

Come investire in periodi di elevata inflazione



Non ti aspettare
che l'elevata
inflazione scenda
a breve

Le previsioni sull'inflazione sono cresciute in gran parte dei paesi avanzati¹

Previsioni di consenso sull'indice dei prezzi al consumo

	USA	UE	Regno Unito	Cina
2020	1,2%	0,3%	0,9%	2,5%
2021	4,7%	2,5%	2,5%	1,0%
2022	7,8%	7,3%	8,5%	2,2%

L'inflazione negli Usa è particolarmente elevata²

- L'indice dei prezzi al consumo headline, in giugno ha evidenziato un aumento del 9,1% anno su anno - il rimbalzo più consistente dal 1981.
- Nello stesso periodo, il tasso di inflazione core è salito del 5,9%.

Che cosa sta succedendo?

- Quando l'inflazione ha iniziato a salire notevolmente alla fine del 2021, molti esperti ritenevano che si trattasse solo di un fenomeno transitorio. Ma l'inflazione si è mantenuta elevata, sollevando il timore che si stia entrando in un periodo inflazionistico prolungato.
- Jerome Powell, presidente della Fed, è preoccupato che "un periodo prolungato di inflazione elevata potrebbe spingere al rialzo le aspettative a lungo termine in modo eccessivo".
- Abbiamo identificato molteplici fattori che spingono al rialzo l'inflazione nel breve e nel lungo periodo (vedi sotto e la pagina successiva).



3 fattori che
spingono l'inflazione
al rialzo nel breve
termine



Riduzione dell'output
gap globale

L'attività economica è in ripresa e l'output gap si sta riducendo: si tratta di una dinamica inflazionistica.



Importanti interruzioni
della filiera

La pandemia ha interrotto il flusso di merci nel mondo, e l'invasione dell'Ucraina ha aggravato i problemi nelle catene di fornitura. Quando diventa difficile reperire beni e materie prime, i prezzi tendono ad aumentare.



Prezzi del petrolio in aumento³

Il prezzo del petrolio è un elemento chiave per le attese d'inflazione nel lungo periodo. Il WTI ha superato i 120 USD al barile in marzo e giugno 2022, il livello più alto dal 2008. Da allora il prezzo è sceso, ma è comunque molto superiore a quello di un anno fa.

Vedi le definizioni utili riportate nella sezione "Termini chiave":

1. Fonte: Bloomberg e Consensus economics. Dati al 20 giugno 2022. I dati di consenso riflettono le stime per l'inflazione *media* in un intero anno solare. Non sono direttamente confrontabili con le rilevazioni attuali dell'inflazione.
2. Fonte: Bureau of Labour Statistics. Dati al 13 luglio 2022. I dati attuali sull'inflazione riflettono i tassi anno su anno dell'ultimo (*singolo*) mese.
3. Fonte: Marketwatch. Dati a giugno 2022; Macrotrends a giugno 2022.

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors



4 fattori che spingono l'inflazione al rialzo nel lungo termine



Politica monetaria

Le banche centrali hanno inondato il sistema bancario di liquidità e l'offerta di denaro sta superando la crescita della produzione economica. Inoltre, le banche centrali hanno lasciato intendere di volere rimanere "dietro la curva" (si veda la sezione "Termini chiave").



Deglobalizzazione

Il commercio internazionale (che tende ad essere un equalizzatore di prezzi) sta perdendo slancio. I vari Paesi sono inoltre orientati verso l'autosufficienza riguardo ai beni essenziali, un approccio che potrebbe provocare un incremento dei prezzi in un contesto che vede accendersi la competizione per le materie prime.



Cambiamenti per i lavoratori

La quota dei salari è in crescita ormai da tempo; i lavoratori dispongono quindi di più denaro da spendere in beni e servizi.



Lotta contro il cambiamento climatico

Nel medio termine, rispettare l'ambiente potrebbe comportare un minor accesso all'energia a basso costo, un aumento della regolamentazione ad esso (l'ambiente) legata e altri fattori inflazionistici. Tuttavia, nel lungo periodo, ci si augura che investire in questo ambito porti a un output più elevato e a un'inflazione più bassa.



Gli aspetti positivi dell'inflazione

Un po' di inflazione è un aspetto positivo per le economie e per le azioni

- Un'economia sana cresce a un tasso sostenibile e l'inflazione è un tipico effetto secondario della crescita.
- La presenza di un livello moderato di inflazione può essere positiva anche per il mercato azionario, principalmente perché prezzi ragionevolmente più alti possono determinare maggiori utili per le aziende.
- Abbiamo osservato che, in seno all'indice S&P 500, le valutazioni azionarie più alte sono state rilevate in corrispondenza di tassi di inflazione tra il 2% e il 4%. Ma quando l'inflazione supera il 5% circa, assistiamo a una contrazione degli utili e dei livelli di consumo in generale.
- Comunque, queste valutazioni elevate (e una inflazione più alta) hanno fatto seguito ad anni di politiche monetarie molto espansive da parte delle banche centrali. Queste ultime sono ora determinate ad adottare delle misure per contrastare l'inflazione e ciò potrebbe creare delle pressioni sulle valutazioni.

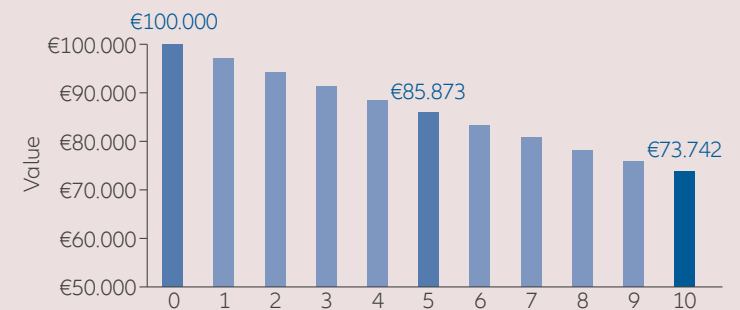


Gli aspetti negativi dell'inflazione

Anche un livello minimo incide sul potere d'acquisto

- Un tasso di inflazione del 3% può ridurre il valore di un asset di quasi il 25% in soli 10 anni.
- Ecco perché l'inflazione è nota anche come "minaccia invisibile" per i portafogli.

Effetto di un tasso di inflazione annuo del 3% su un ipotetico investimento iniziale di 100.000 euro



Fonte: Allianz Global Investors. Esempio ipotetico a mero scopo illustrativo.



In che modo gli investitori possono combattere l'inflazione

Risparmiare di più e investire prima

Poiché qualsiasi livello di inflazione riduce il vostro potere d'acquisto futuro, uno dei modi migliori per combattere l'inflazione è risparmiare di più e investire prima. Così facendo, il vostro portafoglio avrà l'opportunità di sfruttare l'effetto compounding, ovvero dell'interesse composto.

Analizzate il rendimento dei vostri investimenti dopo aver tenuto conto dell'inflazione

Anziché concentrarvi solo sul rendimento nominale di un investimento, analizzate il suo rendimento reale. Per esempio, se il rendimento nominale di un'obbligazione è del 3%, ma il tasso di inflazione è pari al 2%, il rendimento reale sarà dell'1%. Considerando che molti rendimenti nominali hanno raggiunto o sono prossimi ai minimi storici, alcuni di quelli reali possono finire addirittura in territorio negativo. Ciò significa che, nel tempo, l'inflazione potrebbe tradursi in una perdita economica per alcuni investitori.

Considerare tipologie di investimento con copertura dell'inflazione

- Le obbligazioni indicizzate all'inflazione, come ad esempio gli inflation-linked bond e i Gilt britannici, beneficiano direttamente dell'aumento delle attese di inflazione, essendo concepiti per proteggere gli investitori dall'inflazione.
- Un investitore attivo che opera nel reddito fisso può perseguire obiettivi di rendimento a prescindere dal contesto inflazionistico. Quest'ultimo è un aspetto fondamentale alla luce delle prospettive incerte in tema di inflazione.
- Tendenzialmente, le azioni hanno offerto sempre dei buoni rendimenti in presenza di un'inflazione moderata – in parte perché prezzi ragionevolmente più alti possono tradursi in maggiori profitti per le aziende e gli investitori tendono a pagare di più per la crescita degli utili.
- Durante i periodi di maggiore inflazione, le materie prime e l'oro hanno sempre registrato ottime performance.
- Gli investitori istituzionali potrebbero prendere in considerazione l'investimento nei private markets per proteggersi o addirittura trarre vantaggio da un rialzo inflazionistico prolungato.



Termini chiave

Effetto base: termine usato talvolta nel misurare l'inflazione. Quando si raffrontano due periodi, se il tasso di inflazione è insolitamente basso a un'estremità (la "base"), anche un piccolo incremento può essere percepito come un aumento consistente.

Dietro la curva: termine usato per descrivere quando le banche centrali volutamente non aumentano i tassi d'interesse con sufficiente rapidità per prevenire l'inflazione.

Tasso di inflazione breakeven: la somma del tasso di inflazione previsto e del premio per il rischio di inflazione. Indica il tasso medio di inflazione, in base al quale un investitore otterrebbe lo stesso rendimento se a) ricevesse il tasso di inflazione medio fisso oppure b) ricevesse l'inflazione reale come flusso di cassa variabile.

CPI (Consumer price index- IPC, indice dei prezzi al consumo): normalmente si riferisce all'indice dei prezzi al consumo complessivo, ovvero l'intero paniere di beni e servizi (i.e.: headline CPI), noto anche come inflazione complessiva. Si tratta di un parametro inflazionistico fondamentale per gli Stati Uniti e il Regno Unito, nonché per altre regioni. Si riferisce all'intero ipotetico "paniere" di beni e servizi rispetto all'IPC core/inflazione core (ovvero l'indicatore dei prezzi al consumo che esclude i beni alimentari e i costi energetici). Essendo l'IPC di natura volatile, l'inflazione complessiva è considerata poco predittiva nel breve termine.

Core CPI, core inflation: calcolato sottraendo le componenti di prezzi volatili di beni alimentari e dei costi energetici dall'inflazione complessiva.

CPI-U (Consumer price index for all urban consumers - Indice dei prezzi al consumo per tutti i consumatori urbani): rileva la variazione media nel tempo dei prezzi corrisposti dai consumatori urbani americani a fronte di un "paniere" di beni e servizi di consumo.

Deflazione: quando l'inflazione scende sotto lo 0%.

Disinflazione: quando il tasso di inflazione scende, ma non va in territorio negativo.

Tasso di inflazione previsto: rappresenta l'aspettativa degli attori di mercato riguardo al tasso di inflazione medio annuo - vale a dire, la variazione dell'indice dei prezzi sottostante.

HICP (Harmonised index of consumer prices-IPCA, indice dei prezzi al consumo armonizzato): l'IPC come calcolato nell'Unione Europea. Tipi di IPCA includono l'MUICP (the monetary union index of consumer price - indice dei prezzi al consumo dell'Unione monetaria, che copre l'area dell'euro); l'EICP (European index of consumer prices -indice dei prezzi al consumo europeo, per l'intera UE); gli IPCA nazionali (per ciascuno degli Stati membri dell'UE); l'EEAICP (European economic area index of consumer prices- indice dei prezzi al consumo dello spazio economico europeo): un indice IPCA aggiuntivo per lo spazio economico europeo che copre l'UE, l'Islanda e la Norvegia.

Iperinflazione: un aumento rapido e destabilizzante dell'inflazione, generalmente oltre il 50% al mese.

Aspettative di inflazione: le aspettative dei consumatori e delle imprese sul futuro tasso di inflazione. Aspettative di inflazione elevate possono effettivamente spingere l'inflazione verso l'alto.

Premio per il rischio di inflazione: compensazione per l'inflazione o la deflazione inaspettata. È simile a un premio assicurativo contro movimenti imprevisti.

Massa monetaria: esprime la quantità complessiva di moneta, disponibilità liquida su conti correnti, depositi a lungo termine, ecc. esistenti nel sistema economico. In generale, quando la massa monetaria supera la produzione economica si innesca un processo di inflazione, in quanto è presente una quantità di denaro maggiore destinata alla stessa quantità di beni e servizi.

Nominale: al lordo dell'inflazione (come nel caso di rendimento nominale, tasso di crescita nominale, ecc.).

Output gap: la capacità inutilizzata nell'economia - la differenza tra la crescita effettiva e la crescita potenziale. Negli ultimi anni, l'andamento dell'economia mondiale si è attestato su valori al di sotto del suo pieno potenziale, determinando così un allargamento dell'output gap. Si tratta di un fenomeno tipico che si registra durante i rallentamenti congiunturali o le recessioni. Nella fase attuale, il divario si sta restringendo.

PCE: la spesa per i consumi personali (i.e.: PCE – Personal Consumption Expenditure) indica il prezzo dei beni e dei servizi consumati da tutte le famiglie e dalle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. Il PCE si è attestato tendenzialmente al di sotto dell'IPC.

Reale: al netto dell'inflazione.

Reflazione: si verifica quando la deflazione si ferma o registra un'inversione.

Stagflazione: evidenzia un periodo di alta inflazione, crescita economica lenta ed elevati livelli di disoccupazione.

Quota salariale: la componente della produzione economica che viene corrisposta ai lavoratori sotto forma di retribuzione.

Greggio West Texas Intermediate (WTI): uno degli indicatori più importanti per monitorare il prezzo del petrolio.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. L'investimento in titoli a reddito fisso può esporre l'investitore a diverse tipologie di rischio, fra le quali ad esempio il rischio di credito, il rischio di tasso e il rischio liquidità. Cambiamenti nello scenario economico e nelle condizioni di mercato possono influenzare tali rischi ed aver un effetto negativo sul valore dell'investimento. In periodi di tassi nominali crescenti, il valore dei titoli a reddito fisso (incluse le posizioni corte in suddetti titoli) tende generalmente a decrescere. Per converso, in periodi di tassi nominali decrescenti il valore dei titoli a reddito fisso tende generalmente a crescere. Il rischio liquidità (dell'emittente) potrebbe essere all'origine di ritardi o sospensioni nel pagamento dei proventi dei rimborsi. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Se la valuta in cui sono espressi i rendimenti passati differiscono dalla valuta del paese di residenza dell'investitore, quest'ultimo potrebbe essere penalizzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio fra la propria valuta e quella di denominazione dei rendimenti al momento di un'eventuale conversione. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili al momento della pubblicazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. La società di gestione può decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità alla regolamentazione applicabile in materia di denotifica. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in italiano all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento ad uso esclusivo e riservato di distributori di fondi e investitori professionali.