

Macro & Mercati

U-turn a Francoforte

Alessandro Tentori

Giugno 2022

Forecast

Revisione di +200bp sulle stime di inflazione per il 2022

Growth and inflation projections for the euro area

(annual percentage changes)

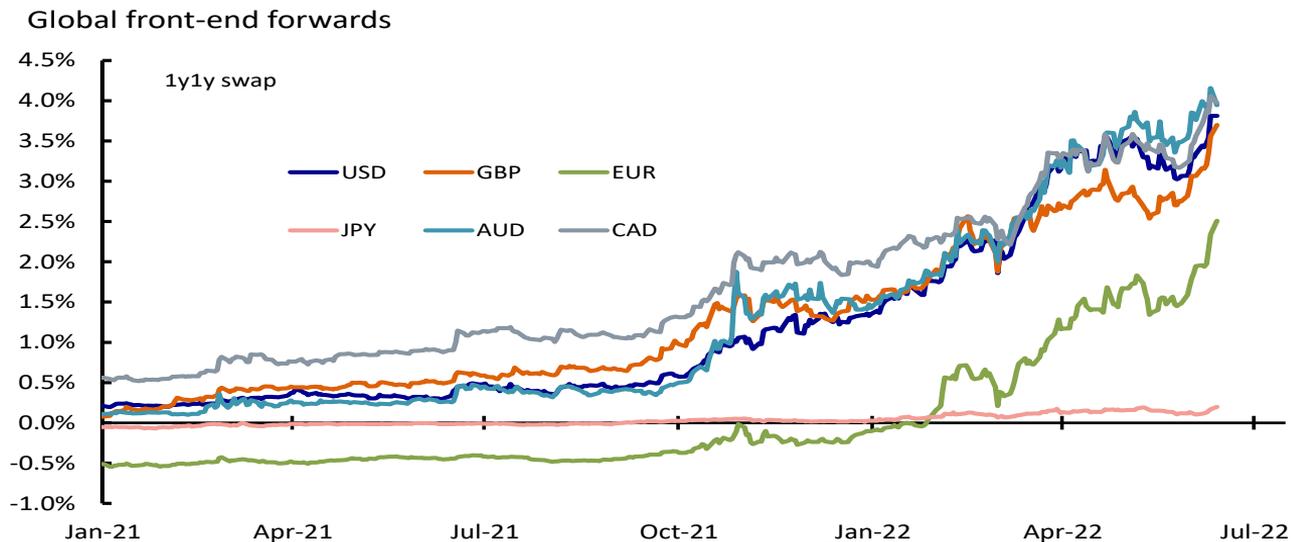
	June 2022				March 2022			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Real GDP	5.4	2.8	2.1	2.1	5.4	3.7	2.8	1.6
HICP	2.6	6.8	3.5	2.1	2.6	5.1	2.1	1.9

In verità è 7.1%,
tenendo conto dell'HICP
di maggio (8.1%)

Il consensus di
Bloomberg prevede
2.8% nel 2023 e 2.0%
nel 2024

Tassi di interesse

Aumento globale dei tassi, ma manca ancora il Giappone a questa festa...



1y1y swap	USD	GBP	EUR	JPY	AUD	CAD
Start 2022	1.35	1.53	-0.11	0.03	1.43	1.96
Last	3.81	3.70	2.51	0.20	3.95	3.97
Change	2.46	2.17	2.62	0.17	2.52	2.01

Source: AXA IM, Bloomberg

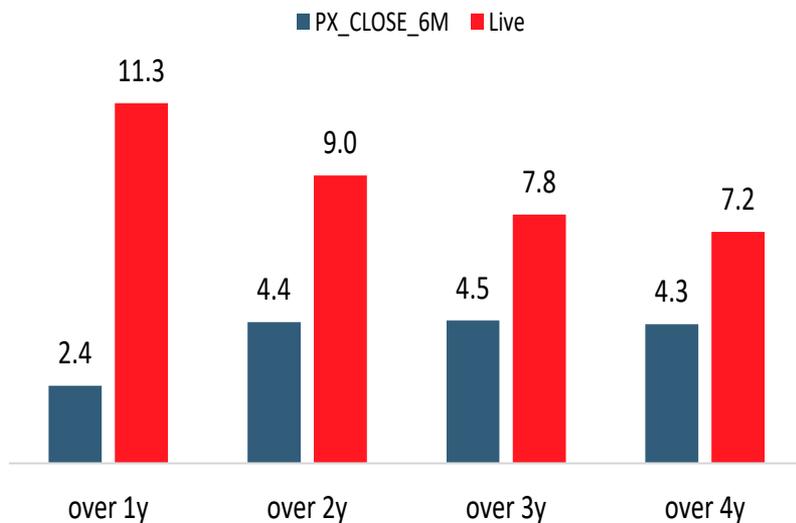
Aspettative sui tassi

Ulteriore cambio di retorica sia a Francoforte che a DC...ma aspettiamo la Fed questo mercoledì

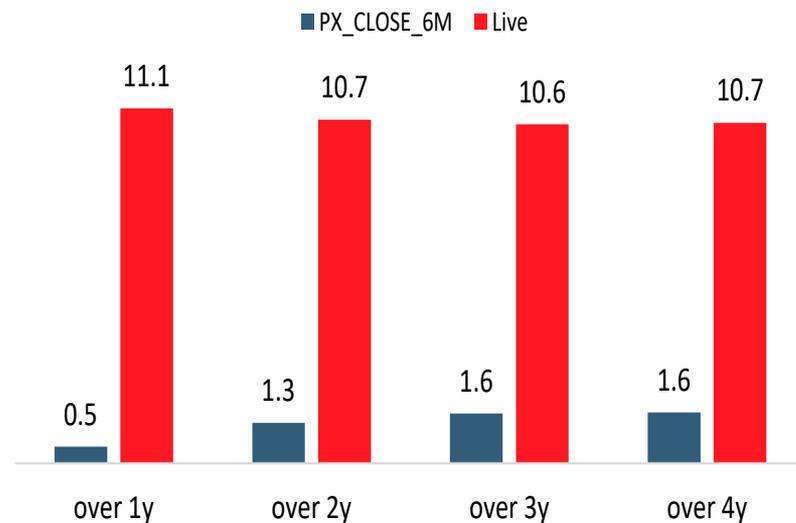
Tasso terminale Fed prezzato al 3%...

...tasso terminale BCE prezzato al 2.25%

Fed cumulative 25bp rate hikes



ECB cumulative 25bp rate hikes

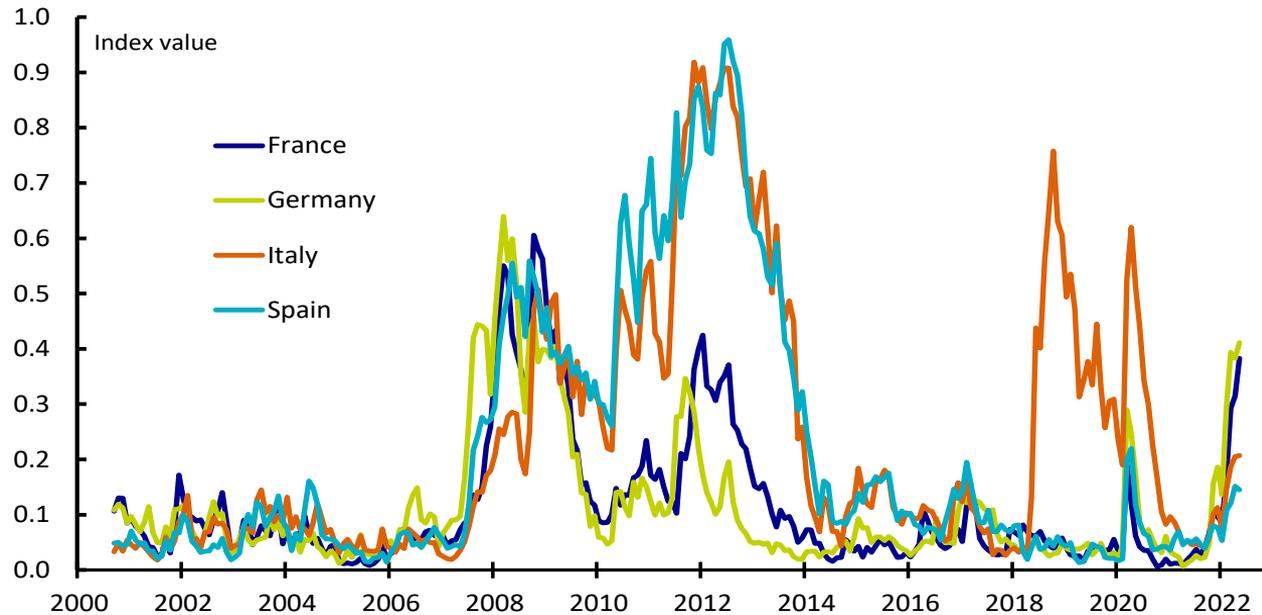


Source: AXA IM, Bloomberg

Rischio di frammentazione

Aumenta il rischio sistemico in Eurozona, ma non è confinato alla periferia

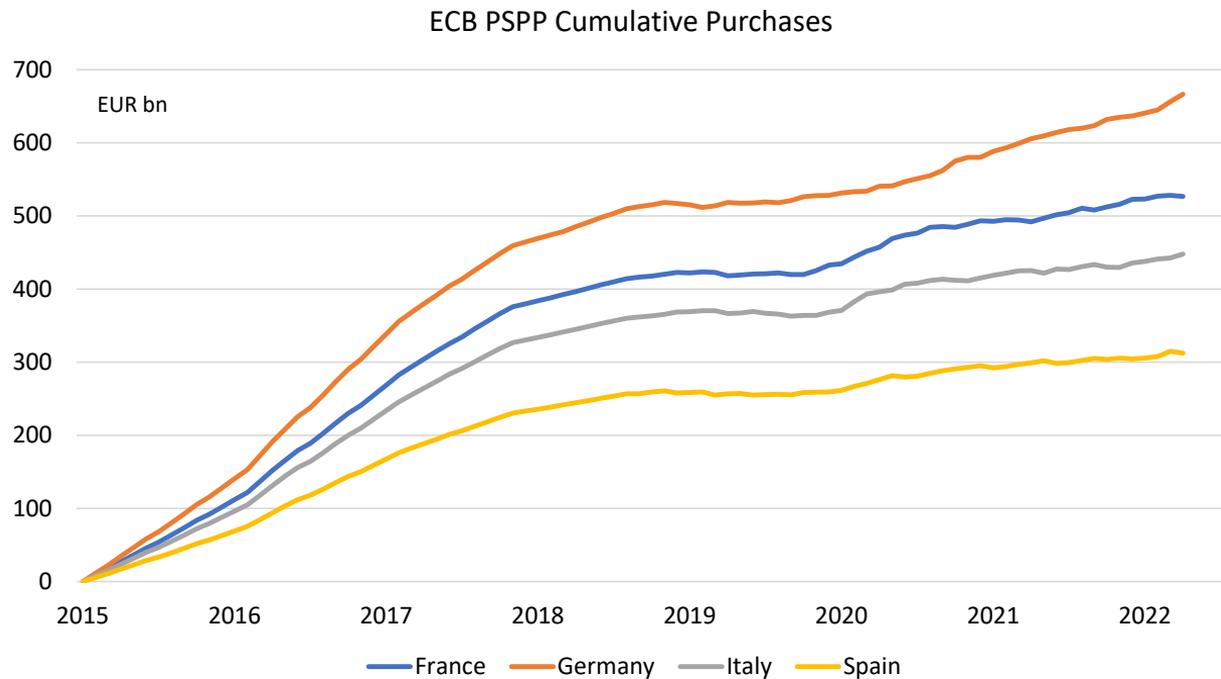
Composite Indicator of Systemic Stress (CISS)



Source: ECB

Quantitative easing

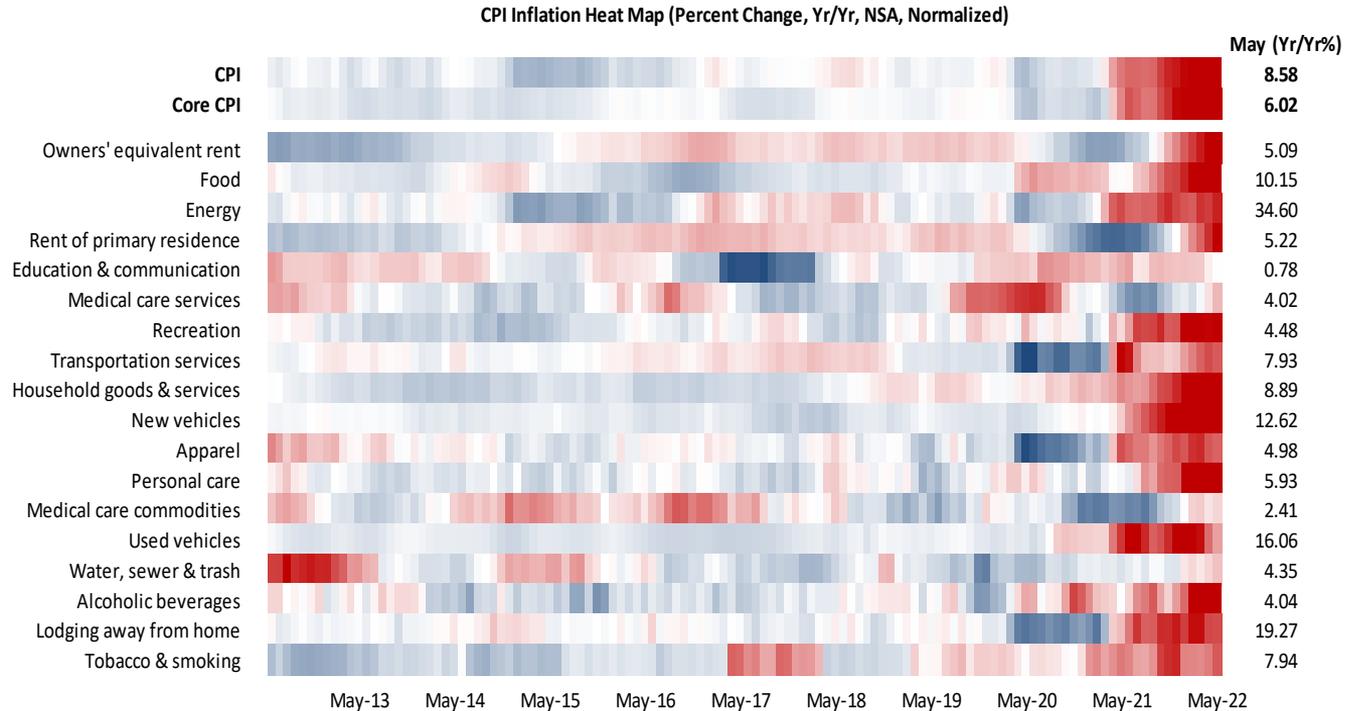
Attenzione a calibrare bene la traiettoria di quantitative tightening!



Source: AXA IM, ECB

Ma non dimentichiamoci del CPI USA!

Oltre le attese sia su headline che su core → Il «picco» spostato nuovamente in avanti

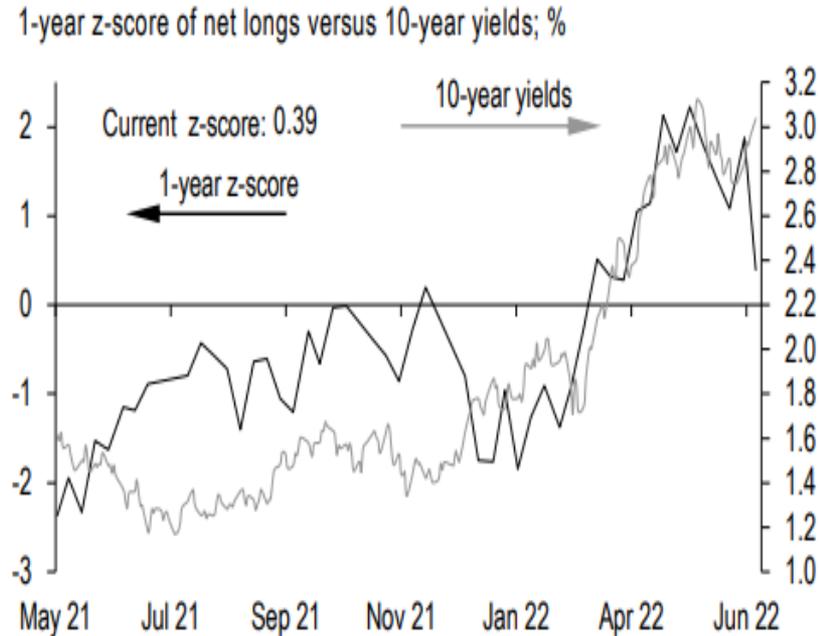


Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

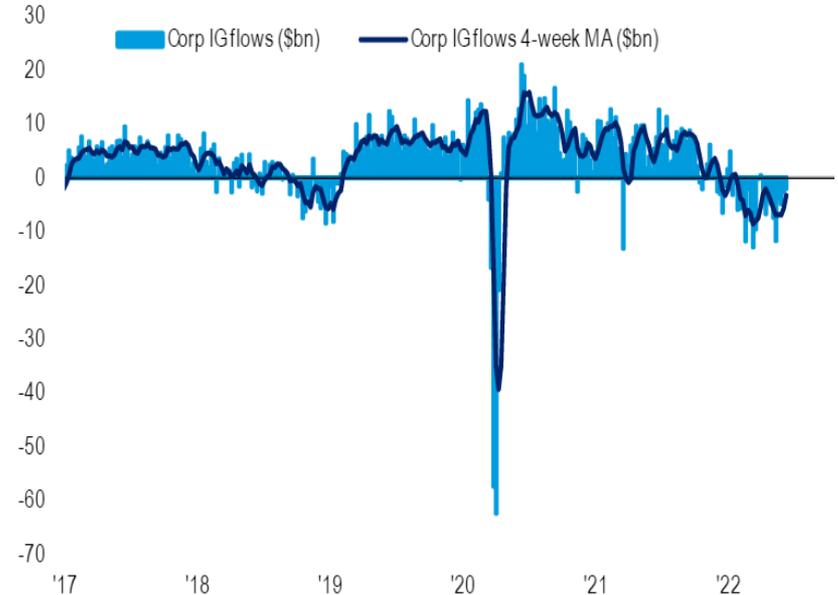
Flussi di investimento

Continua il confronto sui Treasury tra hedge funds e investitori istituzionali

Capitolano lentamente su Treasury i real money...



...in aggiunta a tre mesi di outflows sul credito

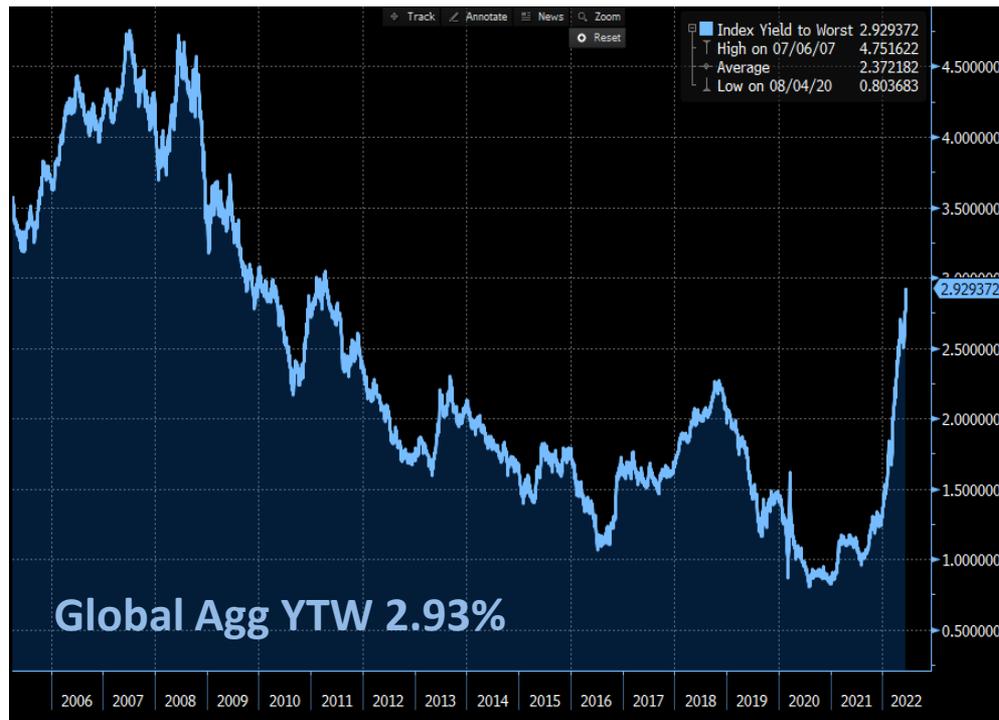


Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Research, J.P. Morgan Research

Obbligazionario

Fortissimo effetto di «duration» su tutti gli indici obbligazionari

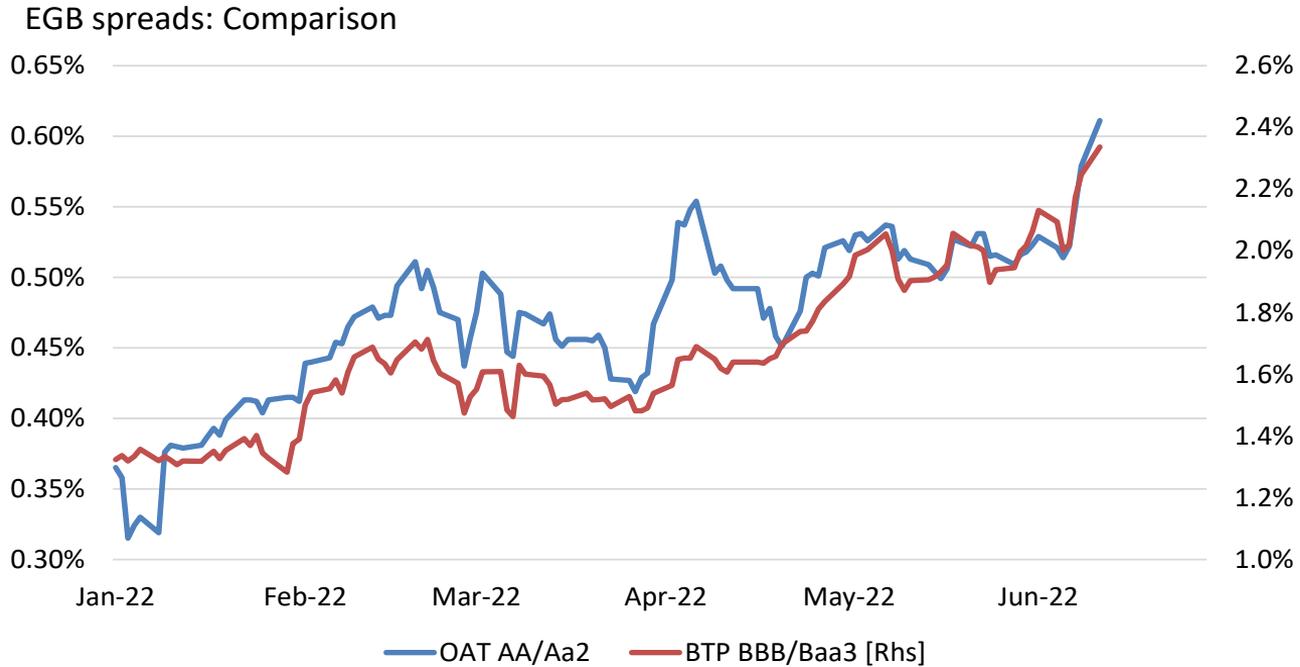
Category	Bloomberg Index	Ccy	Hedge	Ytd %
Global	Global Aggregate	USD	Unhedged	-13.6
	Treasuries	USD	Unhedged	-14.6
	Credit	USD	Unhedged	-14.8
	Global High Yield	USD	Unhedged	-12.7
	Global Inflation-Linked	USD	Unhedged	-15.3
	Global Convertibles	USD	Unhedged	-16.7
Regional	U.S. Aggregate	USD	Unhedged	-10.7
	Euro-Aggregate	USD	Unhedged	-19.0
	China Aggregate	USD	Unhedged	-3.0
	EM USD Aggregate	USD	Unhedged	-14.9
Duration	1 - 3 Yrs	USD	Unhedged	-7.1
	3 - 5 Yrs	USD	Unhedged	-10.0
	7 - 10 Yrs	USD	Unhedged	-14.1
	10 + Yrs	USD	Unhedged	-22.7



Source: AXA IM, Bloomberg

Italia

Il movimento dei «tassi puri» detta la dinamica degli spread e le relative 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.