

# Macro & Mercati

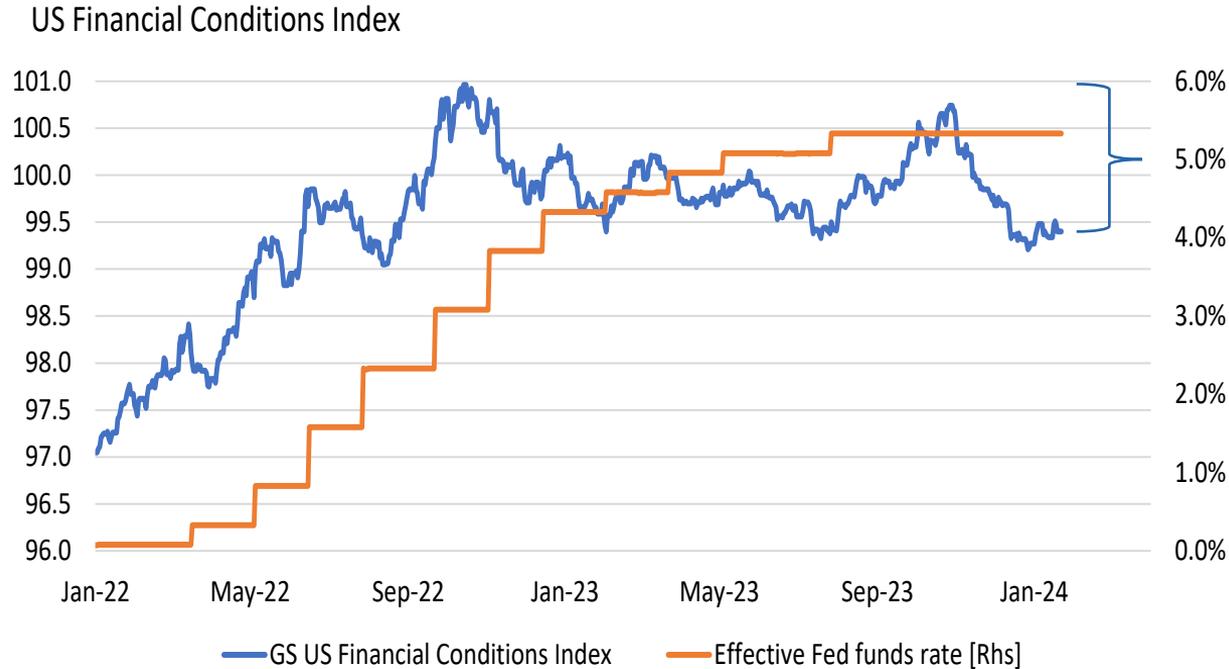
## Inflazione 2.0

Alessandro Tentori

Gennaio 2024

# Condizioni finanziarie

Easing oggi → Crescita & inflazione domani (e vice-versa)

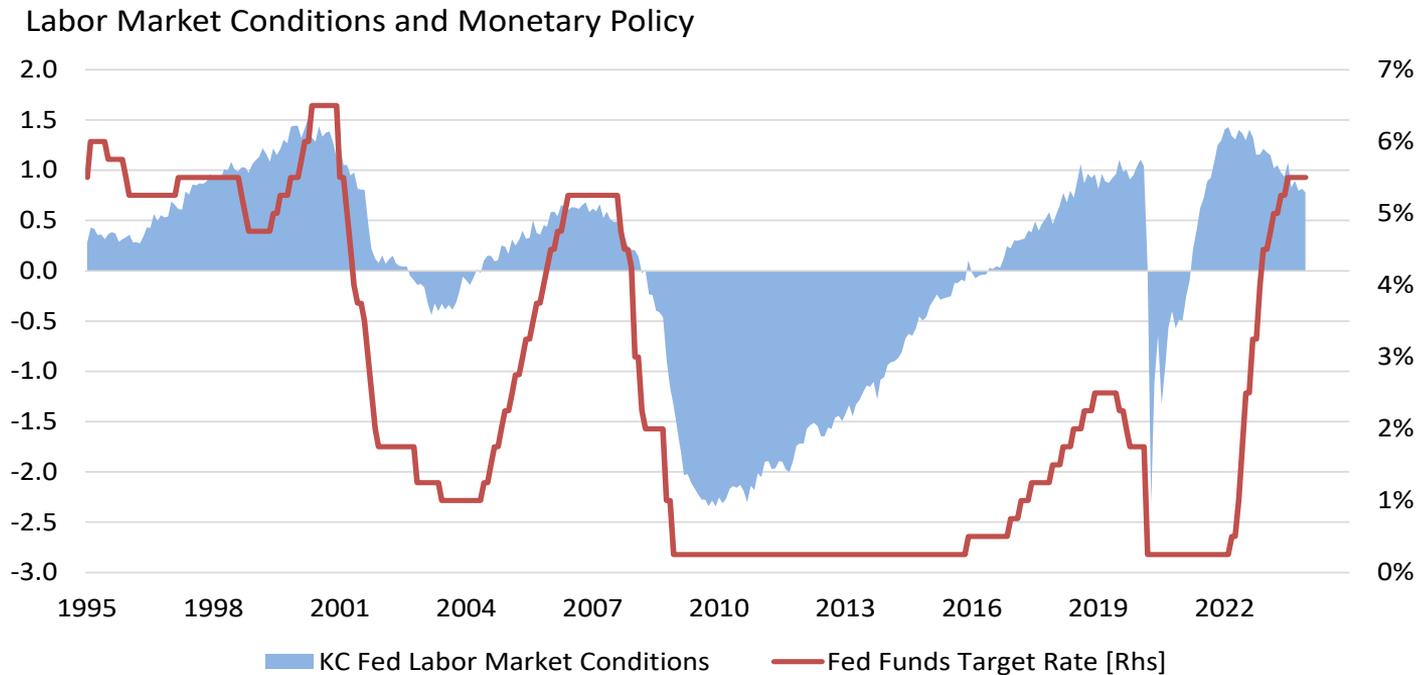


Le condizioni finanziarie sono 150bp meno restrittive rispetto al picco di ottobre 2022!!

Source: AXA IM, Bloomberg

# Mercato del lavoro

In passato la politica monetaria ha reagito immediatamente agli shock negativi sul mercato del lavoro



Source: AXA IM, Bloomberg, Federal Reserve Bank of Kansas City

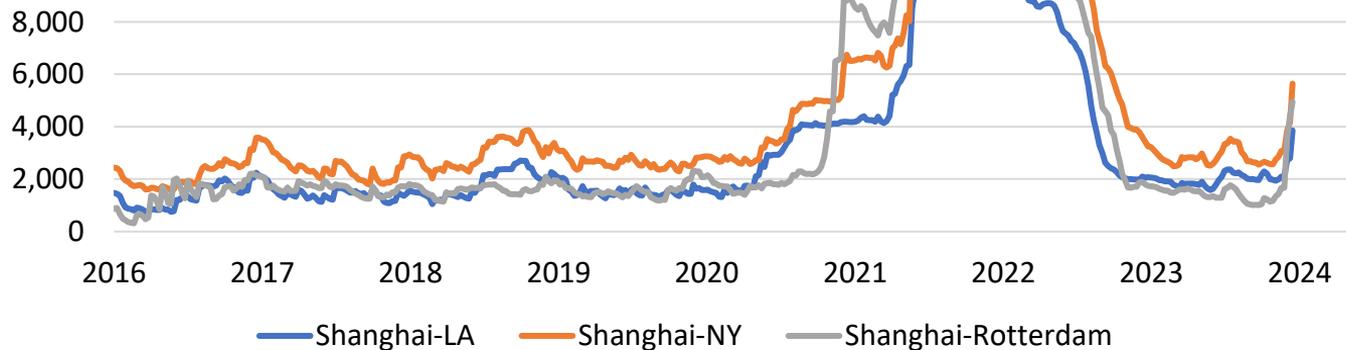
## Supply pressure

Aumenta il costo del trasporto marittimo per causa di fattori ambientali & geopolitici

### Container Freight Rates

18,000

Route	-6 months	Last	% change
Composite	1536	3776	+146%
Shanghai/LA	1965	3861	+96%
Shanghai/NY	2906	5644	+94%
Shanghai/Rotterdam	1292	4951	+283%



Source: AXA IM, Bloomberg

# Effetti di base

Inflazione «stabile» dopo il forte rallentamento in 2H22 – 1H23

CPI Inflation - Base Effects



Inflation Base Effects - CPI yoy			
mom %	0.10%	0.20%	0.30%
Date			
Dec-23	3.3%	3.3%	3.3%
Jan-24	2.9%	3.0%	3.1%
Feb-24	2.6%	2.8%	3.0%
Mar-24	2.6%	2.9%	3.3%
Apr-24	2.4%	2.8%	3.2%
May-24	2.3%	2.9%	3.4%
Jun-24	2.3%	2.9%	3.5%
Jul-24	2.2%	2.9%	3.6%
Aug-24	1.7%	2.5%	3.3%
Sep-24	1.4%	2.3%	3.2%
Oct-24	1.4%	2.4%	3.5%
Nov-24	1.4%	2.5%	3.7%
Dec-24	1.2%	2.4%	3.7%

Source: AXA IM, Bloomberg

## Effetti di base – Come funzionano?

L'inflazione viene misurata su una finestra mobile di 12 mesi

Negative year-over-year base effect				Positive year-over-year base effect			
Month	Consumer price index	%mom	%yoy	Month	Consumer price index	%mom	%yoy
January	100			January	100		
February	100	0%		February	100	0%	
March	100	0%		March	100	0%	
April	100	0%		April	100	0%	
May	100	0%		May	100	0%	
June	100	0%		June	100	0%	
July	110	10%		July	90	-10%	
August	100	-9%		August	100	11%	
September	100	0%		September	100	0%	
October	100	0%		October	100	0%	
November	100	0%		November	100	0%	
December	100	0%		December	100	0%	
January	100	0%	0%	January	100	0%	0%
February	100	0%	0%	February	100	0%	0%
March	100	0%	0%	March	100	0%	0%
April	100	0%	0%	April	100	0%	0%
May	100	0%	0%	May	100	0%	0%
June	100	0%	0%	June	100	0%	0%
July	100	0%	-9%	July	100	0%	11%
August	100	0%	0%	August	100	0%	0%
September	100	0%	0%	September	100	0%	0%
October	100	0%	0%	October	100	0%	0%
November	100	0%	0%	November	100	0%	0%
December	100	0%	0%	December	100	0%	0%

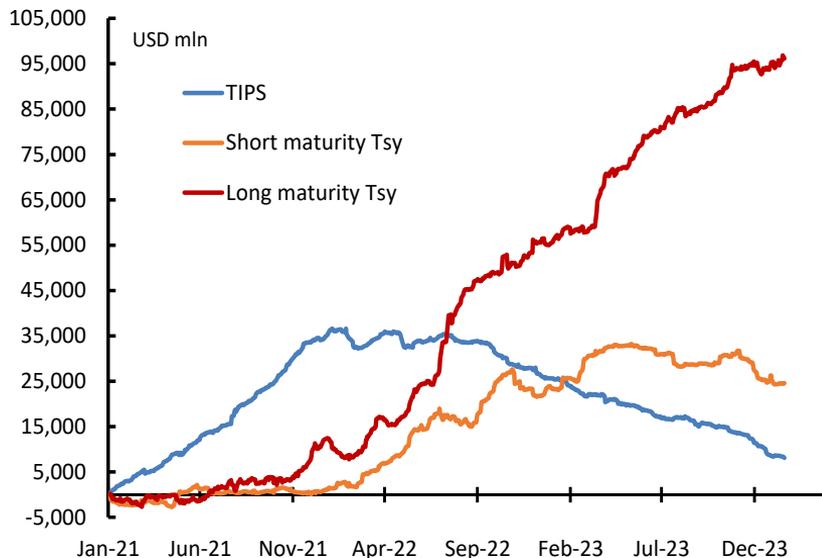
Source: AXA IM

# Flussi & positioning

Continua l'appetito per la duration nominale

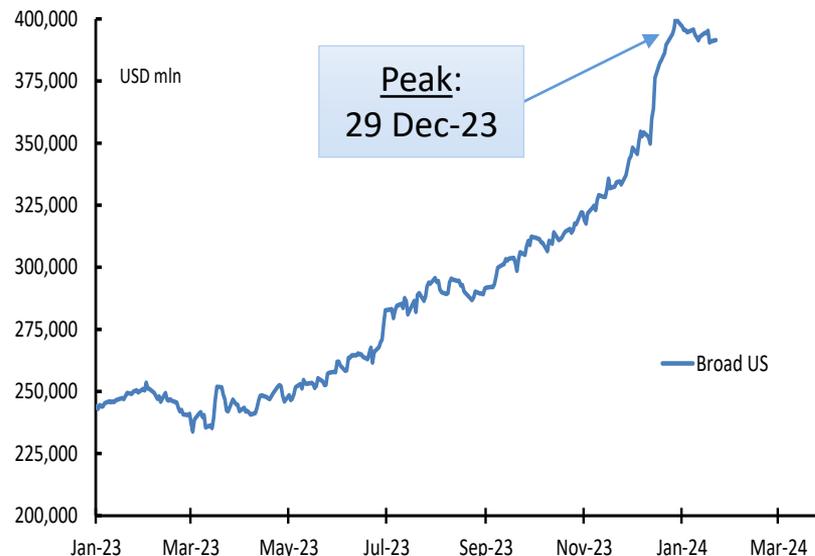
## Inflows solo su Treasury a lunga scadenza...

Treasury ETF Flows - Cumulated



## ...dopo l'euforia sull'equity in 4Q23

Equity ETF flows - Cumulated



Source: AXA IM, Bloomberg

## Aspettative di politica monetaria

Molto volatili e in contrasto con lo scenario macro (e le aspettative di AXA IM)



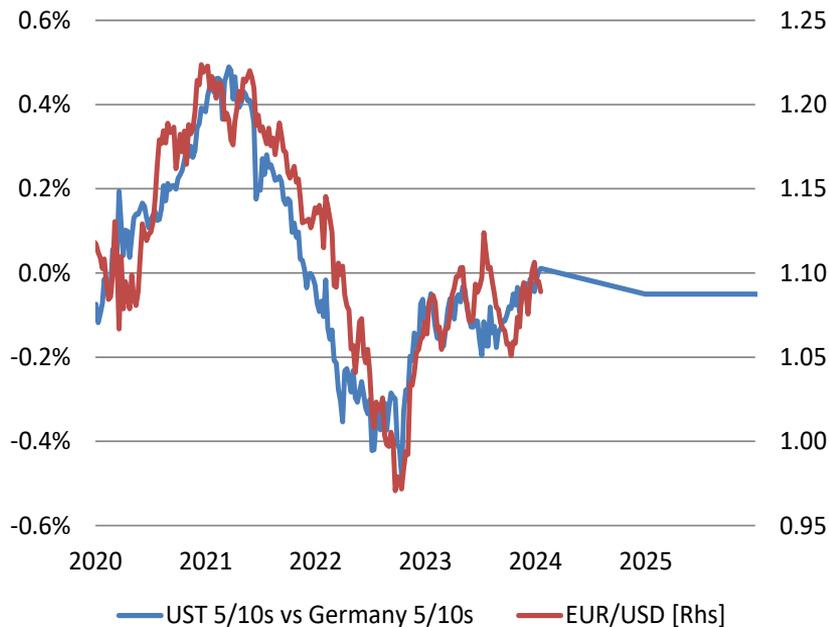
Bank	Effective Rate	Live Dec-24	Low Dec-24
<b>Fed</b>	5.33%	3.96%	3.50%
<b>ECB</b>	3.90%	2.75%	2.23%
<b>BoE</b>	5.19%	4.08%	3.46%
<b>BoJ</b>	-0.01%	0.17%	0.12%

Source: AXA IM, Bloomberg

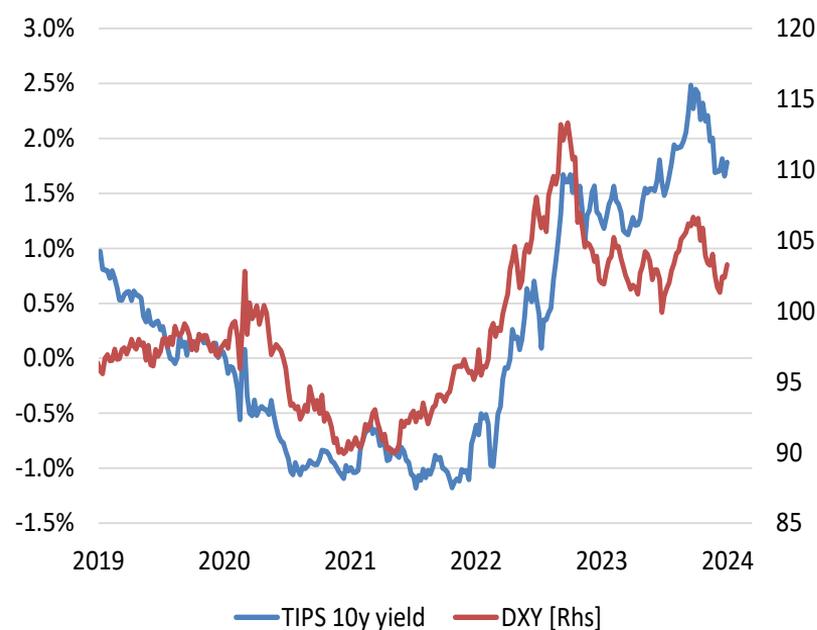
# Dollaro

Le aspettative di politica monetaria (che riflettono a loro volta i dati macro) hanno un effetto sul valore del dollaro

### FX and the Shape of the Yield Curve



### Real Yield and the US Dollar

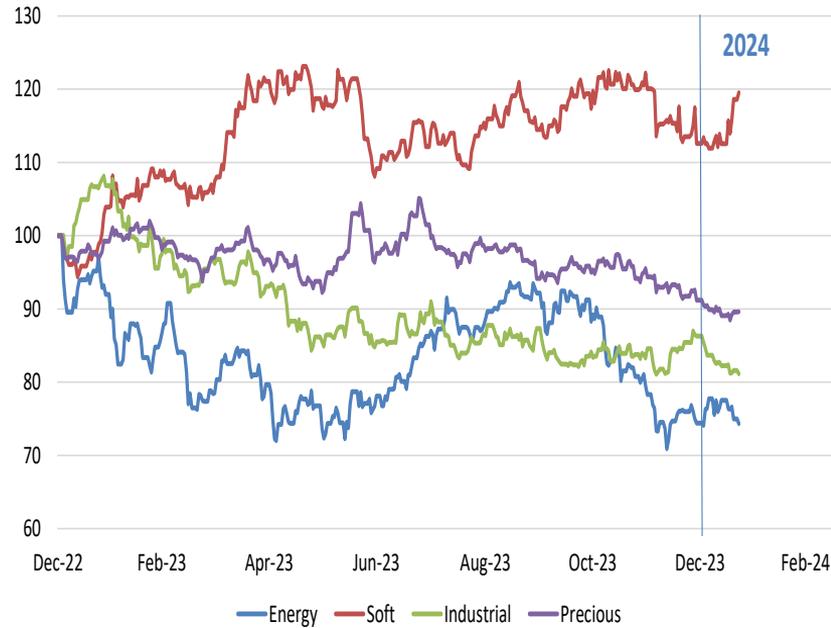


Source: AXA IM, Bloomberg

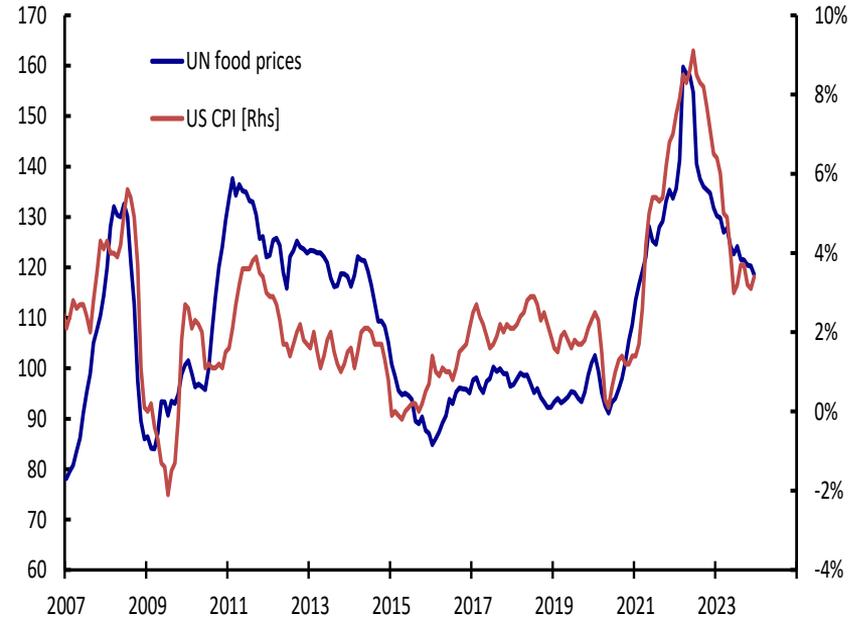
# Materie prime

Il collo di bottiglia del trasporto marittimo sembra impattare le soft commodities → Beni alimentari

Commodity Markets (base Jan-23)



Food Prices & Inflation



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.**

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di AXA Investment Managers o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenute nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né AXA Investment Managers si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da AXA Investment Managers o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta. Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

A cura di AXA IM Paris – Sede Secondaria Italiana., Corso di Porta Romana, 68 – 20122- Milano, sito internet [www.axa-im.it](http://www.axa-im.it).

© AXA Investment Managers 2024. Tutti i diritti riservati.