

BANCHE FORZA NOVE

Andare sì, ma dove? Non c'è pace per il mercato obbligazionario. Mentre l'inflazione sembra aver toccato il picco negli Stati Uniti, in Europa, complice la continua crescita di energia e alimentari, la dinamica è ancora al rialzo. Riusciranno le Banche Centrali a gestire in modo ordinato la stretta monetaria?

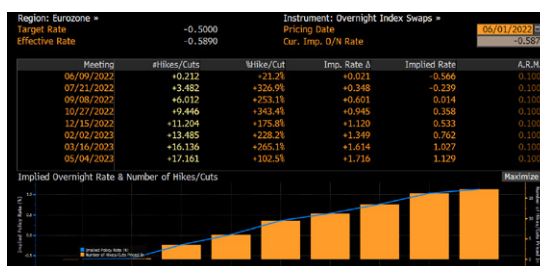
L'ultimo sondaggio tra gestori, pubblicato da BofA-Merrill Lynch, evidenziava come la maggiore preoccupazione sui mercati finanziari sia la recessione, innescata da una politica monetaria eccessivamente aggressiva da parte delle Banche Centrali, mentre l'inflazione non risulta più il rischio principale. In questo scenario il rendimento nominale del Treasury a dieci anni, dopo aver toccato il 3,12%, ha ritracciato rapidamente. A generare la correzione è stato il brusco rientro delle aspettative sulla crescita prezzi. In poche settimane siamo passati da una break-even inflation del 3,1% al 2,5%. Il progressivo riassorbimento dell'inflazione americana è nelle attese, dovuto in parte all'effetto base, anche se è probabile che ciò non avvenga in modo così rapido. I prezzi delle materie prime energetiche e alimentari rimangono vulnerabili per le tensioni legate al conflitto in Ucraina e la trasformazione in atto nel processo di de-globalizzazione renderà i costi di produzione strutturalmente più alti. Nella Zona Euro il picco non è stato ancora toccato, il dato di maggio è risultato più alto delle attese con Germania e Italia che hanno sorpreso in negativo.

USA: le attese di inflazione scese in modo rapido



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.

Prezzata la fine dei tassi negativi entro fine del terzo trimestre nella zona Euro



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.

Ormai il cambio di passo riguarda anche la BCE. Le parole di Christine Lagarde che ritiene plausibili due rialzi da 25 basis point ciascuno, a luglio e settembre dopo la fine degli acquisti di bond a giugno, sono però più accomodanti di quanto possa sembrare perché spiazzano i membri più falchi, che vorrebbero un'azione ancora più decisa. I dati sull'inflazione rafforzano questi ultimi che vorrebbero aumenti da 50 basis point come negli Stati Uniti. Il mercato dei titoli governativi della Zona Euro ha reagito immediatamente, con una traslazione verso l'alto della curva dei rendimenti. Quest'anno la volatilità dell'obbligazionario è stata particolarmente elevata, in proporzione più intensa di quella dei listini azionari. Nelle scorse settimane è rientrata dagli eccessi ma le ultime notizie sembrano riportare nuovamente tensione sui tassi d'interesse. Il mercato attualmente sta prezzando l'overnight americano al 2,75% per fine anno, e quello della Zona Euro allo 0,5%. Se la dinamica dei prezzi dovesse rimanere sugli attuali livelli per un periodo più prolungato delle attese, le Banche Centrali potrebbero essere forzate a portare i tassi ufficiali oltre il livello di equilibrio con conseguenze negative sulla crescita economica.



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

