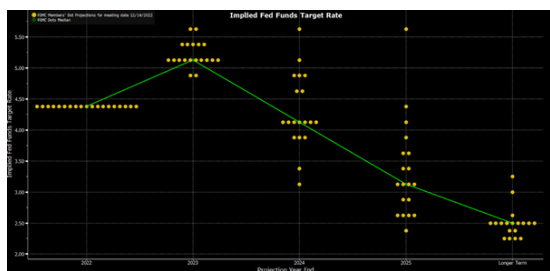


APPESI ALLA FED

Il dato di inflazione americano e le decisioni della FED di dicembre offrono alcune indicazioni sulle scelte operative per i prossimi mesi.

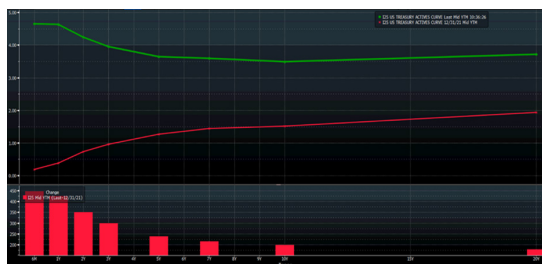
Ci apprestiamo a concludere anche il mese di dicembre. Il 2022 è stato un anno complicato e difficile. All'emergenza sanitaria si sono aggiunte quella geopolitica, innescata dalla guerra Russia - Ucraina e dalle tensioni USA-Cina, e quella economico finanziaria causata dall'accelerazione dei prezzi con il conseguente irrigidimento delle politiche monetarie delle Banche Centrali. L'indebolimento macroeconomico in atto dovrebbe trasformarsi in una fase recessiva. Questo è il consenso di mercato per il prossimo anno. Il comparto obbligazionario si è mosso di conseguenza con i tassi di interesse dei titoli governativi che, dopo avere sofferto per buona parte dell'anno, negli ultimi due mesi hanno mostrato segni di recupero. Il movimento inizialmente ha riguardato solo le scadenze lunghe, ma recentemente anche la parte breve è risalita dai minimi. Le curve rimangono invertite con il Treasury 10 anni che rende circa 70 basis point in meno del 2 anni. L'azione più rapida e decisa delle Banche Centrali ha favorito il movimento. Questa settimana il dato di inflazione americano più contenuto delle attese ha generato nuovo ottimismo. Il ritracciamento dei prezzi dell'energia ha contribuito a raffreddare l'indice, ma anche la componente "core" ha rallentato.

Le nuove proiezioni dei Governatori sui Fed Funds



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.

La curva dei rendimenti dei Treasury americani. Il confronto con fine 2022



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.

Desti ancora preoccupazione la dinamica dei beni alimentari e degli affitti. I futures sui Fed Fund dal massimo del 7 novembre intorno al 5,2% sono scesi al 4,8%. E da qui non si sono mossi dopo la riunione della FED di mercoledì, forse per i toni meno duri del previsto da parte di Jerome Powell. Il mercato sembra non credere alle nuove aspettative dei membri della FED. Sui 19 governatori ben 17 prevedono un terminal rate sopra al 5%. La mediana si colloca al 5,10%, ma soprattutto non sono previste riduzioni nel corso del 2023. Il mercato, più scettico, stima invece tagli nel corso del prossimo anno per il deterioramento della situazione economica. Teniamo conto che a dicembre dello scorso anno sia gli investitori che la Banca Centrale statunitense si sono sbagliati nel prevedere dove sarebbe finito il tasso sui Fed funds a fine 2022. La previsione mediana era 0,875%, simile a quella di mercato, stimata allo 0,80%, siamo invece al 4,50%. Pertanto, in uno scenario ancora complesso, nella prima parte dell'anno pensiamo possa essere opportuno privilegiare la parte medio breve della curva americana, ritenendo quella lunga suscettibile di ulteriore volatilità.



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