

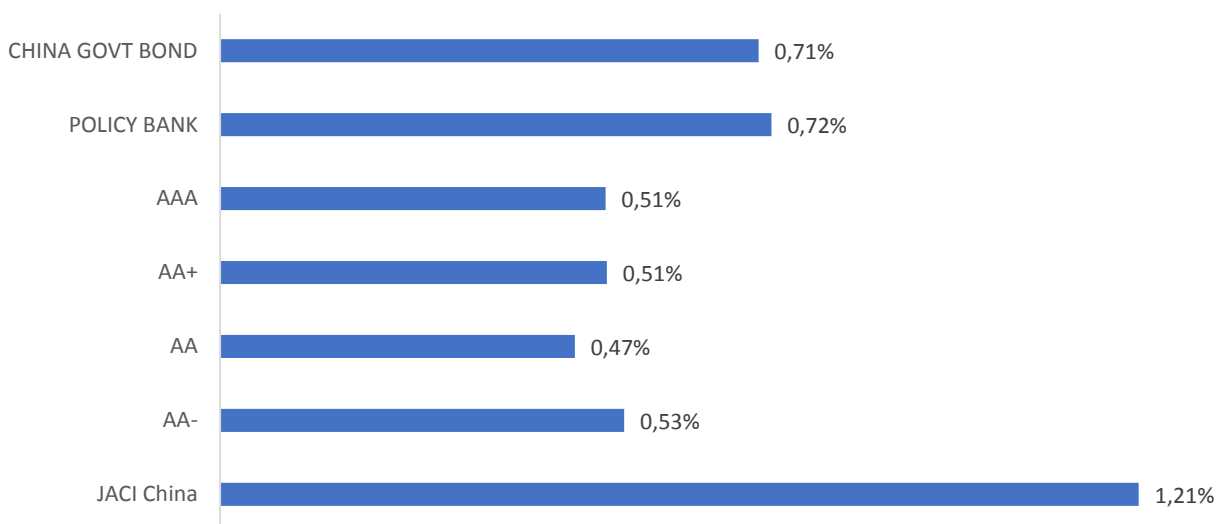
China Fixed Income Perspectives

- **Better signals on US-China trade negotiations from G20**
- **Dovish trade in credits continues to deliver alpha**

What's Happening?

- Recent Chinese economic data continues to be weak, building expectations for the PBOC to provide more monetary policy support. Meanwhile, onshore liquidity remained jittery post-Baoshang bank takeover, while the US-China trade war dragged on in June. There is some encouraging news around the G20 when the U.S. and the Chinese agreed to resume talks and halt further tariff increases for now.
- Chinese government bond yields edged lower again in June with short-end yields (-2 bps) lagging long-end yields (-7 bps), while the entire curve trailed the bigger rally in U.S. Treasuries.
- Weaker US dollar was the key driver of a moderate CNY/USD appreciation (+0.56%). Gains in most other currencies were larger: Argentine peso (+5.44%), Canadian dollar (+3.21%) and Korean won (+3.14%).
- For June, CGBs and PBBs delivered +0.80% and +0.70%, respectively. Meanwhile, onshore corporate bonds generated +0.48%, underperforming JACI China that delivered +1.21% in June.

Monthly Returns:



Portfolio positioning and performance:

| | Onshore | Offshore (CNH and USD) | Performance |
|------------------|--|---|-------------|
| Asset Allocation | Underweight 40% | Overweight 60% | + |
| Rates | <ul style="list-style-type: none"> • Duration: Increase duration via CGBs/PBBs | <ul style="list-style-type: none"> • Duration: Long USD duration | + |
| Credit | <ul style="list-style-type: none"> • Credit: Long Panda bonds | <ul style="list-style-type: none"> • IG/HY: Reduce HY from max overweight exposure • Sector: Preference for USD LGFV over B rated China Property on valuation | + |

Outlook:

The better news on the US-China trade negotiations from the G20 and stronger US NFP results may dampen expectations for a large Fed response in the July meeting. The ensuing yield back-up may be short-lived as the overall trade friction remains intact. Given the possibility of a double-dip in the Chinese economy, more fiscal and monetary policy stimulus is expected. This is supportive for onshore rates, while it may pressure the renminbi to weaken again.

Additionally, onshore rates are more attractively valued than to both US and EU rates given the onshore market lagged the recent global rates rally. On a hedged basis, 5-year and 10-year CGBs offer an additional 103 bps over the corresponding US Treasuries. Relative to EU Government bonds, the EUR-hedged pickup is 47 bps and 30 bps for 5-year and 10-year, respectively.



El presente documento y cualquier información y/o datos financieros reseñados en el mismo no suponen invitación o recomendación de adquisición o inversión, ni deben constituir la base para la toma de decisiones inversoras ni de garantía de rentabilidad futura de inversiones financieras y, en ningún caso, está dirigido a clientes minoristas y/o inversores finales. La información contenida en el mismo está destinada a clientes profesionales y contrapartes elegibles tal y como son definidos en tanto en los artículos 205 y 207 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores como en las normas MiFID (Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros) 2004/39/CE, presumiéndose, por tanto, la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos y el de sus clientes. Dicha información y datos tienen una finalidad meramente informativa y se recomienda tener un conocimiento más detallado a través de los documentos y folletos inscritos en los organismos nacionales e internacionales de regulación especialmente la toma en consideración y conocimiento del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI). El receptor de esta información debe tener presente que la evolución de las variables económicas y los valores de los mercados financieros pueden cambiar significativamente y ser diferentes a los análisis e indicaciones que figuran en este documento. Los inversores deben tener en cuenta que el mercado financiero es fluctuante y que está sujeto a variaciones y que los tipos de cambio pueden sufrir oscilaciones que incidan directamente en la rentabilidad de las inversiones, tanto al alza como a la baja. No debe tomarse como referencia la rentabilidad pasada del producto pues no implica que se comporte de igual forma en el futuro. Para una mayor información y especialmente para el conocimiento de la disponibilidad de los productos se recomienda visitar las páginas web, www.axa-im.com y www.axa-im.es. Les invitamos a verificar con la sociedad de gestión o directamente en nuestra página web, www.axa-im.com, la lista de países en los que se comercializa el fondo.

AXA INVESTMENT MANAGERS no asume responsabilidad alguna por cualquier acto u omisión derivada del uso de la información facilitada, declinando toda responsabilidad por el uso incorrecto o inadecuado del presente documento.

AXA INVESTMENT MANAGERS GS LIMITED SUCURSAL EN ESPAÑA, tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana núm. 93, 6ª planta, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-301801, y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 19 como ESI del Espacio Económico Europeo con Sucursal.

AXA FUNDS MANAGEMENT, es una sociedad anónima constituida conforme a la legislación vigente en Luxemburgo, con número de Registro en Luxemburgo B 32.223RC, y con domicilio social situado en el nº 49, Avenue J.F. Kennedy L-1885 Luxemburgo.

AXA ROSENBERG MANAGEMENT IRELAND LIMITED es una sociedad de responsabilidad limitada constituida y regulada por las leyes de Irlanda, con domicilio social en 78 Sir Johnn Rogerson's Quay Dublín 2, regulada por el Banco Central de Irlanda y registrada en dicho Estado con el número 310308.

Los subfondos de AXA WORLD FUNDS, SICAV de derecho luxemburgués armonizada domiciliada en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), registrada en la CSSF y en el Registro Mercantil de Luxemburgo bajo el número B-63.116 están inscritos en la CNMV con el número 239 (*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA ROSENBERG EQUITY ALPHA TRUST, fondo de derecho irlandés armonizado, domiciliado en Dublín 1 (Irlanda) Guiad House Guiad Street registrado en la Ireland Financial Market Authority (IFMA) bajo el número 310308 están inscritos en la CNMV con el número 294 (*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA IM FIXED INCOME INVESTMENT STRATEGIES, Fondo de Inversión de derecho luxemburgués armonizado, domiciliado en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), autorizado y registrado en la Commission de Surveillance du Secteur Financier CSSF bajo el número 3692 están inscritos en la CNMV con el número 867 (*verificar en CNMV las clases registradas).