

Macro & Mercati

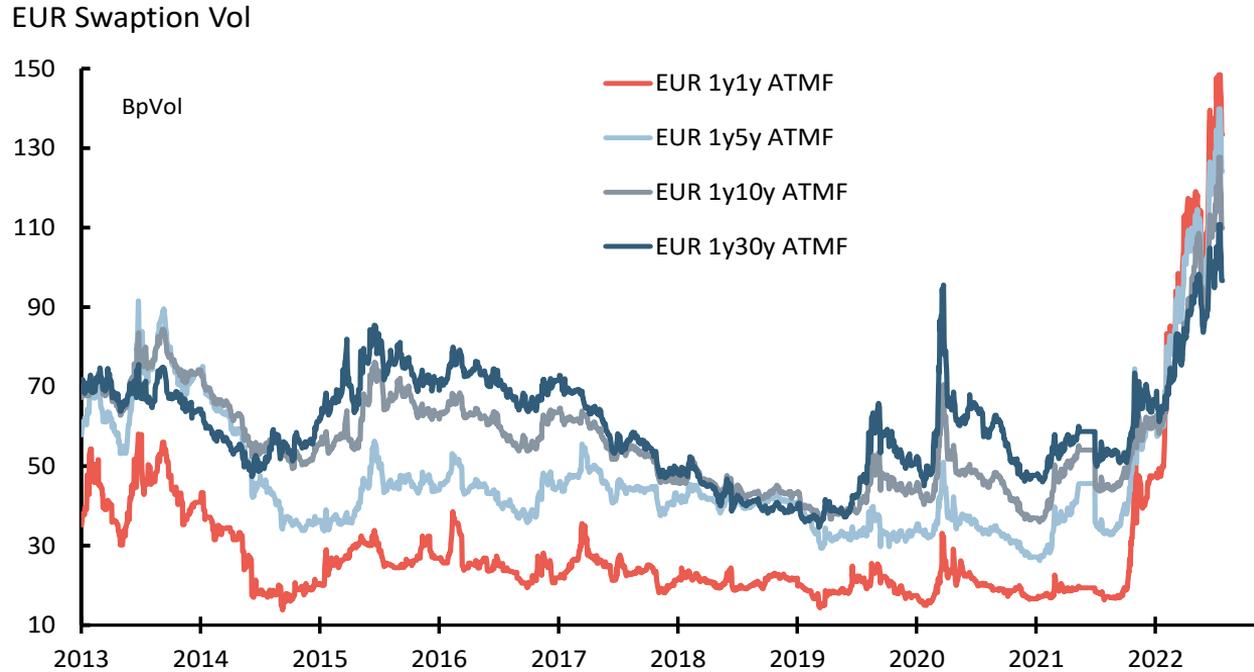
Il nexus tra Italia e BCE

Alessandro Tentori

Luglio 2022

Incertezza

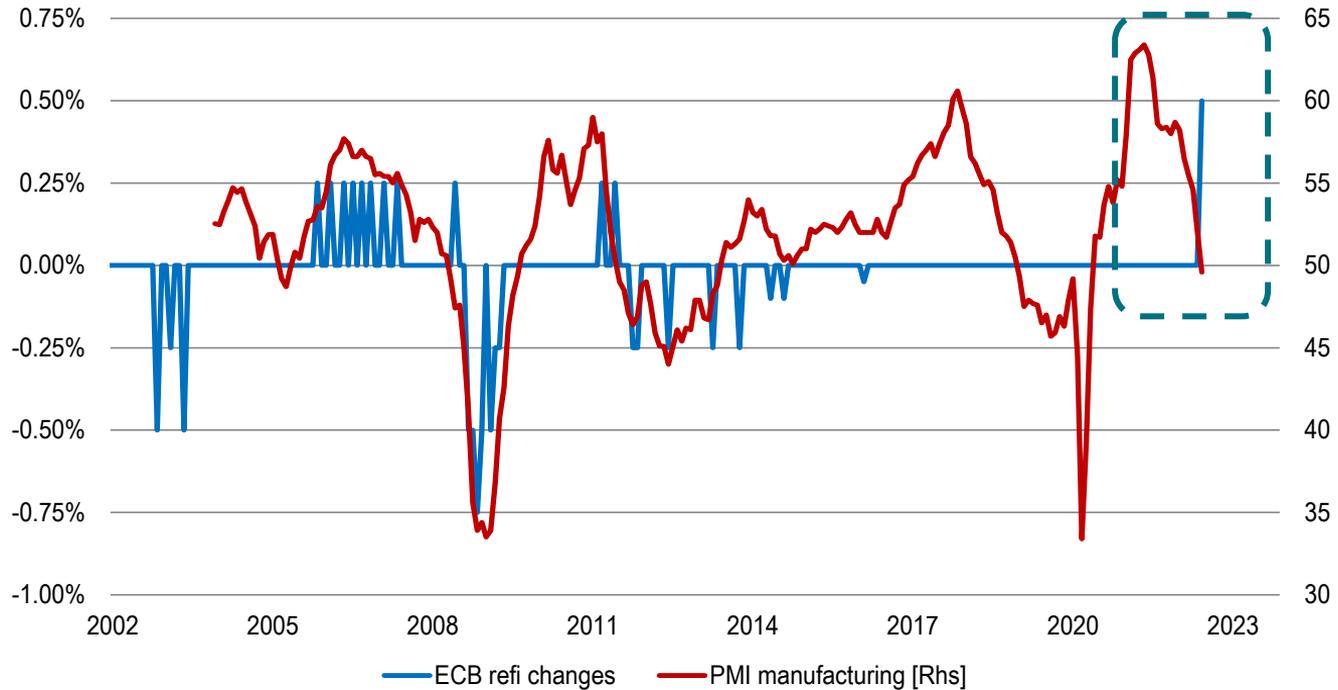
L'uscita simultanea della BCE da tassi negativi, forward-guidance e QE ha fatto esplodere la volatilità dei tassi



Source: AXA IM, Bloomberg

Sentiment delle aziende in peggioramento

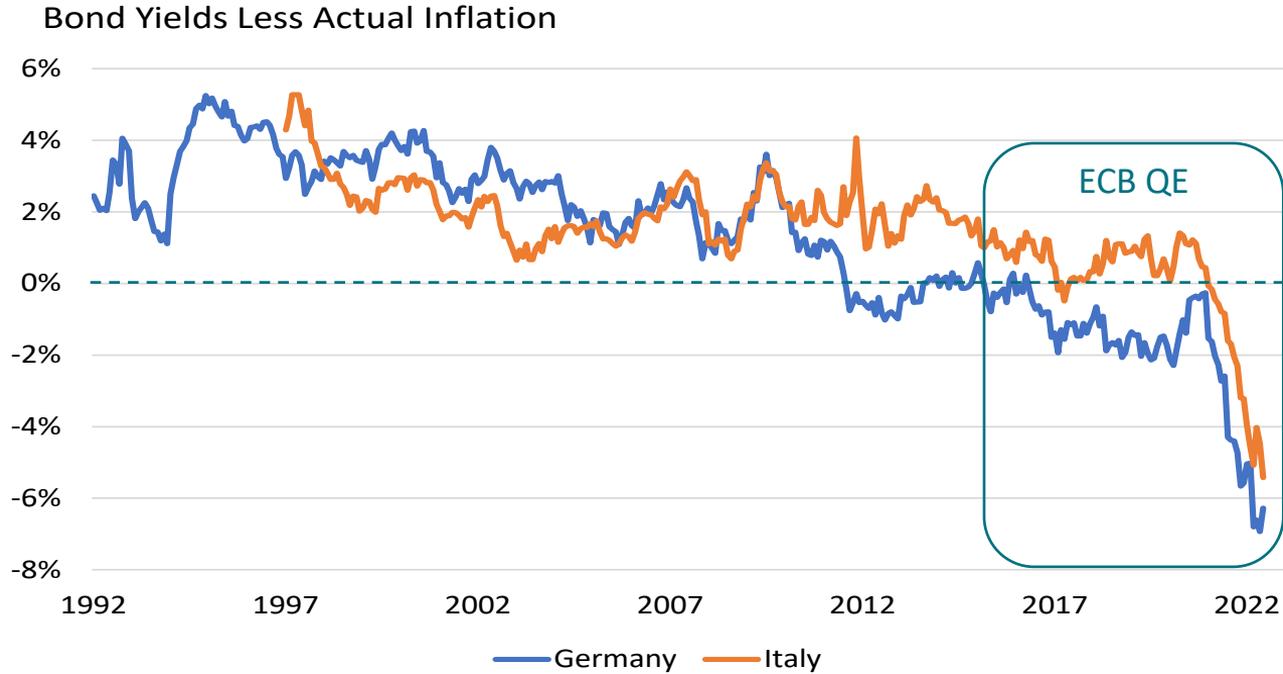
...e la BCE sorprende con aumento dei tassi di interesse da 50bp!



Source: AXA IM, Bloomberg

L'inflazione è tutto (per ora)

Non è solo questione dei salari reali, ma anche del consumo futuro!



Source: AXA IM, Bloomberg

Transmission Protection Instrument (TPI)

Di cosa si tratta e come si potrebbe utilizzare, ce ne fosse effettivamente bisogno?

Parametri UE

- No procedura deficit eccessivo (EDP)
- Adempienza raccomandazioni UE 126(7)

Assenza di squilibri

- No procedura squilibri macroeconomici (EIP)
- Adempienza raccomandazioni UE 121(4)

Sostenibilità fiscale

- Debt Sustainability Analysis
- Fonti: EC, ESM, IMF, ECB

Politiche sostenibili

- Raccomandazioni EC in sfera fiscale
- Impegni Recovery Plan

L'Italia, il BTP e l'euro

I contratti CDS con status legale 2003 e 2014 forniscono la probabilità di una ridenominazione del debito pubblico

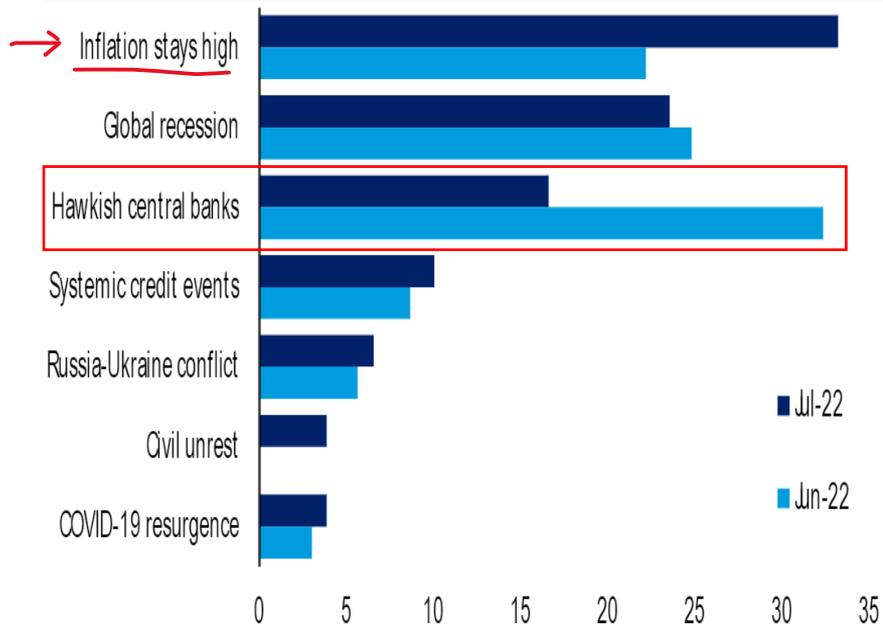


Source: AXA IM, Bloomberg

Flussi di investimento

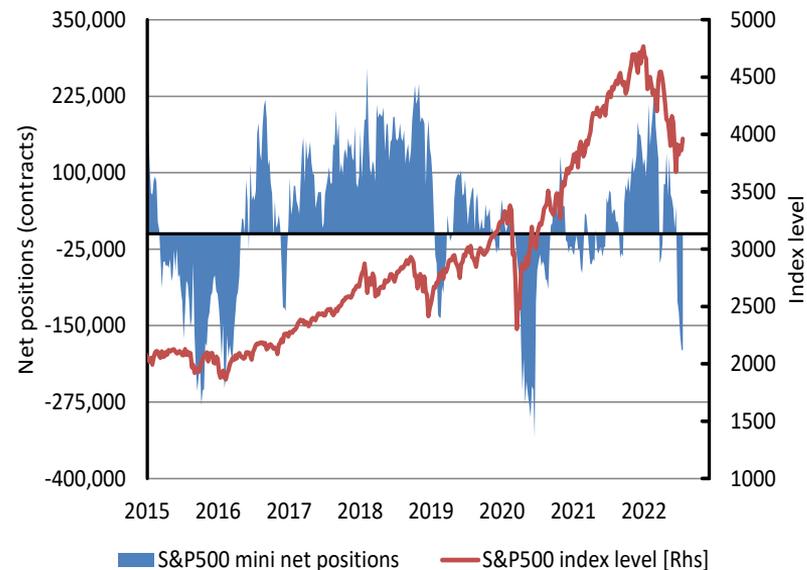
Il rischio di recessione ormai influenza l'asset allocation tanto quanto il tema «inflazione»

L'inflazione persistente è il fattore di rischio #1...



...investitori sull'azionario col «freno a mano» tirato

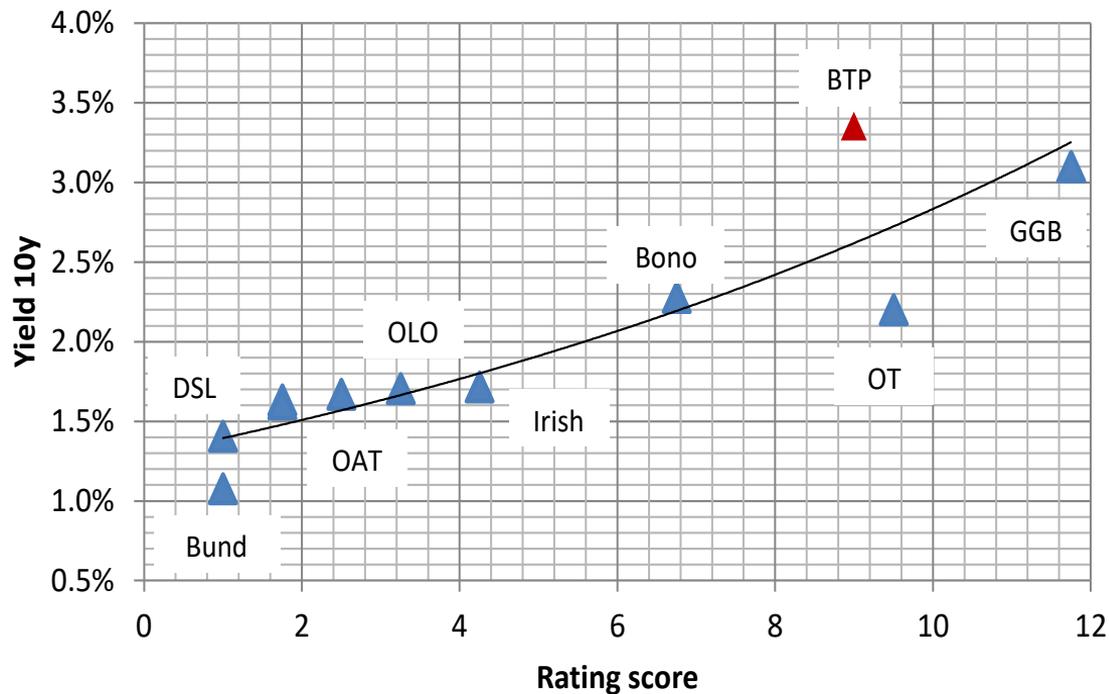
CFTC Equity Positioning



Source: AXA IM, Bloomberg, BofA Research

Buoni del Tesoro

L'assenza di Draghi e del QE della BCE potrebbe far sorgere dei dubbi alle agenzie di rating...



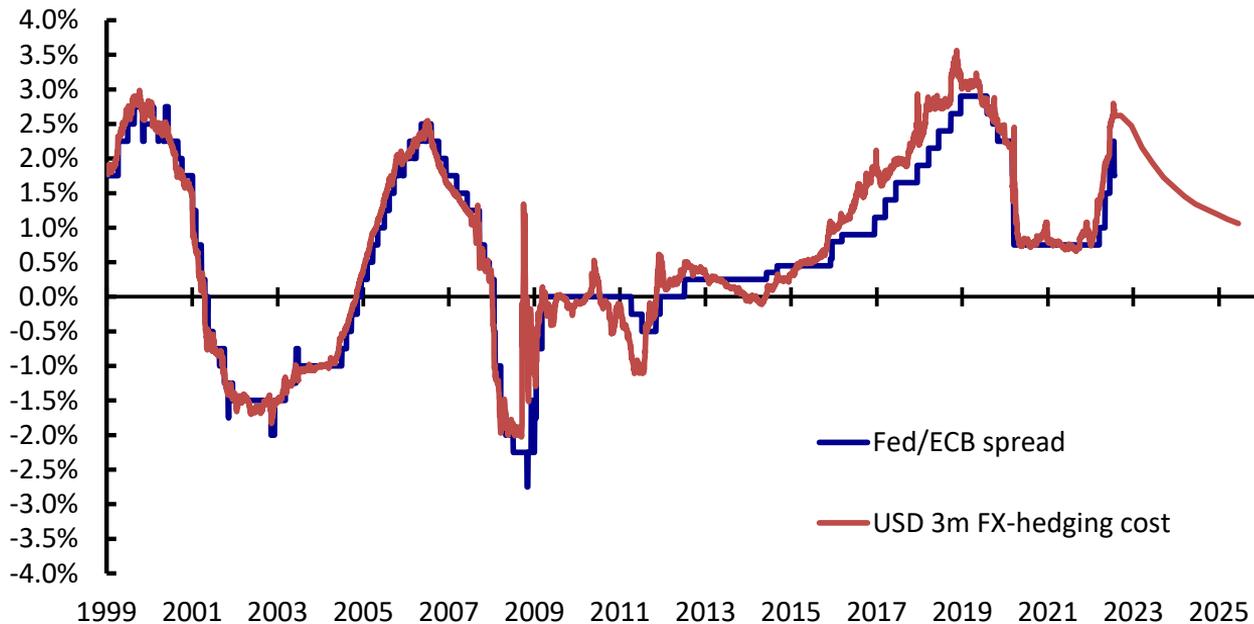
Country	Bond	Yield	Score
Austria	RAGB 0.9 02/20/32	1.63	1.8
Belgium	BGB 0.35 06/22/32	1.71	3.3
Finland	RFGB 1 1/2 09/15/32	1.61	1.8
France	FRTR 2 11/25/32	1.67	2.5
Germany	DBR 1.7 08/15/32	1.08	1.0
Greece	GGB 1 3/4 06/18/32	3.10	11.8
Ireland	IRISH 0.35 10/18/32	1.72	4.3
Italy	BTPS 0.95 06/01/32	3.35	9.0
Netherland	NETHER 0 1/2 07/15/32	1.41	1.0
Portugal	PGB 1.65 07/16/32	2.20	9.5
Spain	SPGB 2.55 10/31/32	2.28	6.8

Source: AXA IM, Bloomberg

Costo di copertura del cambio

Potremmo essere vicini a un punto di svolta

Monetary Policy and FX-Hedging Costs



Expiry	ED/ER
Spot 3m	2.53
Sep-22	2.62
Dec-22	2.48
Mar-23	2.16
Jun-23	1.93
Sep-23	1.72
Dec-23	1.58
Mar-24	1.45
Jun-24	1.34
Sep-24	1.27
Dec-24	1.20
Mar-25	1.12
Jun-25	1.06

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.