

# Assessing Market-Based Inflation Expectations

## BMCG Presentation

Alessandro Tentori

December 2021

## Global inflation correlation

The correlation structure of USD ILS has changed pre/post Covid, but this is not the case for EUR ILS

EUR ILS					
Mar18 - Mar20					
	Column 1	Column 2	Column 3	Column 4	Column 5
EUR ILS 1y	1.00				
EUR ILS 2y	0.91	1.00			
EUR ILS 5y	0.74	0.86	1.00		
EUR ILS 10y	0.57	0.71	0.91	1.00	
<b>Brent</b>	0.35	0.41	0.38	0.30	1.00
Mar20 - Nov21					
	Column 1	Column 2	Column 3	Column 4	Column 5
EUR ILS 1y	1.00				
EUR ILS 2y	0.95	1.00			
EUR ILS 5y	0.75	0.88	1.00		
EUR ILS 10y	0.64	0.77	0.95	1.00	
<b>Brent</b>	0.39	0.45	0.48	0.44	1.00

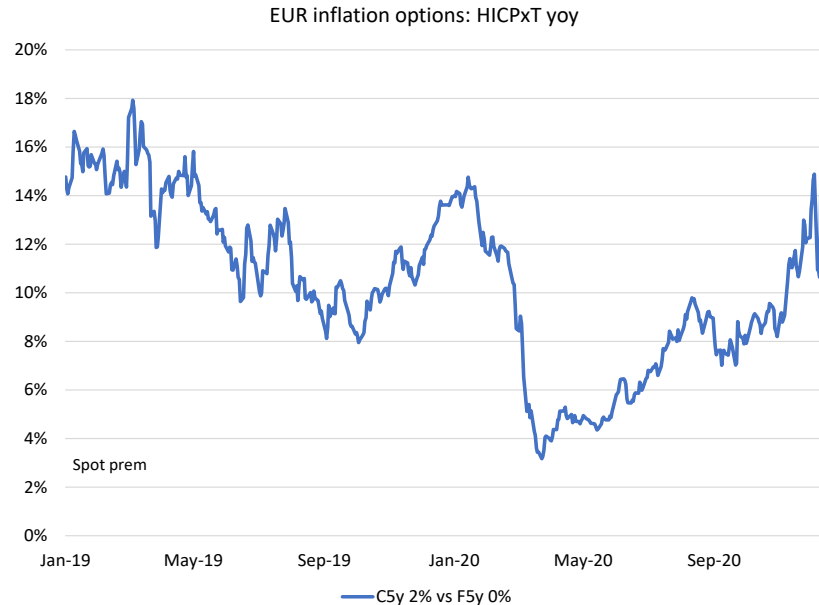
USD ILS					
Mar18 - Mar20					
	Column 1	Column 2	Column 3	Column 4	Column 5
USD ILS 1y	1.00				
USD ILS 2y	0.46	1.00			
USD ILS 5y	0.42	0.74	1.00		
USD ILS 10y	0.37	0.59	0.82	1.00	
<b>WTI</b>	0.36	0.68	0.50	0.36	1.00
Mar20 - Nov21					
	Column 1	Column 2	Column 3	Column 4	Column 5
USD ILS 1y	1.00				
USD ILS 2y	0.59	1.00			
USD ILS 5y	0.58	0.47	1.00		
USD ILS 10y	0.43	0.39	0.79	1.00	
<b>WTI</b>	0.09	0.14	0.21	0.14	1.00

Source: AXA IM, Bloomberg

# Inflation options

A way of assessing the prob of reaching a target over a specified horizon, but be careful of liquidity distortions

0% floors appreciate during the Covid-recession...



...but 2% caps «explode» as the economy reflates



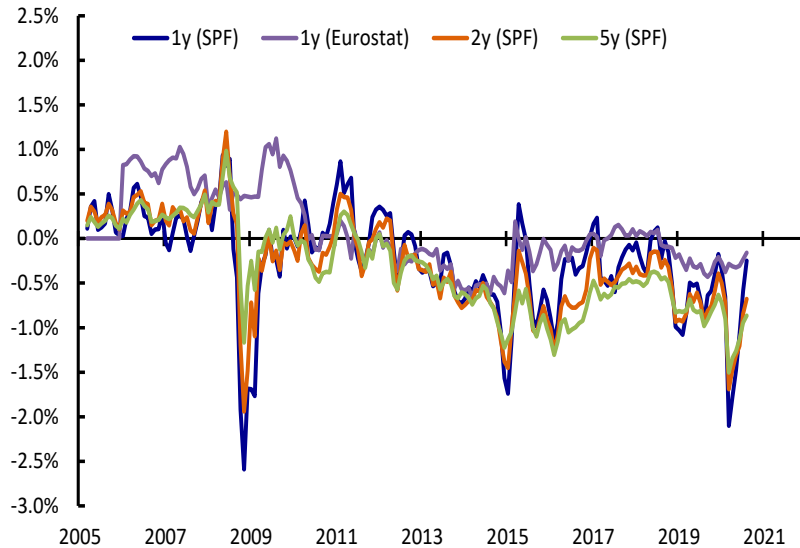
Source: AXA IM, Bloomberg, Tullet Prebon

# Inflation risk premium

Information quality improves by looking also at model-based inflation premia

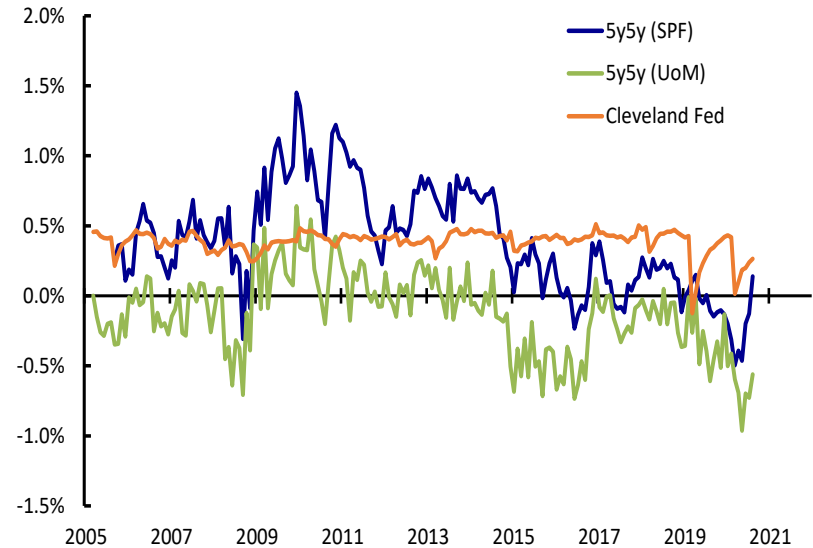
Naive premia are still highly correlated w ILS

EUR inflation swap risk premium



Fed's model vs naive premia

USD inflation swap risk premium



Source: AXA IM, Bloomberg

## Discussion points

- Semiconductors are as systemically relevant today as oil was in the 70s. Are we focussing too much on oil prices when modelling inflation expectations?
- Liquidity conditions in inflation-linked bonds markets. What's your view?
- Should we take the «green transition» into account when assessing long-term inflation expectations?

# 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.