

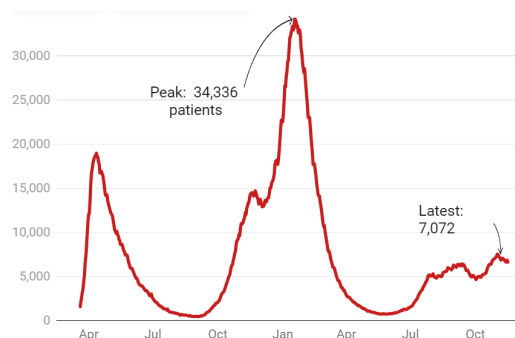
# ONDA ANOMALA

L'Europa continentale nelle ultime settimane sta tornando ad essere uno degli epicentri della pandemia. È plausibile supporre che l'attuale ondata porti a nuove restrizioni? Quali le possibili conseguenze per l'economia?

Novembre ha marcato, per diversi Paesi europei, un ritorno del coronavirus. Di recente in Germania il numero di contagi giornalieri ha oltrepassato la soglia dei 50.000, con la stessa Merkel a parlare senza mezzi termini di "situazione drammatica". Anche in Italia si assiste ad una crescita dei casi, sebbene i numeri abbiano per il momento un diverso ordine di grandezza. Negli USA, peraltro, l'andamento non è tanto dissimile, con contagi nuovamente in aumento. È sensato quindi soffermarci sull'argomento, chiaramente dal lato che ci compete, ovvero le possibili conseguenze su economia e investimenti.

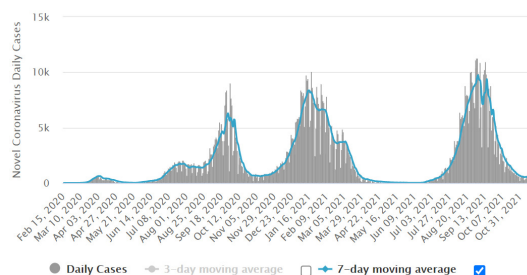
Nel tentare di prevedere l'evoluzione, può aiutarci quanto già accaduto nel Regno Unito e in Israele: nel primo caso, l'ondata in termini di numeri è paragonabile a quanto osservato lo scorso inverno, ma i vaccini hanno modificato in maniera decisiva il quadro: i ricoveri sono inferiori dell'85% al picco di fine 2020 e i letti occupati da pazienti Covid, nonostante quattro mesi di dati al di sopra dei 30.000 contagi giornalieri, sono solo il 5% del totale. In Israele, dove il 40% della popolazione ha avuto accesso alla terza dose, dopo una crescita autunnale i casi si contano oggi nell'ordine delle decine. Inoltre, a livello globale con il nuovo anno arriveranno i primi farmaci che, se assunti a inizio contagio, sarebbero in grado di evitare le conseguenze più serie del virus.

## Ricoveri nel Regno Unito lontani dai livelli registrati nelle precedenti ondate



Fonte: TheSpectator, NHS. 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.

## Ondata ormai esaurita in Israele



Fonte: Worldometers. 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.

Con tutte le cautele necessarie, soprattutto in relazione a variabili in via di definizione (durata efficacia vaccini, velocità e tasso somministrazione terze dosi, etc.), riteniamo quindi che decisioni di lockdown siano altamente improbabili o potrebbero essere limitate localmente. Non ci attendiamo conseguentemente effetti dirompenti sull'economia, se non per periodi limitati e senza far deragliare il recupero in atto. Tuttavia, è probabile che alcuni degli effetti osservati sulle nostre abitudini e quindi, più in generale, sull'economia, tendano a prolungarsi. Fra questi uno dei più eminenti è rappresentato dai problemi dal lato dell'offerta: il covid "rende il mondo meno efficiente" dal punto di vista di produzione e logistica. Alcune difficoltà di approvvigionamento potrebbero proseguire, continuando ad esercitare pressione sui prezzi, per quanto in qualche misura il rallentamento economico in atto attenui la problematica.

Dall'altro lato, il graduale recupero del mercato del lavoro, sia in Europa che negli USA, dovrebbe evitare effetti pronunciati sui consumi, anche in presenza di inflazione persistente. Lo scenario descritto, con tassi reali negativi, poche alternative d'investimento e utili in sostanziale tenuta, continua quindi ad essere di supporto all'azionario sebbene, a questi livelli di valutazione, sia plausibile mettere in conto correzioni. Ad avvantaggiarsi di questo quadro dovrebbero essere i settori correlati positivamente all'inflazione, le società con potere di determinazione del prezzo e i cui conti non siano troppo dipendenti da costi del lavoro in crescita.



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



**Antonio Annibale**  
Portfolio Manager, 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 © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

