

Macro & Mercati

Bonds: cosa aspettarsi dal 2022?

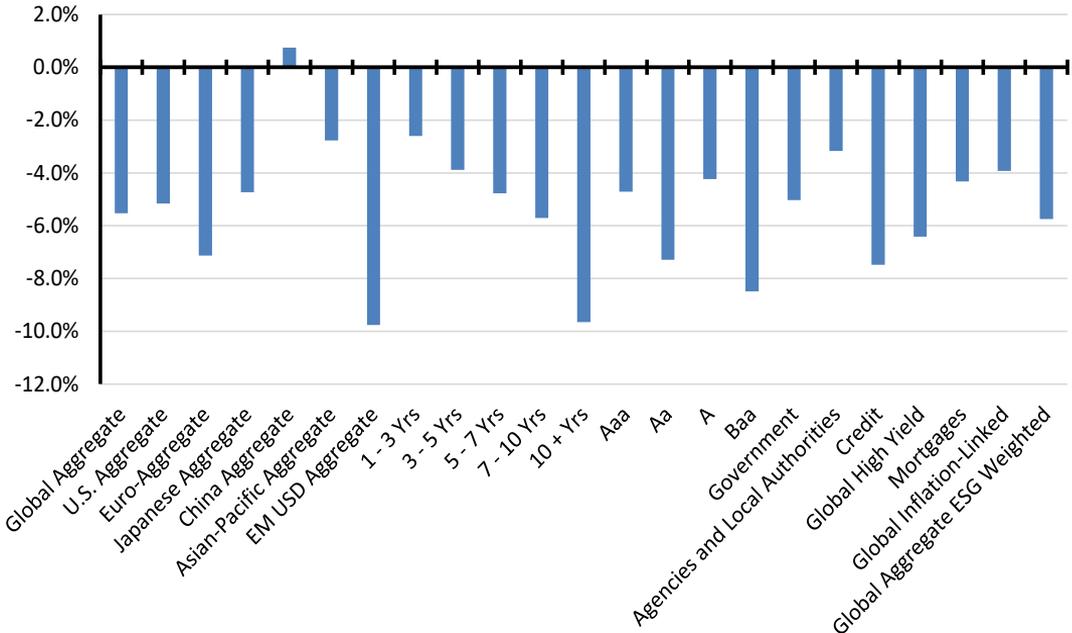
Alessandro Tentori

Marzo 2022

Performance

L'anno è partito con il piede sbagliato

Fixed Income Performance (%ytd)



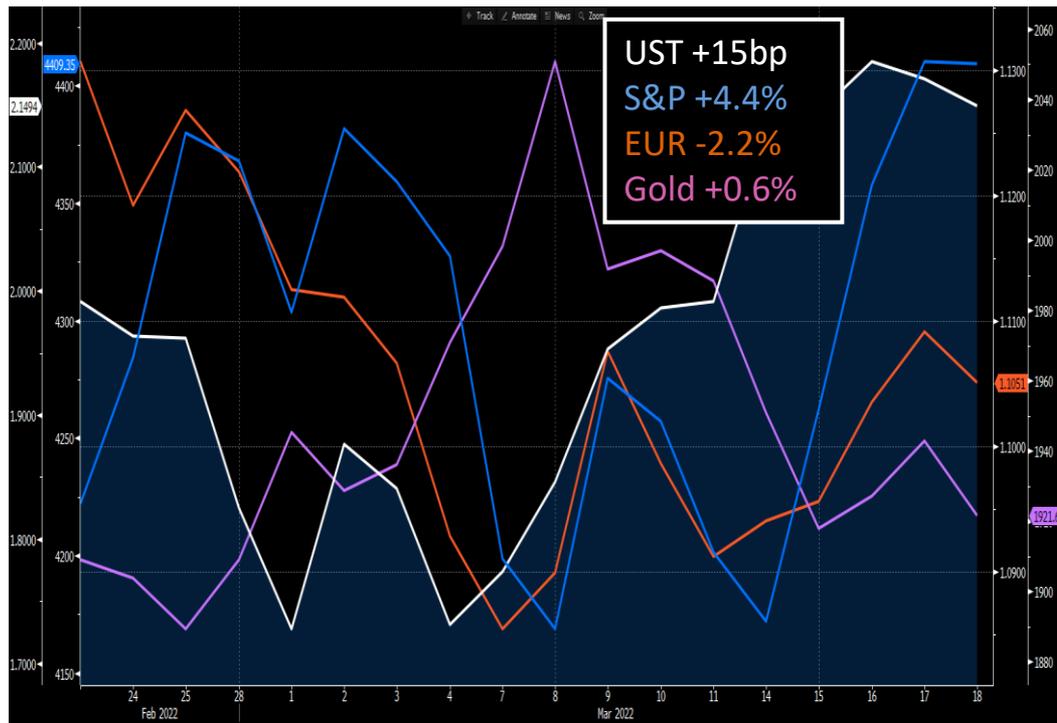
SHORT_Name	CHG_PCT_YTD
Global Aggregate	-5.5
U.S. Aggregate	-5.2
Euro-Aggregate	-7.1
Japanese Aggregate	-4.7
China Aggregate	0.7
Asian-Pacific Aggregate	-2.8
EM USD Aggregate	-9.8
1 - 3 Yrs	-2.6
3 - 5 Yrs	-3.9
5 - 7 Yrs	-4.8
7 - 10 Yrs	-5.7
10 + Yrs	-9.6
Aaa	-4.7
Aa	-7.3
A	-4.2
Baa	-8.5
Government	-5.0
Agencies and Local Authorities	-3.2
Credit	-7.5
Global High Yield	-6.4
Mortgages	-4.3
Global Inflation-Linked	-3.9
Global Aggregate ESG Weighted	-5.7
Euro Spot	-2.8

Source: AXA IM, Bloomberg (as of Friday 18 March close)

La crisi geopolitica

Reazione «strana» dei mercati a una guerra in Europa

INDEX	PERFORMANCE
MSCI World	3.5%
MSCI Growth	5.2%
MSCI Value	2.0%
MSCI US	5.7%
MSCI Europe	0.0%
MSCI EM	-7.0%
Global Aggregate	-2.2%
US Treasury	-1.2%
China Aggregate	-0.7%
Euro Aggregate	-3.2%
Global High Yield	-2.3%
EM Aggregate	-4.9%
US Dollar Index	2.1%
Global Commodities	10.1%
Global Cryptos	9.8%

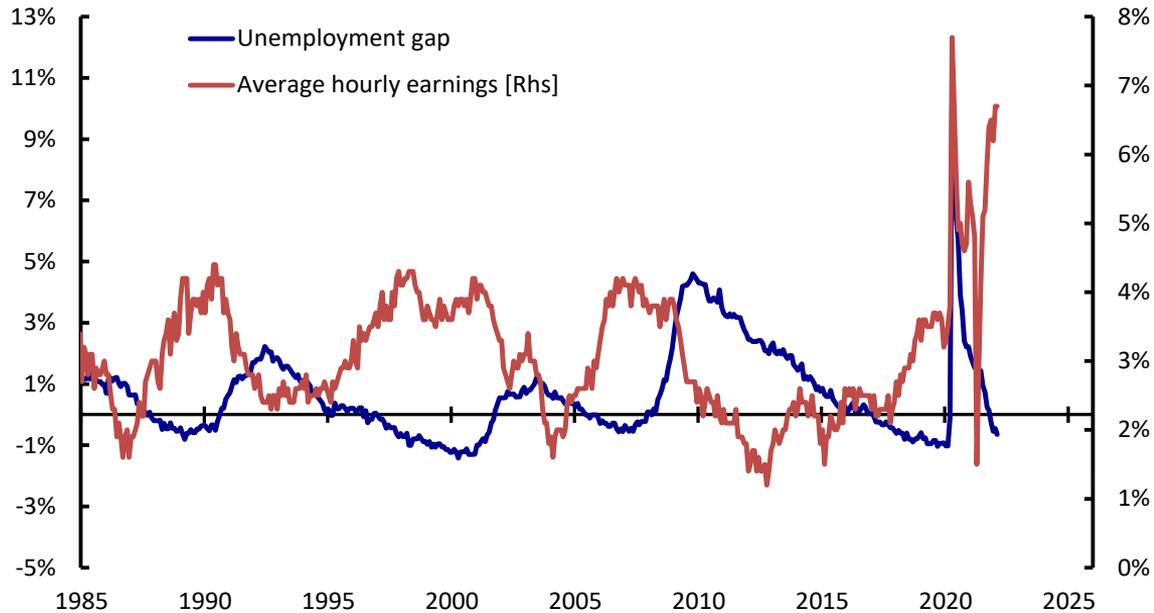


Source: AXA IM, Bloomberg (performance as of Friday 18 March close vs close 23 February 2022)

Banche centrali

Focus su inflazione e stabilità dei prezzi

US labor market



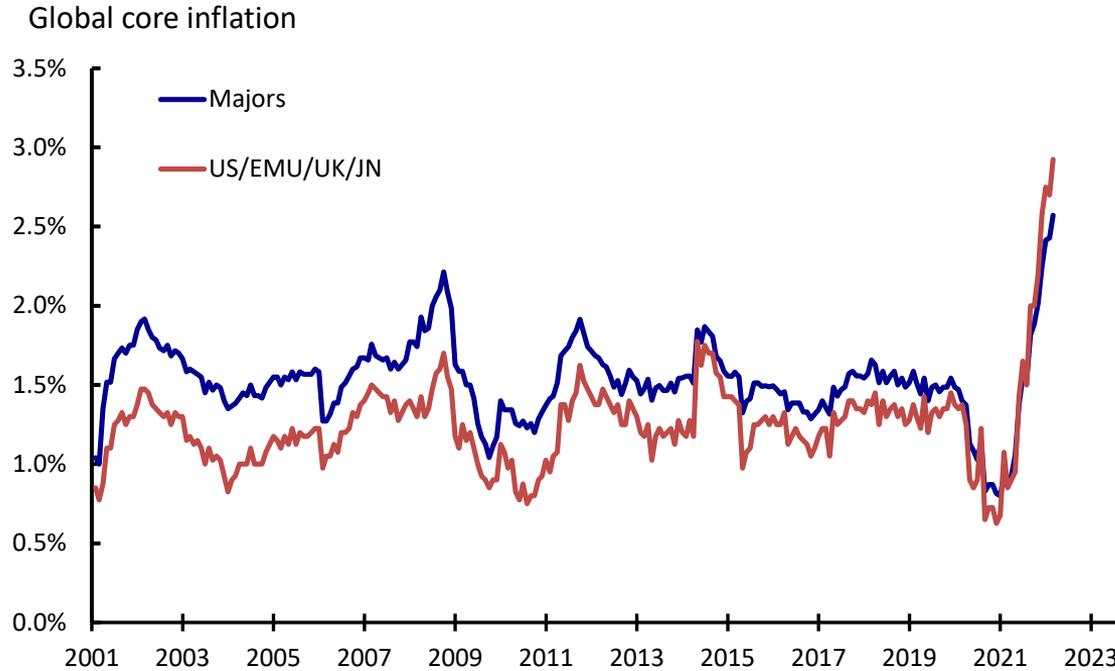
The Committee acutely feels its obligation to move to make sure that we restore price stability and is determined to use its tools to do so.



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflazione nel breve termine

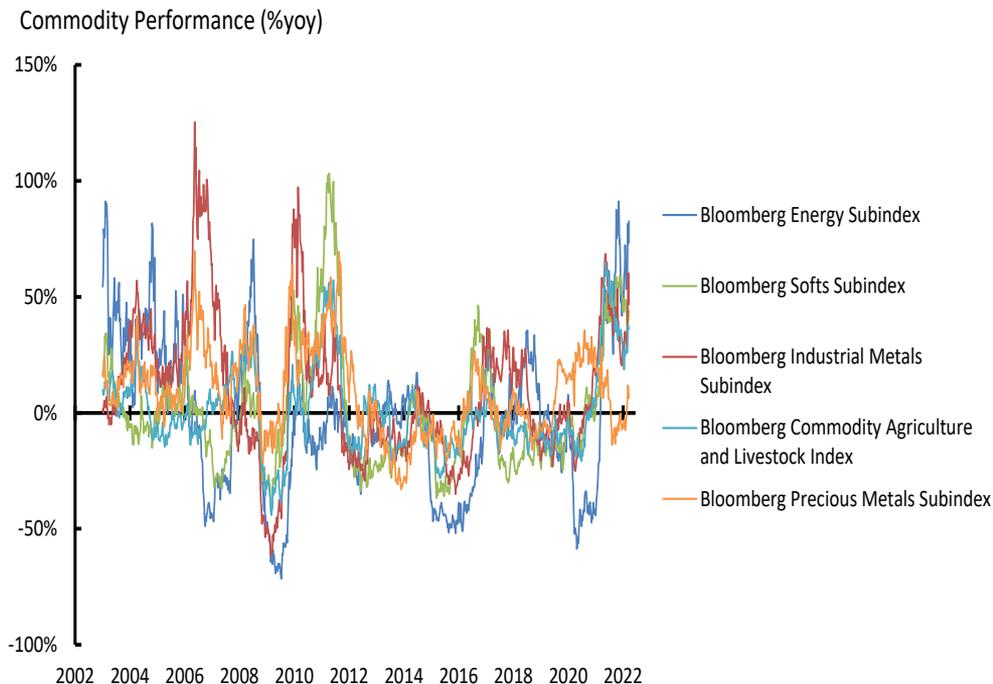
Rischiamo di vedere una inflazione headline >10% nei prossimi due mesi



Source: AXA IM, Bloomberg

Shock da materie prime

Partendo, peraltro, da livelli già molto «tirati» sugli indici commodity



Source: AXA IM, Bloomberg (as of Friday 18 March close)

INDEX	PERFORMANCE (FROM 23 FEB)
Commodity index	7.9%
Energy	13.8%
WTI	13.7%
Soft	-1.2%
Cotton	3.6%
Industrial	14.0%
Aluminum	2.7%
Agriculture	3.7%
Wheat	21.4%
Precious	1.3%
Gold	1.1%

Bond total return

Un facile esempio per «stimare» le performance nei prossimi mesi

		Treasury yield								
		1.19	1.44	1.69	1.94	2.19	2.44	2.69	2.94	3.19
Corporate OAS	76	16.5%	14.2%	12.0%	9.7%	7.5%	5.3%	3.0%	0.8%	-1.5%
	86	15.6%	13.4%	11.2%	8.9%	6.7%	4.5%	2.2%	0.0%	-2.3%
	96	14.8%	12.6%	10.4%	8.1%	5.9%	3.6%	1.4%	-0.8%	-3.1%
	106	14.0%	11.8%	9.6%	7.3%	5.1%	2.8%	0.6%	-1.6%	-3.9%
	116	13.2%	11.0%	8.7%	6.5%	4.3%	2.0%	-0.2%	-2.5%	-4.7%
	126	12.4%	10.2%	7.9%	5.7%	3.5%	1.2%	-1.0%	-3.3%	-5.5%
	136	11.6%	9.4%	7.1%	4.9%	2.6%	0.4%	-1.8%	-4.1%	-6.3%
	146	10.8%	8.6%	6.3%	4.1%	1.8%	-0.4%	-2.6%	-4.9%	-7.1%
	156	10.0%	7.7%	5.5%	3.3%	1.0%	-1.2%	-3.4%	-5.7%	-7.9%
	166	9.2%	6.9%	4.7%	2.5%	0.2%	-2.0%	-4.3%	-6.5%	-8.7%
176	8.4%	6.1%	3.9%	1.6%	-0.6%	-2.8%	-5.1%	-7.3%	-9.5%	

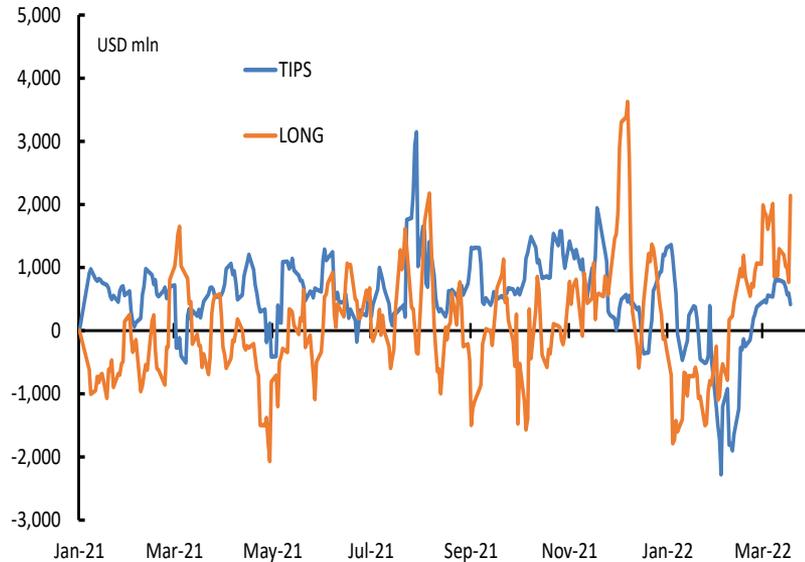
Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi di investimento

Forte incertezza sulla traiettoria del Treasury nei prossimi mesi

Continua l'interesse per i Treasury nominali...

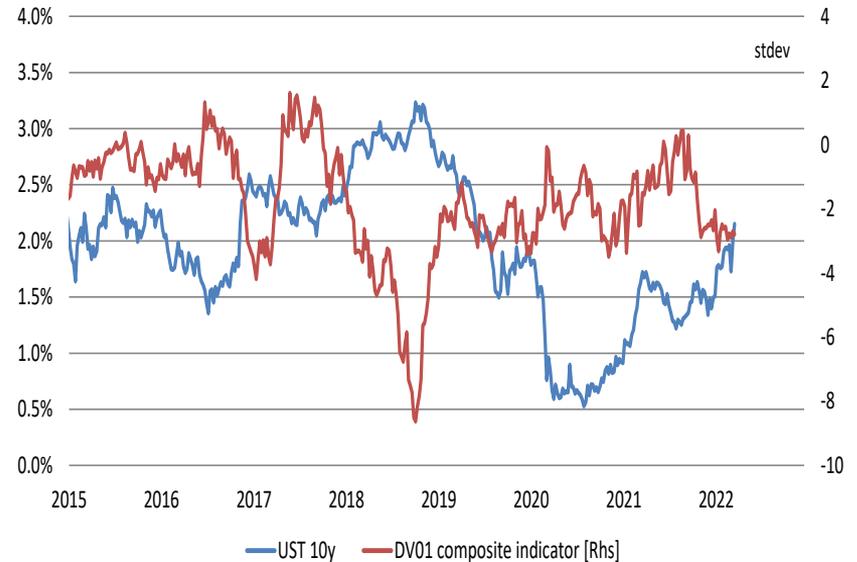
Treasury ETF flows (5d rolling)



Source: AXA IM, Bloomberg

...ma gli speculatori rimangono «corti»

CFTC positioning

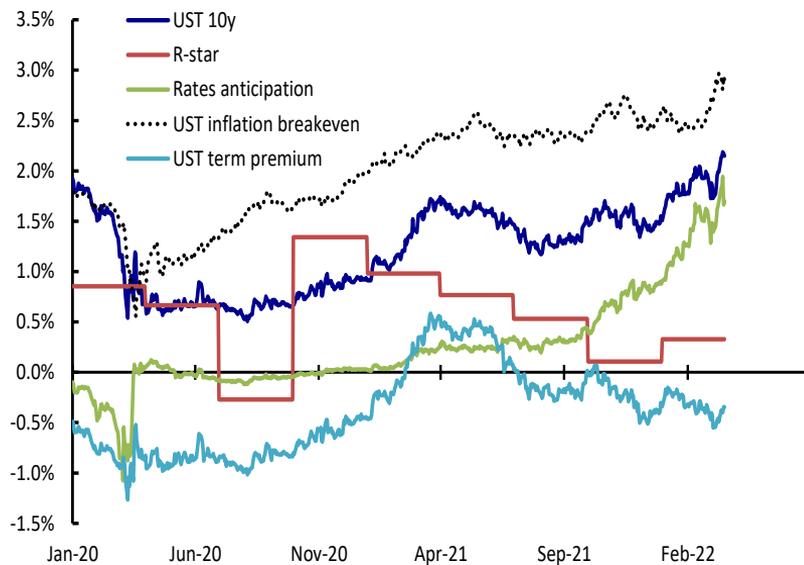


Governativi

Forte rialzo delle aspettative di inflazione e di politica monetaria

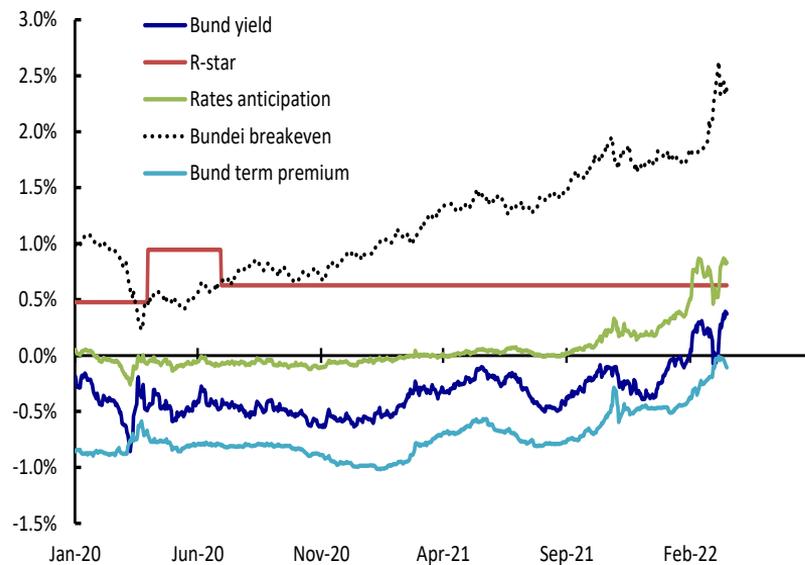
Yield del Treasury aumentato di 65bp...

US Treasury factor decomposition



...yield del Bund aumentato di 55bp (ytd)

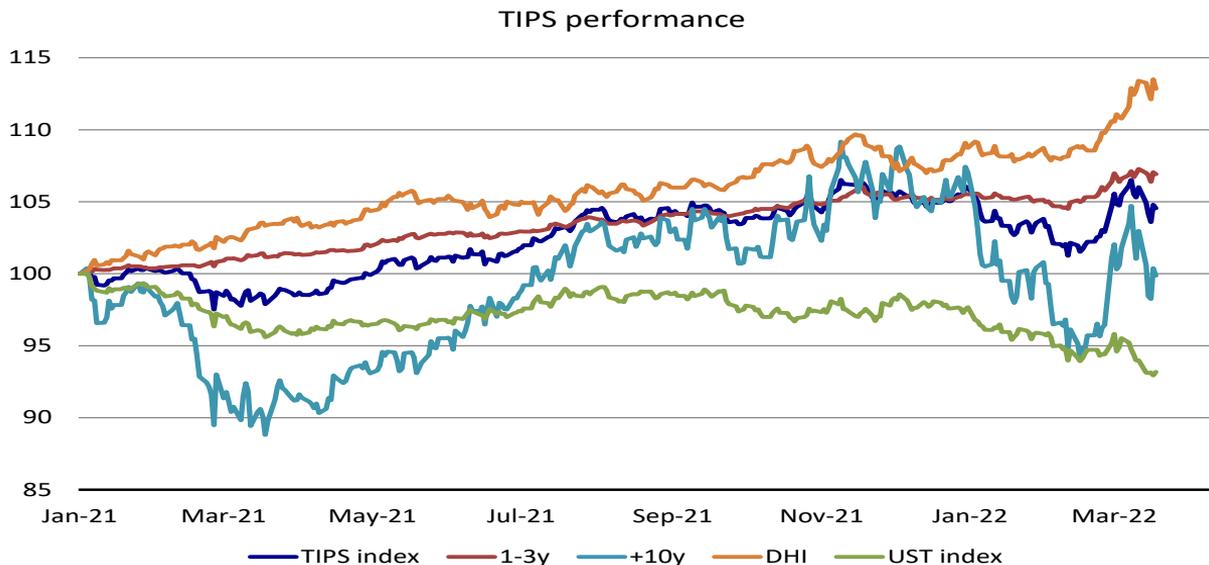
Bund factor decomposition



Source: AXA IM, Bloomberg

Inflation-linked

Attenzione! Anche gli indicizzati all'inflazione hanno una duration!



	TIPS	1-3y	0-5y	1-10y	+10y	DHI	UST
Start Jan-21	4.5%	6.9%	6.2%	5.5%	-0.1%	12.8%	-6.8%
YTD22	-1.3%	1.3%	0.9%	-0.2%	-6.7%	3.8%	-4.6%

Source: AXA IM, Bloomberg (as of Friday 18 March close)

Credito

Regge abbastanza bene il ciclo congiunturale USA (per adesso)



Source: AXA IM, Bloomberg

Controllo attivo della duration

Duration reale vs duration nominale

Risk parity portfolio (full maturity)					
Index	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl
Weights	20%	16%	30%	22%	12%
Perf	-6.3%				
OAD	6.64				
Active portfolio					
Index	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl
Weights	0%	10%	36%	10%	44%
Perf	-2.6%				
OAD	6.65				
Risk parity portfolio (1-3y bucket)					
	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl
Weights	17%	18%	31%	17%	16%
Perf	-2.4%				
OAD	1.82				
Active portfolio					
Index	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl
Weights	0%	10%	30%	10%	50%
Perf	0.9%				
OAD	1.91				

Portafoglio obbligazionario globale

Full duration vs 1-3y bucket

Sostituzione dei governativi nominali con governativi inflation-linked

Controllo del rischio di duration

Periodo Jan-21 to date

Source: AXA IM, Bloomberg, BofA

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.