

TWO TO TANGO

La Fed scende in campo, decisa a non voler far scappare l'inflazione. Il rendimento del Treasury decennale si avvicina a grandi passi al 2%, livello che non toccava dal 2019, prima dello scoppio della pandemia. L'inflazione morde sia negli Stati Uniti che in Europa, alimentata dal rincaro delle materie prime e da quello dei salari. Come proteggere i nostri risparmi?

In attesa della riunione della FED della prossima settimana, i mercati finanziari stanno speculando sia sul numero dei possibili rialzi dei tassi di interesse nel corso dell'anno, sia sulla loro ampiezza. Le tensioni che stiamo vivendo in questi giorni sono frutto di una rincorsa delle varie case di investimento a modificare le chiamate, arrivando in taluni casi a stimare addirittura sette aumenti nel corso dell'anno. Così come alcuni analisti propendono per un approccio più aggressivo da parte della Banca Centrale americana, utile a combattere l'inflazione, con conseguente primo rialzo a marzo di 50 punti base. Sarebbe un inizio del ciclo di politica monetaria restrittiva inusuale, non ci sono infatti precedenti storici di questa entità, ma i dati sull'aumento dei prezzi, non solo negli Stati Uniti, sembrano confermare che la corsa in atto possa proseguire per un periodo più prolungato, e che il rientro nei target debba essere rimandato. Da inizio anno il movimento sui Treasury americani è stato violento. Hanno risentito sia la parte breve sia quella lunga della curva, con un rialzo di oltre 30 basis point. Il contagio è stato immediato, impattando i segmenti corporate e i titoli governativi della zona euro.

Andamento salari USA

Wage inflation to persist



Source: Federal Reserve Bank of Atlanta, National Bureau of Economic Research, Empirical Research Partners Analysis as at 30 November 2021. *Expressed as twelve-month moving averages.

Fonte: Fed Atlanta. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Rendimento del Treasury decennale



Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Oltretutto la fine del QE e successivamente il mancato riacquisto dei titoli a scadenza, influenzerà non solo l'andamento dei titoli governativi, ma anche il mercato degli MBS, ovvero delle cartolarizzazioni dei mutui ipotecari. Segnali contraddittori arrivano anche a livello microeconomico. La scorsa settimana JP Morgan e Citigroup hanno pubblicato i dati trimestrali. Le due banche d'investimento hanno deluso le attese. Qui non vogliamo focalizzarci sul calo del fatturato della divisione di trading, bensì sul balzo inatteso dei costi operativi, in particolare degli stipendi pagati per le nuove assunzioni. In generale la rigidità del mercato del lavoro, dovuta all'emergenza pandemica e alla riduzione della popolazione attiva, sta determinando un'accelerazione della crescita dei salari, in particolare nella fascia 16-24 anni. Ad influenzare la corsa dei prezzi ci sono anche le tensioni geopolitiche che continuano a generare incertezza e pressioni sull'andamento dei prodotti energetici. Alla luce di questo quadro, prima di modificare la strategia d'investimento, è giusto attendere le parole di Powell. Confermiamo in ogni caso l'utilità di mantenere un'elevata liquidità in portafoglio, come arma difensiva più efficace contro l'aumento dei rendimenti obbligazionari che giocoforza avranno conseguenze anche sulle componenti di rischio.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2022 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati