

Itinerari Previdenziali

Politica Monetaria e Solvency nel Nuovo Decennio

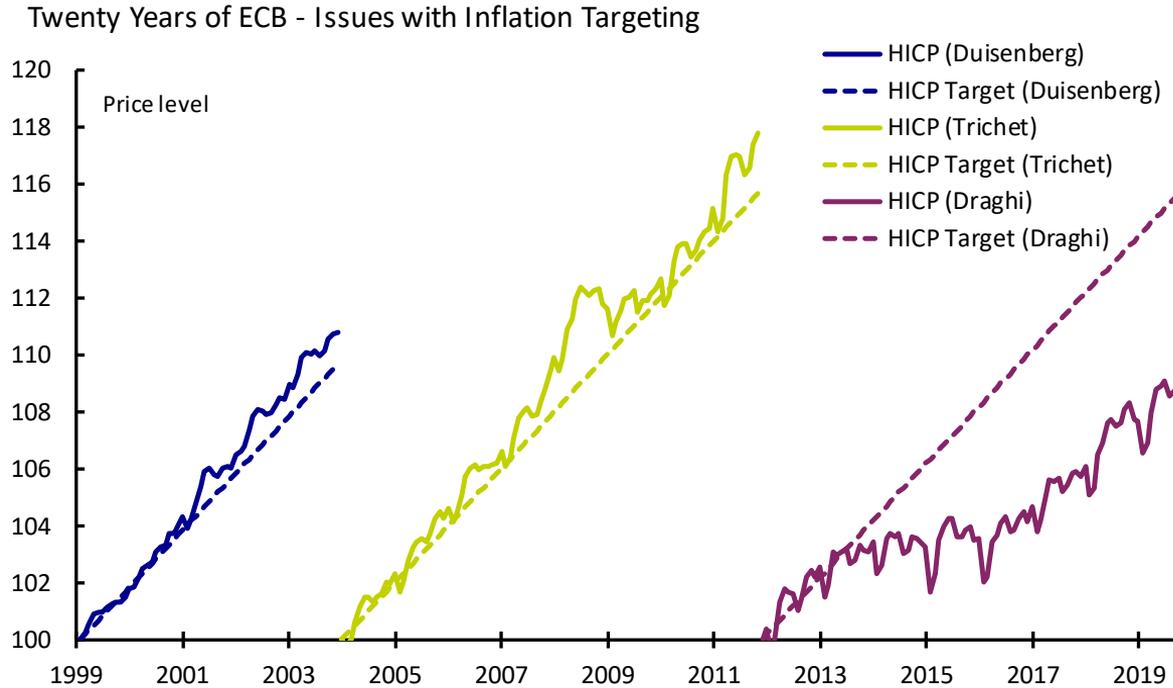
Alessandro Tentori

Chief Investment Officer - AXA IM Italy

Firenze, 1 Ottobre 2020

Inflazione

Quali sono i problemi dell'inflation targeting?

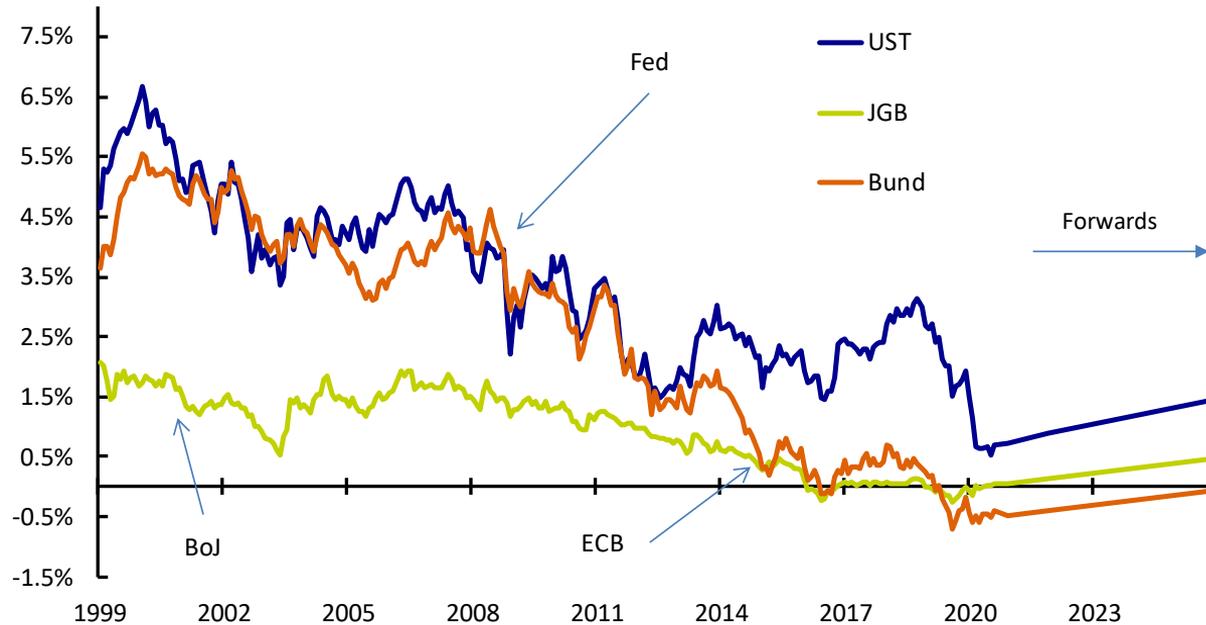


Source: AXA IM, Bloomberg

Tassi "Risk Free"

Forte compressione dei costi di finanziamento per i governi → Trend «secolare»?

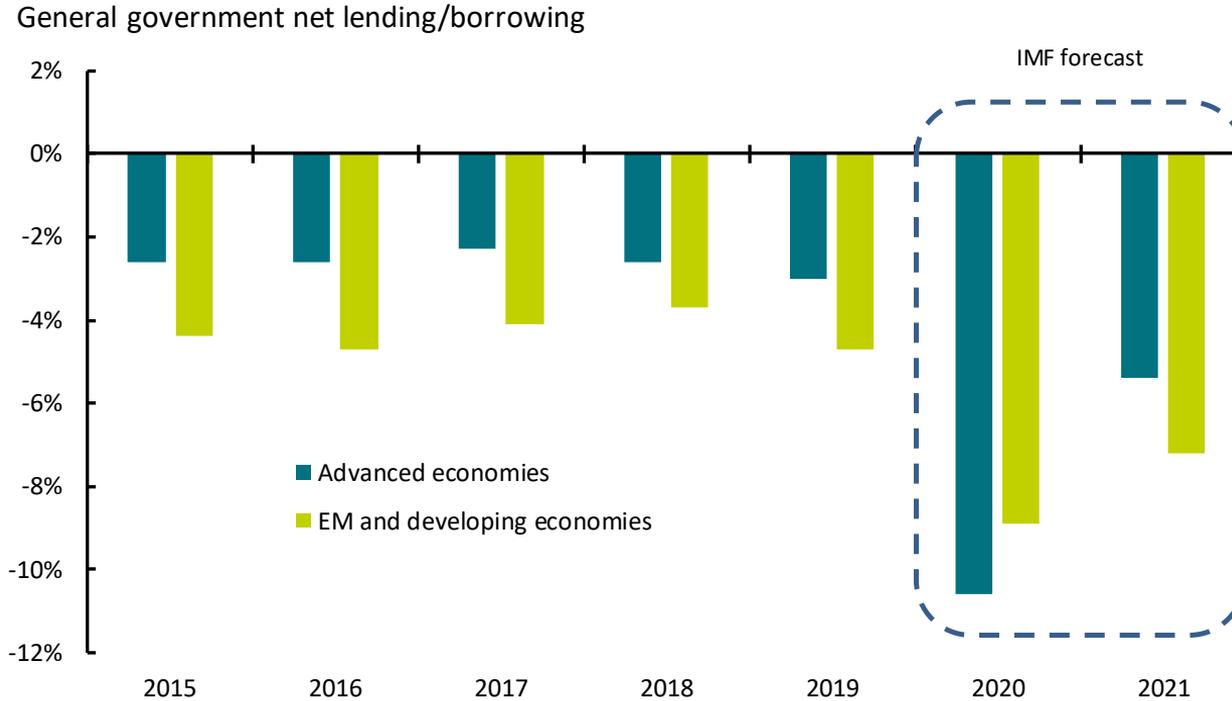
Government Bond Yields: Long-Term Compression



Source: AXA IM, Bloomberg

Finanza Pubblica

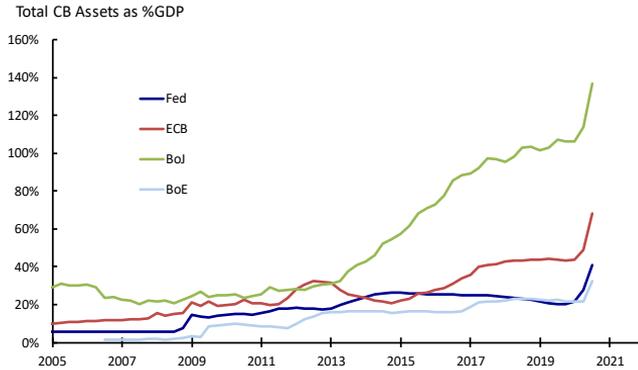
Emissioni in forte aumento → Inflazione di obbligazioni?



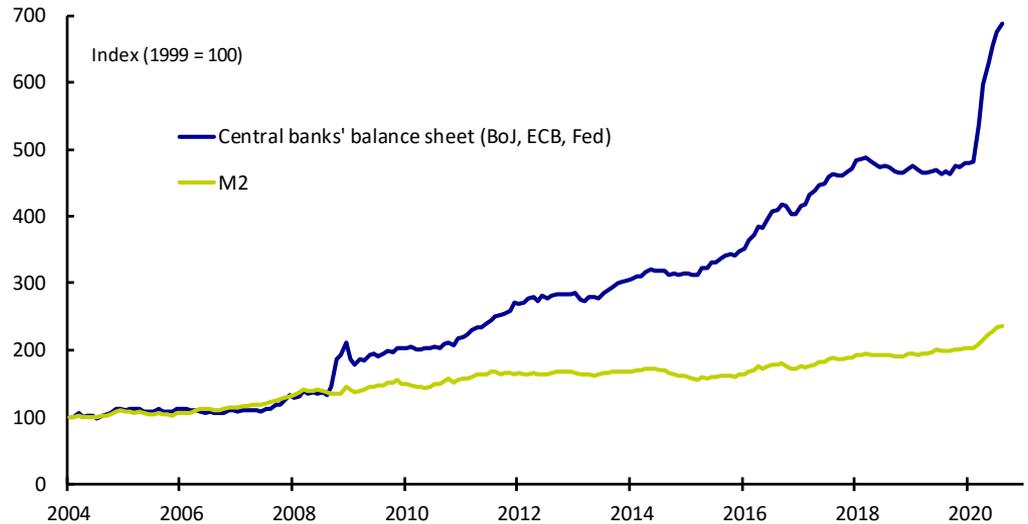
Source: IMF

Liquidità

Mercati «solidi» → Aspettative «solide» → Economia in ripresa (forse)



Paper economy vs real economy

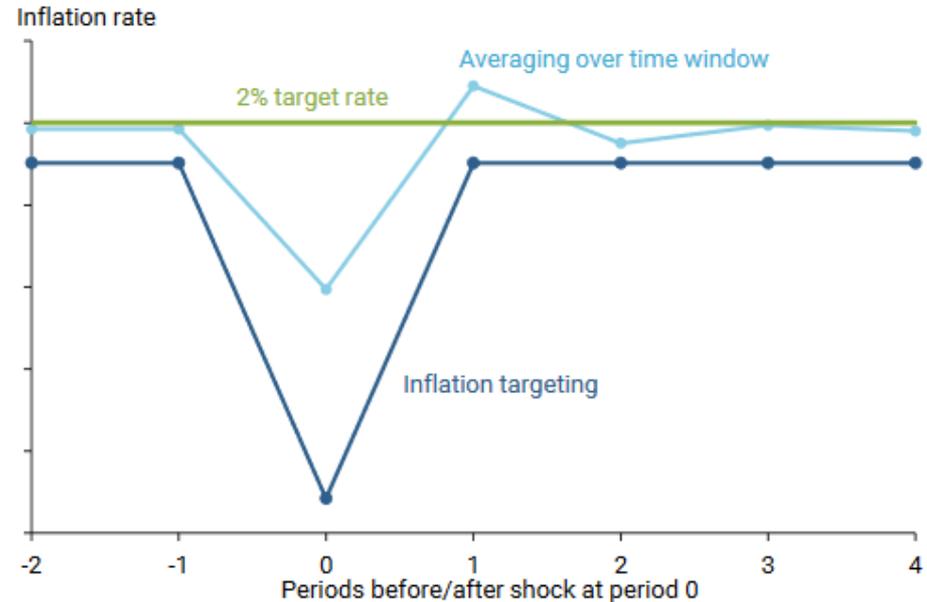


Source: AXA IM, Bloomberg

Nuova Politica Monetaria (1)

Inflation targeting → Average-inflation targeting

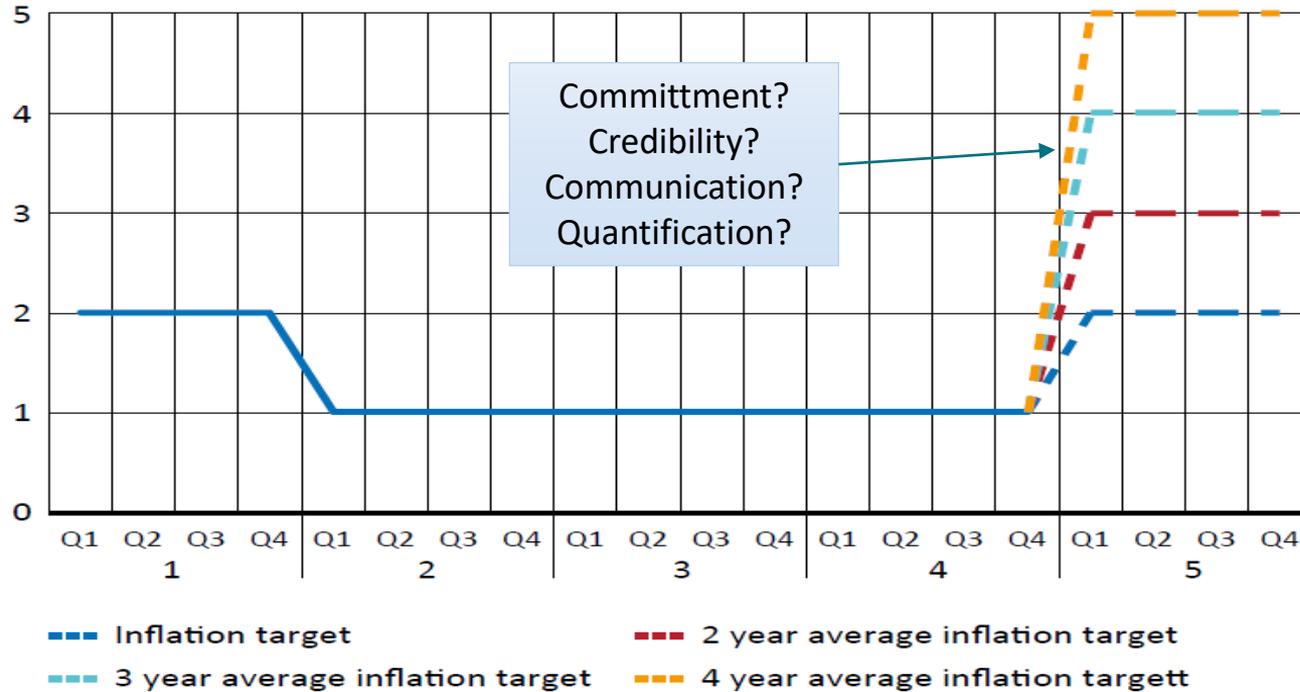
“However, if inflation runs below 2 percent following economic downturns but never moves above 2 percent even when the economy is strong, then, over time, **inflation will average less than 2 percent**. Households and businesses will come to expect this result, meaning that inflation expectations would tend to move below our inflation goal and **pull realized inflation down**. To prevent this outcome and the adverse dynamics that could ensue, our new statement indicates that we will seek to achieve inflation that averages 2 percent over time. Therefore, following periods when inflation has been running below 2 percent, appropriate monetary policy will likely aim to **achieve inflation moderately above 2 percent** for some time”.



Source: Powell (2020), *New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review*, speech // Diwan et al. (2020), *Average-Inflation Targeting and the Effective Lower Bound*, FRBSF Economic Letter

Nuova Politica Monetaria (2)

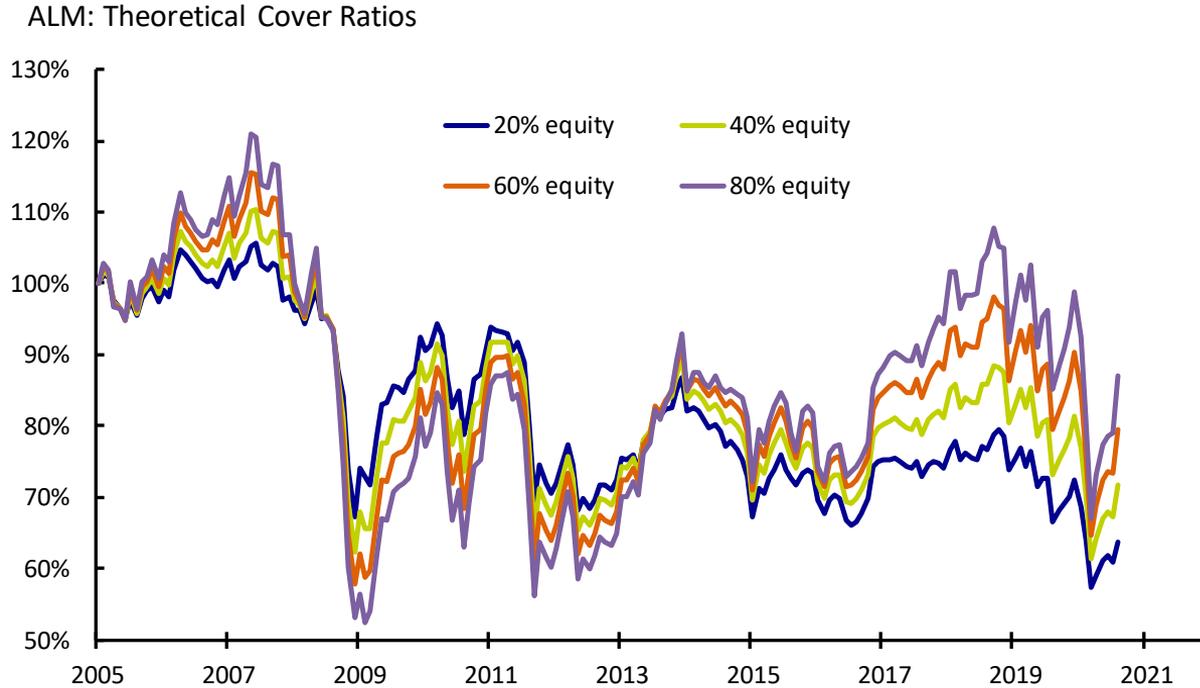
La complessità dell'average-inflation targeting



Source: Andersson / Claussen (2017), *Alternatives to Inflation Targeting*, Riksbank Economic Review

Asset/Liability (1)

Cambiamento strutturale dopo la «Great Financial Crisis» (GFC)



Source: AXA IM

Asset/Liability (2)

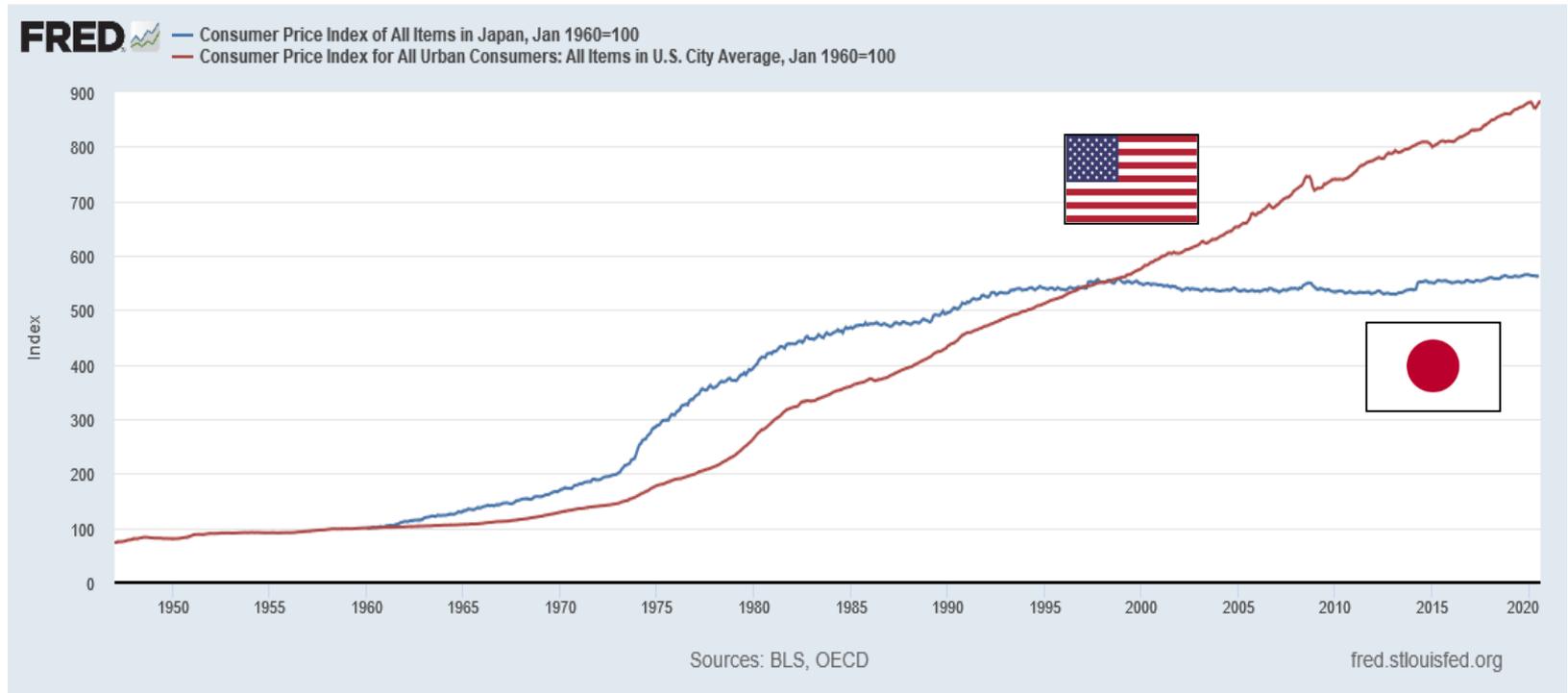
In uno scenario «Giapponese», la cover ratio dipende dalla performance dell'azionario → Ruolo del fixed income?

		Equity Market										
		-25%	-20%	-15%	-10%	-5%	0%	5%	10%	15%	20%	25%
Bond yield (bp)	-75	-19.6	-18.4	-17.1	-15.9	-14.6	-13.4	-12.1	-10.9	-9.6	-8.3	-7.1
	-60	-16.9	-15.7	-14.4	-13.2	-11.9	-10.7	-9.4	-8.2	-6.9	-5.7	-4.4
	-45	-14.3	-13.0	-11.8	-10.5	-9.3	-8.0	-6.8	-5.5	-4.3	-3.0	-1.8
	-30	-11.6	-10.3	-9.1	-7.8	-6.6	-5.3	-4.1	-2.8	-1.6	-0.3	0.9
	-15	-8.9	-7.7	-6.4	-5.2	-3.9	-2.7	-1.4	-0.2	1.1	2.3	3.6
	0	-6.3	-5.0	-3.8	-2.5	-1.3	0.0	1.3	2.5	3.8	5.0	6.3
	15	-3.6	-2.3	-1.1	0.2	1.4	2.7	3.9	5.2	6.4	7.7	8.9
	30	-0.9	0.3	1.6	2.8	4.1	5.3	6.6	7.8	9.1	10.3	11.6
	45	1.8	3.0	4.3	5.5	6.8	8.0	9.3	10.5	11.8	13.0	14.3
60	4.4	5.7	6.9	8.2	9.4	10.7	11.9	13.2	14.4	15.7	16.9	
75	7.1	8.3	9.6	10.9	12.1	13.4	14.6	15.9	17.1	18.4	19.6	

Source: AXA IM

Asset/Liability – Scenario di Rischio

Non siamo ancora in uno scenario «Giapponese»...



Source: Federal Reserve Bank of St Louis

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.