

Sorprese inflazionistiche? No, non proprio

Autore



Robert M. Almeida, Jr.
Portfolio Manager e
Global Investment Strategist

In breve

- L'aumento dell'inflazione non ha sorpreso né noi né i consumatori.
- Il mercato sta correggendo le sue ipotesi errate.
- Le nostre ipotesi per il futuro.

Inflazione

Nelle ultime due settimane diverse rilevazioni inflazionistiche hanno colto di sorpresa il mercato. Ma per chi compra generi alimentari, paga le bollette o l'affitto non si è trattato affatto di una sorpresa. Da inizio anno ad oggi i prezzi delle materie prime sono aumentati vertiginosamente e più dei corsi azionari, ma il grande punto dolente per le famiglie è il costo dei beni di prima necessità, come le uova, il latte, l'elettricità o la casa, che non accenna a sgonfiarsi.

Le nuove ipotesi del mercato

Gli asset finanziari, compresi i buoni del Tesoro USA e le obbligazioni sovrane, rappresentano probabilità ponderate sui risultati (cash flow) futuri. Quando queste probabilità vengono modificate da nuove informazioni, i prezzi degli asset si adeguano. Quando la volatilità dei prezzi degli asset finanziari è elevata, è perché il mercato corregge le ipotesi sbagliate ma esprime anche maggiore incertezza.

Negli ultimi mesi del 2023 gli investitori sono stati influenzati dalle banche centrali. Hanno cominciato a scontare il fatto che l'inflazione sarebbe scesa sui livelli desiderati, consentendo un allentamento della politica monetaria e una riduzione della pendenza delle curve dei rendimenti sovrani. Evidentemente, si è trattato di ipotesi troppo audaci.

Come sanno i lettori dello Strategist's Corner e/o i clienti di MFS, non era questo il nostro scenario di base. I nostri analisti si sono sentiti dire dai team dirigenti delle aziende che la forza lavoro continua a scarseggiare. Sapevamo che questo avrebbe mantenuto elevata la domanda aggregata e limitato il tipo di allentamento della politica monetaria che il mercato auspicava. E adesso?

Prospettive future

Nello Strategist's Corner del 16 aprile 2024, abbiamo parlato di quello che a nostro avviso è un cambio di paradigma. Stiamo passando da un mondo fatto di tassi d'interesse artificialmente soppressi e produzione a basso costo a qualcos'altro. Un mondo con un maggiore fabbisogno di capitale, da destinare soprattutto ad attrezzature e manodopera, impedirà che si ritorni a un contesto caratterizzato da un'inflazione eccezionalmente bassa e tassi soppressi.



Una pandemia, più guerre e tensioni geopolitiche crescenti hanno messo a nudo i rischi delle filiere produttive troppo lunghe e dell'esternalizzazione. La globalizzazione non sta scomparendo: sta subendo una deviazione a causa del rischio di non poter disporre dei beni necessari quando servono, e questo ha delle implicazioni finanziarie.

Il 2024 potrebbe essere il primo anno dopo la peste nera in cui si prevede un calo della popolazione globale. Sebbene si tratti di un problema cronico nonché di un tema che merita una trattazione a parte, attualmente abbiamo una forza lavoro che invecchia e una domanda di lavoratori in aumento per via del reshoring. La variabile flessibile di questa equazione è il prezzo, sotto forma di costi del lavoro più elevati.

Per quanto possa condurre a un aumento dei salari, della spesa al consumo, della crescita economica complessiva e dell'inflazione rispetto agli anni Dieci, ciò avverrà a spese dei profitti e delle valutazioni che gli investitori sono disposti a pagare per tali profitti. È l'opposto del paradigma degli anni 2010.

Conclusioni

A scanso di equivoci, non sto alludendo al fatto che la politica monetaria verrà inasprita o che le curve dei rendimenti diventeranno più ripide. Credo che il mercato abbia sottovalutato le implicazioni di questo cambio di paradigma. E anche se i tassi alla fine scenderanno, probabilmente non si tratterà di un calo lineare come previsto dal mercato. Il mondo in cui viviamo è più complesso.

Ma soprattutto, durante questo processo di adeguamento le imprese, i cui flussi reddituali sono stati ottenuti principalmente ricorrendo a debito e manodopera a basso costo, soccomberanno allo stress dei bilanci. A differenza di quanto accadeva durante il paradigma "low-cost", le aziende non adatte allo scopo potrebbero generare risultati finanziari deludenti. Riteniamo che evitare questi asset finanziari possa rivelarsi vantaggioso per i consulenti e i gestori discrezionali. ▲



Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** - MFS Investment Management; **America latina** - MFS International Ltd.

Si noti che in Europa e nella regione Asia-Pacifico, il presente documento può essere distribuito solo a professionisti dell'investimento e clienti istituzionali. In Canada il presente documento può essere distribuito solo a clienti istituzionali.

Nota per i lettori del Canada: pubblicato in Canada da MFS Investment Management Canada Limited. **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER.

Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera): pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravvenga alla normativa locale; **Singapore** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria;

Giappone - MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento; **Bahrein** - Il presente documento non è stato approvato dalla Banca centrale del Bahrein, che non si assume alcuna responsabilità per i relativi contenuti. Non verrà effettuata alcuna offerta al pubblico nel Regno del Bahrein e il presente documento deve essere letto esclusivamente dal relativo destinatario e non deve essere trasmesso, rilasciato o mostrato al pubblico in generale. La Banca centrale del Bahrein non si assume alcuna responsabilità in merito all'accuratezza e alla completezza delle dichiarazioni e delle informazioni contenute nel presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante dall'affidamento sulla totalità o su una parte del contenuto del presente documento. Il Consiglio di amministrazione e la direzione dell'emittente si assumono la responsabilità delle informazioni contenute nel presente documento. Per quanto a conoscenza del consiglio di amministrazione e della direzione, che hanno esercitato ogni ragionevole precauzione necessaria, le informazioni contenute nel presente documento sono corrispondenti ai fatti e non omettono alcun elemento suscettibile di influire sull'affidabilità di tali informazioni; **Kuwait** - Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Kuwait. Le informazioni non sono state autorizzate per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da altre agenzie governative kuwaitiane competenti. Nessuna offerta privata o pubblica delle informazioni viene fatta in Kuwait e nessun accordo relativo alle informazioni verrà concluso in Kuwait. Per offrire o commercializzare le informazioni in Kuwait non viene fatto ricorso ad attività di marketing, sollecitazione o incitamento.; **Oman** - Per i residenti del Sultanato dell'Oman: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono un'offerta pubblica di titoli nel Sultanato dell'Oman, come previsto dalla Legge sulle società commerciali dell'Oman (Decreto reale 4/74) o dalla Legge sul mercato dei capitali dell'Oman (Decreto reale 80/98). La diffusione di queste informazioni è limitata alle persone giuridiche che rientrano nella categoria degli investitori sofisticati (articolo 139 del Regolamento esecutivo della Legge sul mercato dei capitali). Il destinatario riconosce di essere un investitore sofisticato con esperienza in materia commerciale e finanziaria e di essere in grado di valutare i meriti e i rischi di un investimento.; **Sudafrica** - Il presente documento non è stato approvato dal Financial Services Board e né MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.;

Emirati arabi uniti - Il presente documento e le informazioni in esso contenute non costituiscono né intendono costituire un'offerta pubblica di titoli negli Emirati arabi uniti e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Le informazioni vengono offerte solo a un numero limitato di investitori esenti negli Emirati arabi uniti che rientrano in una delle seguenti categorie di investitori qualificati non naturali: (1) un investitore in grado di gestire autonomamente i propri investimenti, vale a dire: (a) il governo federale, i governi locali, le autorità e gli enti governativi o le società interamente controllate da tali organismi; (b) gli enti e le organizzazioni internazionali; o (c) un soggetto autorizzato a svolgere un'attività commerciale negli Emirati arabi uniti, a condizione che l'investimento sia uno degli obiettivi di tale soggetto; o (2) un investitore rappresentato da un gestore di investimenti autorizzato dalla Securities and Commodities Authority (SCA), (ciascuno un "Investitore qualificato non naturale"). Le informazioni e i dati non sono stati approvati dalla Banca centrale degli Emirati arabi uniti, dalla Securities and Commodities Authority, dalla Dubai Financial Services Authority, dalla Financial Services Regulatory Authority o da altre autorità di autorizzazione o agenzie governative competenti degli Emirati arabi uniti (le "Autorità"). Le Autorità non si assumono alcuna responsabilità per eventuali investimenti che il destinatario specificato effettua in qualità di Investitore qualificato non naturale sulla base dell'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.; **Arabia Saudita** - Il presente documento non può essere distribuito nel Regno dell'Arabia Saudita ad eccezione dei soggetti autorizzati ai sensi dei Regolamenti sui fondi d'investimento emanati dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'accuratezza o alla completezza del presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante da o sostenuta facendo affidamento su qualsiasi parte del presente documento. I potenziali acquirenti dei titoli offerti con il presente documento sono tenuti a effettuare le dovute verifiche in relazione all'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.; **Qatar** - Questo materiale/fondo viene offerto solo a un numero limitato di investitori che sono disposti e in grado di svolgere un'indagine indipendente sui rischi connessi a un investimento in tale materiale/fondo. Il materiale non costituisce un'offerta al pubblico ed è destinato all'uso esclusivo del destinatario specificato e non deve essere consegnato o mostrato ad altri soggetti (ad eccezione di dipendenti, agenti o consulenti autorizzati dal destinatario). Il fondo non è stato e non sarà registrato presso la Banca centrale del Qatar o ai sensi del diritto dello Stato del Qatar. Nessuna operazione sarà conclusa nella vostra giurisdizione e qualsiasi richiesta relativa al materiale/fondo dovrà essere effettuata al vostro contatto al di fuori del Qatar.