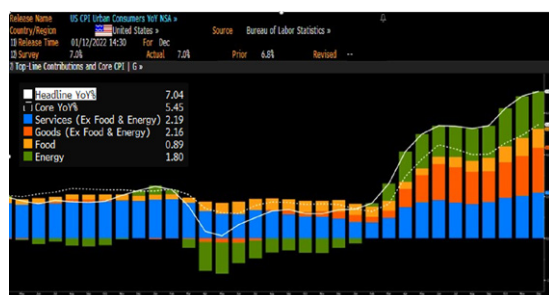


QUANTO MI COSTI!

Prosegue la corsa dei prezzi a livello globale, tra strozzature della produzione e rincaro delle materie prime. Quali conseguenze avrà l'impennata dell'inflazione sui mercati azionari a livello settoriale?

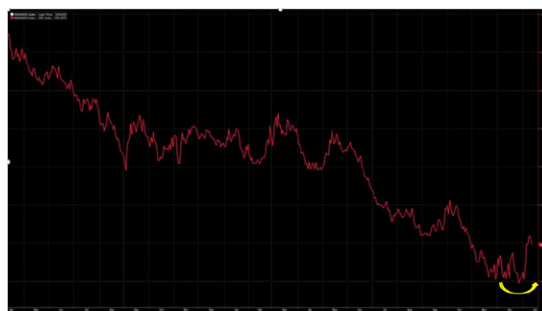
+7% è il dato consuntivo per il 2021 di crescita dei prezzi al consumo negli Stati Uniti, il più alto registrato dal 1982 ad oggi. Una corsa impetuosa iniziata nel mese di marzo, quando l'inflazione ha fatto segnare il primo balzo dall'1,4% al 2,6%. Il confronto con il 2020, pesantemente condizionato nei primi trimestri dai lockdown a livello globale, giustifica in buona parte tale aumento ed è in linea con le aspettative degli analisti. L'indice dovrebbe quindi normalizzarsi nei prossimi mesi, venendo meno il cosiddetto "base effect" con il 2020. Ma ci sono fattori che, diversamente da quanto stimato inizialmente dalle principali Banche Centrali, sono destinati a perdurare per molto tempo. Nella variazione di dicembre, a fronte di una leggera discesa del costo dell'energia, si sono nuovamente registrati aumenti sensibili dei costi legati alle case (affitti e costi di manutenzione) e delle auto usate. Perdurano, inoltre, le strozzature nelle catene produttive e i nuovi lockdown in Cina, benché selettivi e circoscritti a singole città, rischiano di rallentare nuovamente la ripresa delle forniture di semilavorati e prodotti finiti alle imprese occidentali. Ma i dati che hanno forzato la Fed a spingere sull'acceleratore sono quelli legati al mercato del lavoro: la disoccupazione scesa al 3,9%, ormai in linea con i livelli pre-pandemia, e i salari aumentati del 4,7% nel 2021 (+0,6% nel solo mese di dicembre) con le imprese che in molti settori faticano a coprire posizioni lavorative scoperte ormai da mesi.

Inflazione USA



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.

Value vs Growth: performance relativa



Fonte: Bloomberg, GAM. 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.

Powell nella sua recente audizione al Senato americano, ha chiaramente espresso la volontà di agire in maniera adeguata a tenere sotto controllo la crescita dei prezzi, marcando quindi un notevole cambio di retorica rispetto alle dichiarazioni di pochi mesi fa, quando ancora si parlava di transitorietà dell'inflazione. Questo potrebbe voler dire che il primo ritocco dei tassi potrebbe avvenire già a marzo, in concomitanza con la fine del tapering. Fra gli investitori, inoltre, c'è chi stima 4 rialzi per il 2022, invece dei tre prezzati attualmente dal mercato. La reazione dei listini è stata particolarmente erratica, con la forte rotazione settoriale da growth a value nei primi giorni dell'anno, quasi una fotocopia dei primi mesi del 2021. Il divario in termini sia di performance relativa che di valutazioni fra titoli ciclici e di crescita resta ancora ampio ed è possibile che il nuovo regime di politica monetaria della Fed propizi una riduzione del gap in questa prima parte dell'anno. Energia, risorse di base, finanziari e auto i settori che finora hanno beneficiato maggiormente di questo inizio d'anno all'insegna del "monetary tightening". Un supporto dei settori growth potrebbe venire ancora una volta dalla stagione delle trimestrali che inizia oggi, ma non è da escludere che il repricing dei value possa proseguire almeno fino a marzo, quando la Fed sarà chiamata alla prova dei fatti.



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