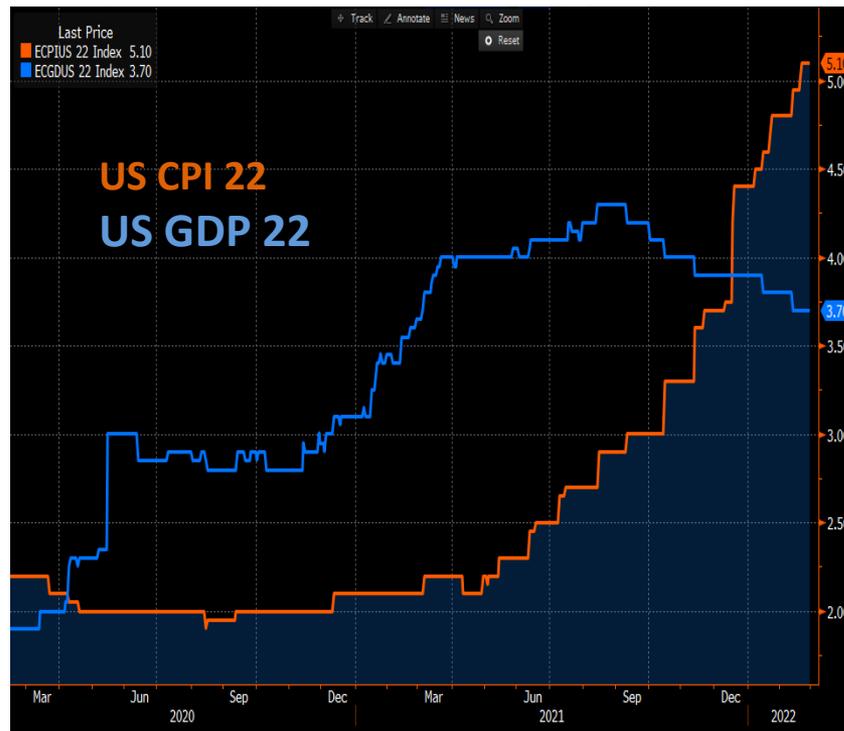
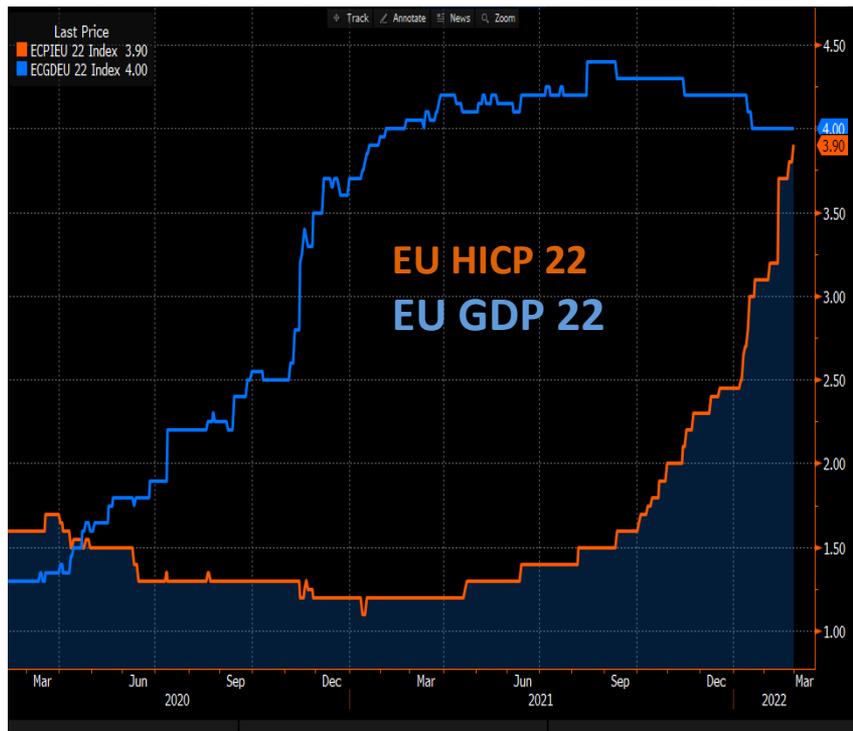
Aspetti macroeconomici della crisi in Ucraina

Alessandro Tentori

Marzo 2022

Stime macro

È in corso una sostanziale revisione delle stime di crescita e di inflazione

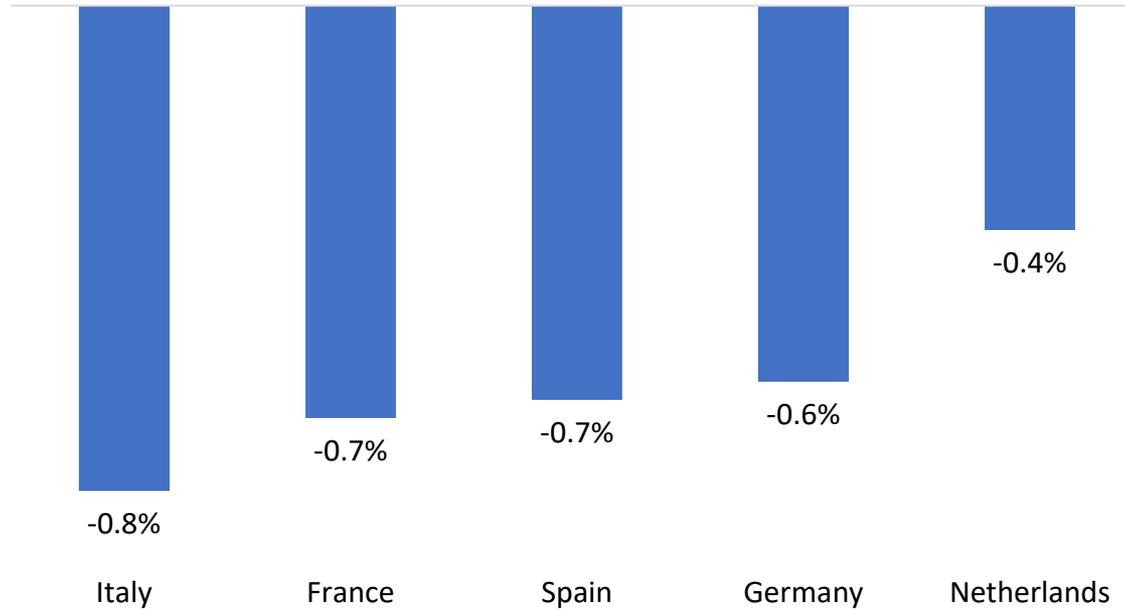


Source: AXA IM, Bloomberg

...e se si fermasse il gasdotto dalla Russia?

Stime della BCE evidenziano un impatto negativo e eterogeneo di una riduzione dell'input di energia

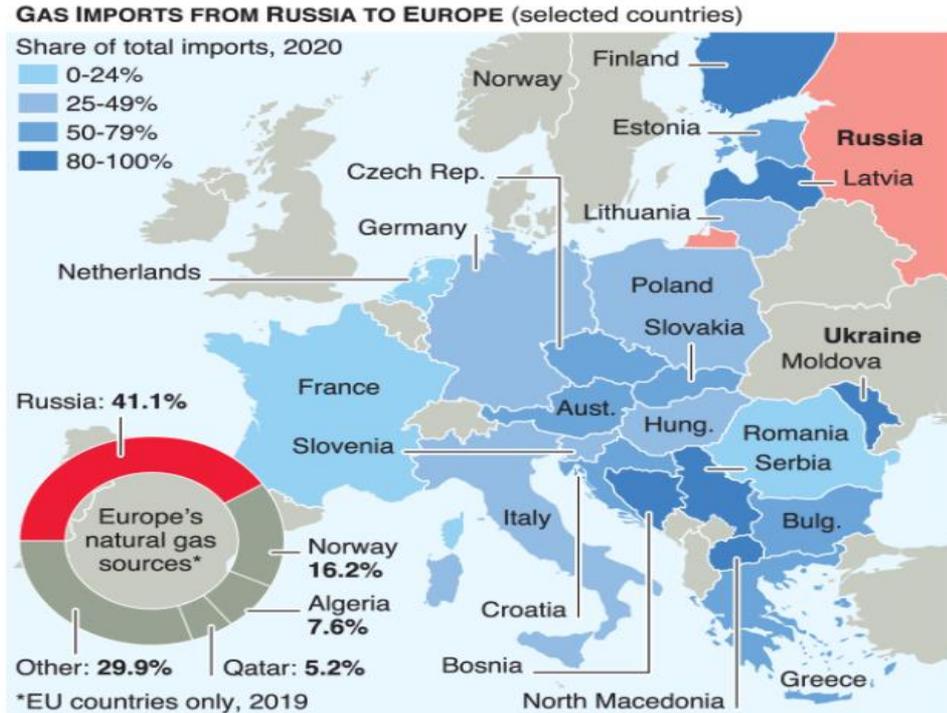
Loss in industrial output - Scenario: -10% energy input



Source: AXA IM, ECB

Dipendenza dal gas naturale

Come sempre in Europa siamo di fronte a un effetto «eterogeneo» della crisi



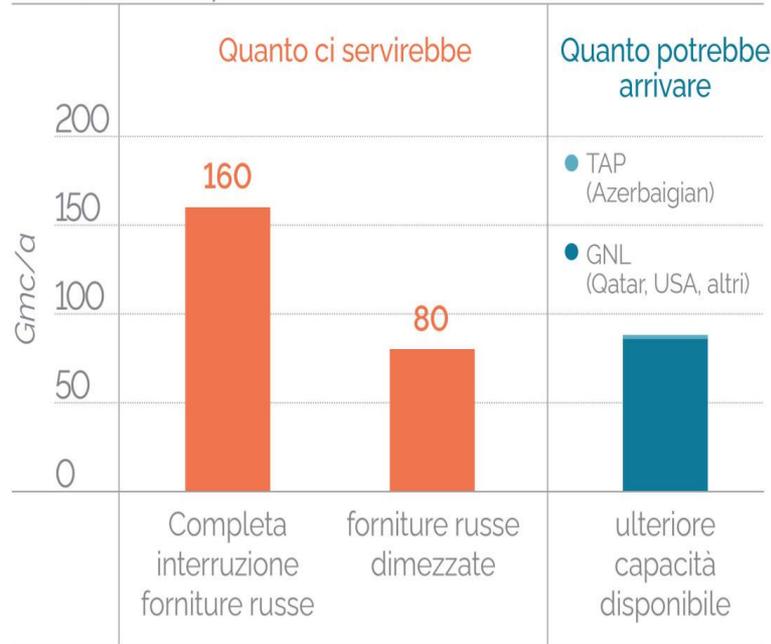
Dependence on Russian NG (2020)	
Austria	64%
Finland	94%
France	24%
Germany	49%
Greece	51%
Italy	46%
Netherlands	11%
Spain	10%

Source: AXA IM, Bloomberg, Eurostat, Statista

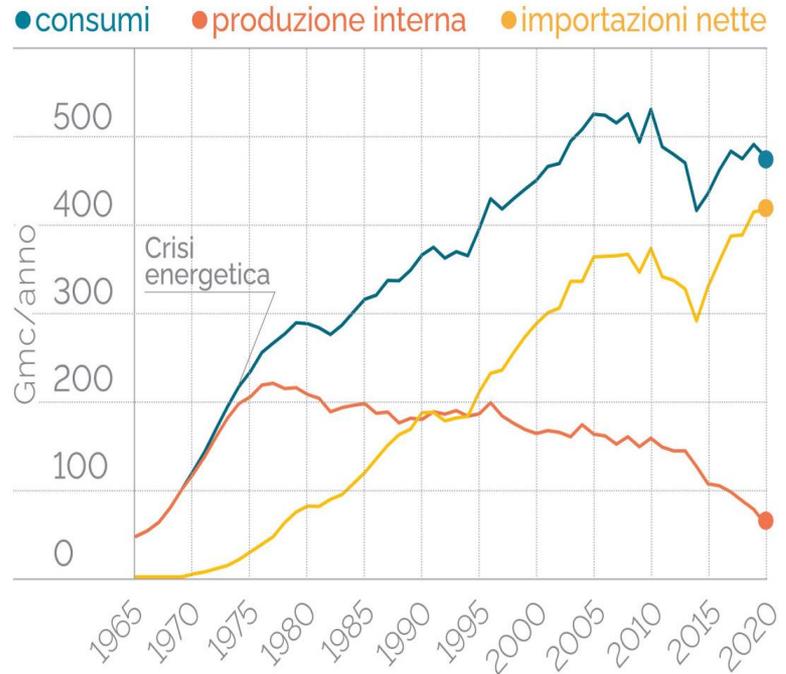
Strategia dell'UE?

Scelte strategiche poco accurate → Fragilità dell'economia europea

Scenari di interruzione di forniture dalla Russia e capacità di diversificare europea



Consumo, produzione e importazioni di gas naturale in UE



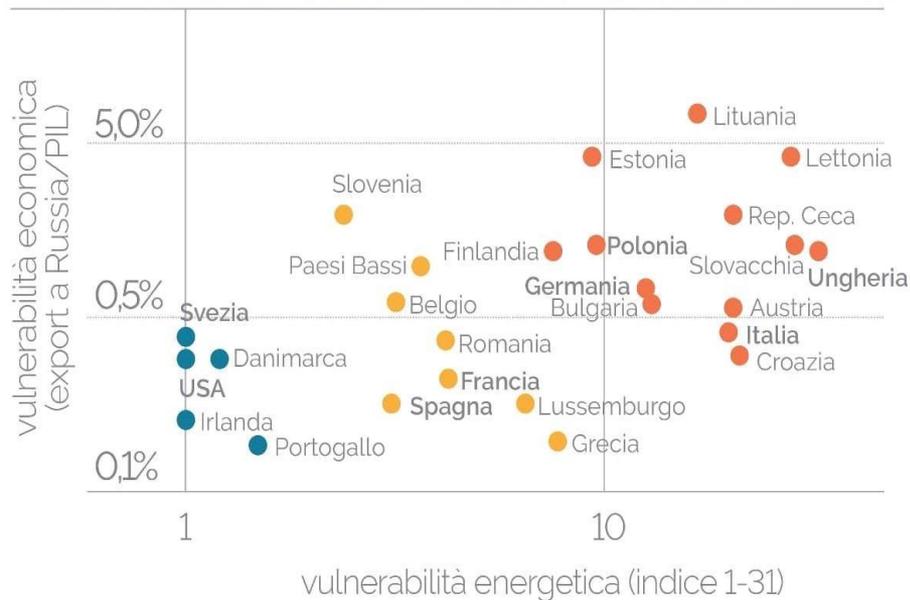
Source: AXA IM, BP, Eurostat, ISPI, SNAM

Sanzioni

Non si può escludere un «effetto boomerang» delle sanzioni

Vulnerabilità a sanzioni economiche ed energetiche verso la Russia

● Vulnerabilità bassa ● Vulnerabilità media ● Vulnerabilità elevata



“What people are not remembering is that Europe right now gets about 30% of their oil and about **40% of their natural gas** from Russia”

“If we are too tough on them, it will hurt. **It will hurt Western Europe.** And by the way, that goes for SWIFT, too. It has a boomerang effect.”

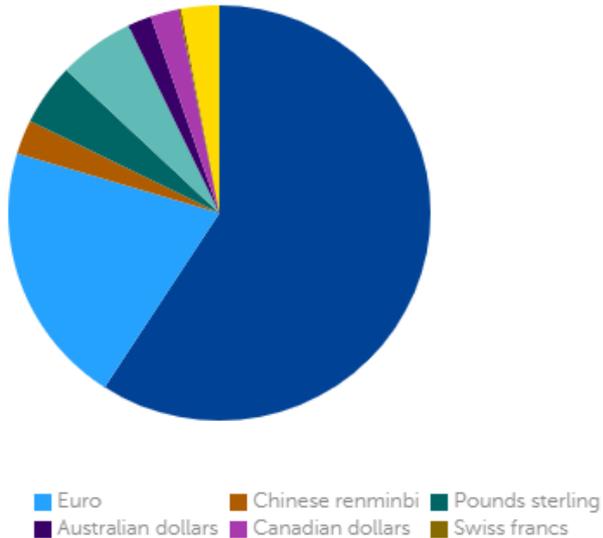
(Robert Charles, Ass Sec State G.W. Bush)

Source: AXA IM, Eurostat, ISPI

Il ruolo di Pechino

Alcune chiavi di lettura dell'atteggiamento «prudente» della Cina

World - Allocated Reserves by Currency for 2021Q3



- Invasioni in Cina (incl. dalla Russia) nel XIX e XX secolo → incoerenza con supporto al Cremlino
- Riconoscimento dell'indipendenza delle due repubbliche di Donetsk e Lugansk → incoerenza con la prevenzione di secessioni dalla Repubblica Popolare (i.e. Xinjiang e a Hong Kong) o di un annuncio di indipendenza di Taiwan (de iure).
- Focus del Congresso nazionale (in autunno) su tematiche sociali, sanitarie e economiche.
- Il Renmimbi rappresenta appena il 2.7% delle riserve valutarie, nonostante la superpotenza di Pechino.

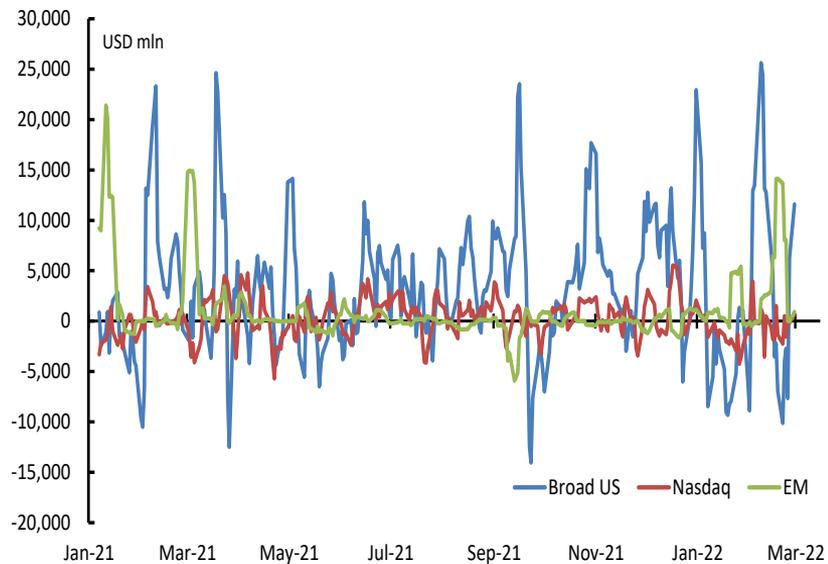
Source: AXA IM, IMF, Limes

Flussi di investimento

Periodo di alta incertezza anche nella direzione dei flussi

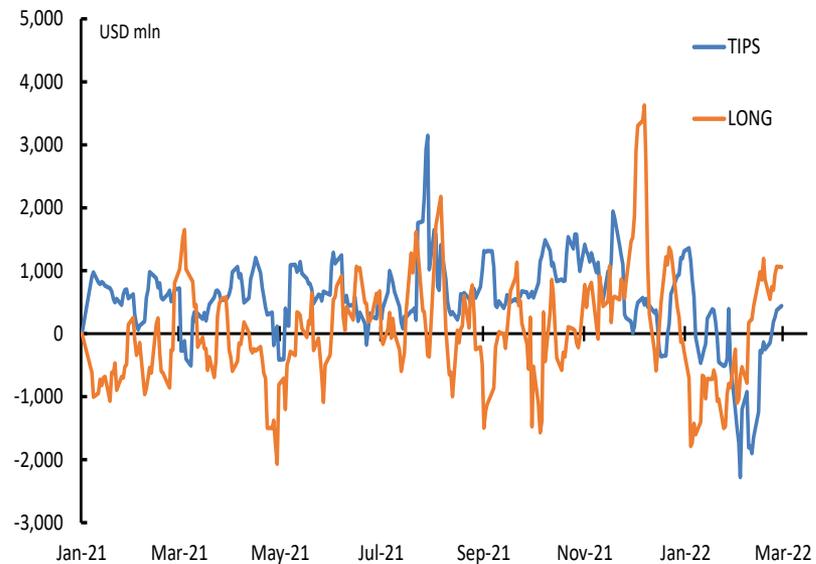
Alta volatilità sui flussi equity...

Equity ETF flows (5d rolling)



...protezione su Treasury nominale e inflation linked

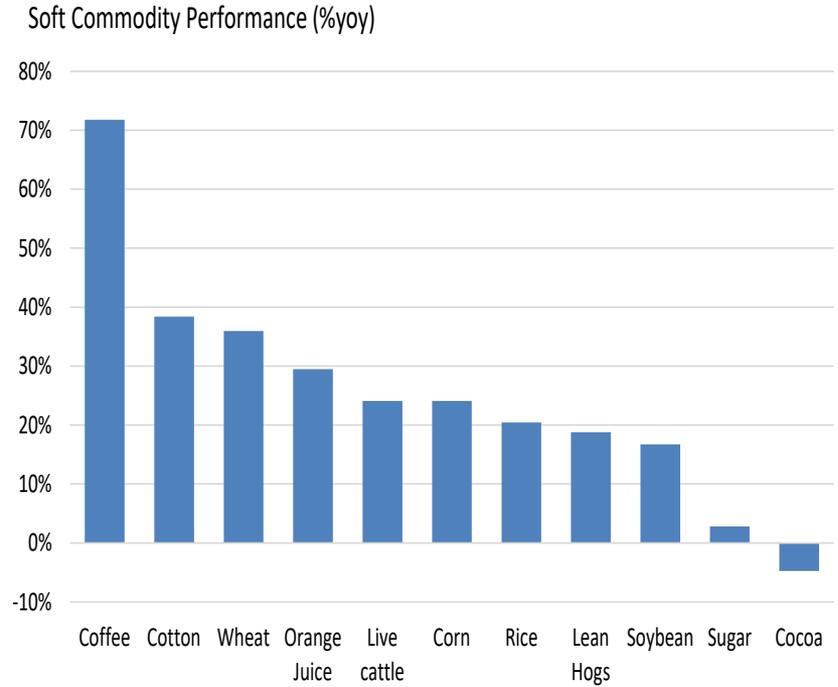
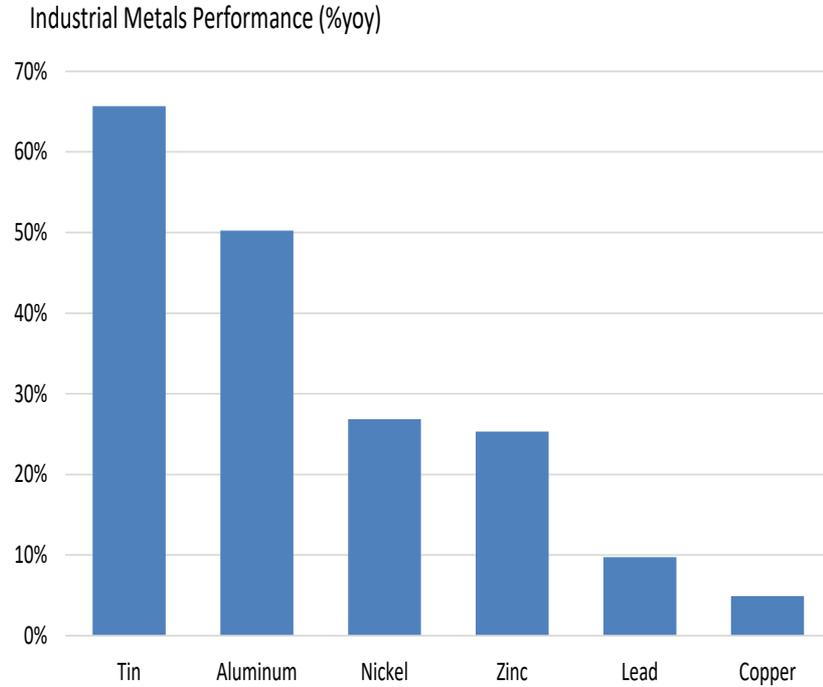
Treasury ETF flows (5d rolling)



Source: AXA IM, Bloomberg

Materie prime

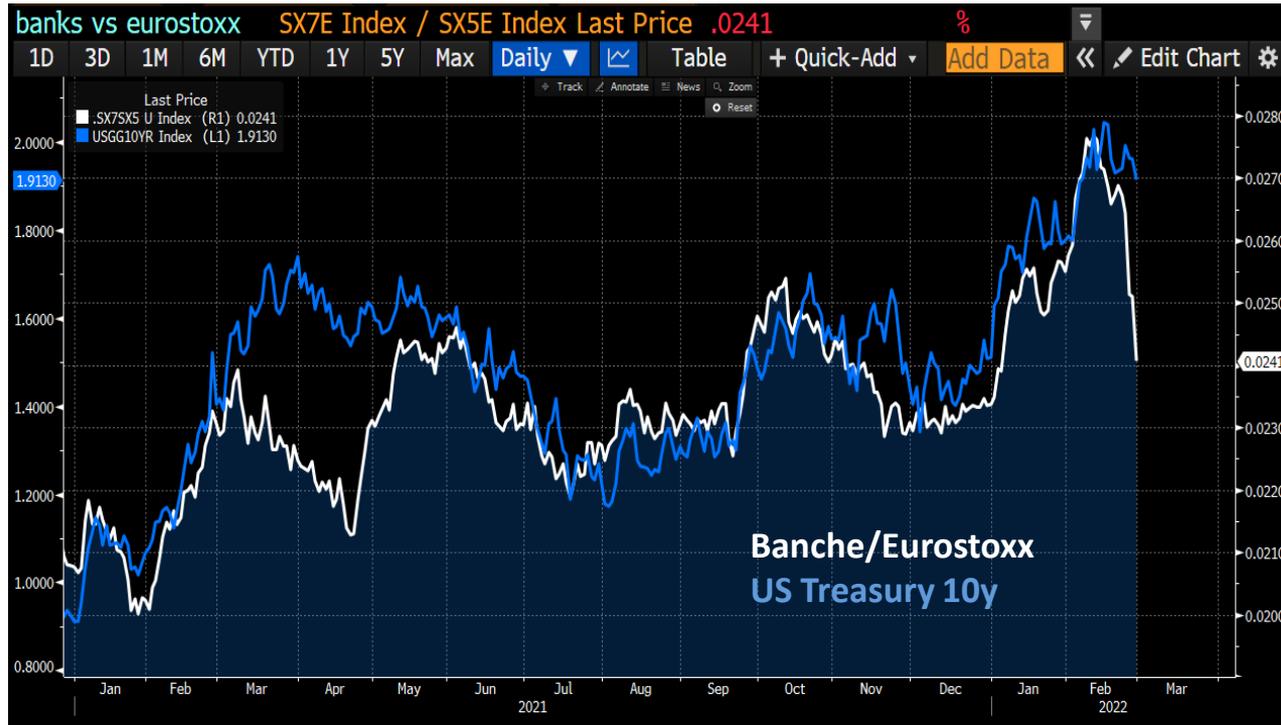
Non stiamo parlando solo di energia...



Source: AXA IM, Bloomberg

Azionario

Effetto negativo delle sanzioni sul comparto bancario europeo

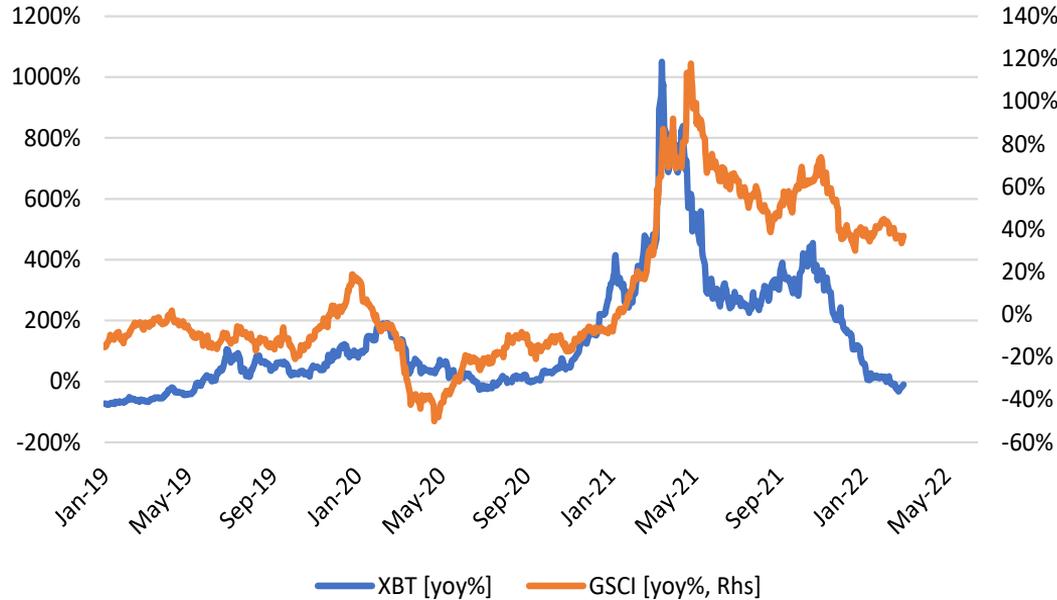


Source: AXA IM, Bloomberg

Bitcoin

Non funziona molto bene quest'anno (ma ha funzionato molto bene nel 2021)

Bitcoin: An inflation hedge?



Asset	Perf YTD%
XBT/USD	-12%
WTI	+27%
Gold	+4%
GSCI	+16%

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.