Impact of Monetary Policy Normalisation at Different Speeds

BMCG Presentation

Alessandro Tentori

June 2022
Yield Curve
Interest rate and balance sheet expectations at work

The belly moves in line with rates & vols...

...while TPs slowly advance to less depressed levels

Source: AXA IM, Bloomberg
Government Bond Spreads
The acceleration in expected policy trajectory has an effect on EGB spreads

Well behaved & sideways...

Sample Jan-22 / Mar-22

...still well behaved, but widening

Sample Apr-22 / Jun-22

Source: AXA IM, Bloomberg
Volatility
Top-left implieds have increased by a factor x8-10 since Sep-21

Volatility jumping higher across the surface

«Catching up» seems to have occurred in January

Source: AXA IM, Bloomberg
Discussion points

• Policy dilemma when facing an asymmetric shock (i.e. hike rates to fight inflation vs cut rates to protect employment) ➔ Increased «endogenous» uncertainty is very different from exogenous shocks. How will the yield curve react?

• What can we say about the effect of a CB’s balance sheet reduction on the term premium and ultimately on the shape of the yield curve?

• The outlook for fixed income is not good (except for valuations in very few sectors/regions). In previous episodes of crisis, the CBs’ roadmap was rather clear. If this time is different (if if if), what can we say about redemption/capitulation risk and the effects such a flow might have on banks’ warehousing, AMs’ profitability and ultimately on bond valuations?
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 possiedano 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, avvocati, 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 divulgarele a nessun altro soggetto. Qualsiasi riproduzione dell’intero o di parte del presente documento 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.


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 comuni 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 comuni sono autorizzati alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e alla commercializzazione in Italia.


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.