

FINANZA

La settimana finanziaria

di **Mediobanca S.p.A.**



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: aumentano le *break-even inflation* negli Stati Uniti

- I mercati sono tornati a prezzare un'inflazione futura più elevata, legata all'effetto espansivo implicito nel maggior stimolo fiscale e un'inflazione da domanda legata all'aumento del prezzo delle materie prime

A inizio gennaio la pubblicazione dei verbali della riunione di dicembre 2017 del FOMC ha riportato **l'attenzione**



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



richiedi la prova gratuita per 30 giorni >

quest'anno lontana dal 2%, a causa di fattori strutturali. In settimana sono state rilasciate le stime dell'inflazione alla produzione e al consumo di dicembre. La stima dell'indice CPI di dicembre ha confermato una crescita stabile per le voci core, al netto di alimentari ed energia a 1,7% a/a e una modesta correzione da 2,2% a 2,1% a/a. Se l'inflazione stenta ancora a manifestarsi nelle statistiche ufficiali, **i mercati sono tornati ora a prezzare un'inflazione futura più elevata, sulla scia dell'aumento marcato dei prezzi delle**

materie prime - tra cui prezzo del rame e del petrolio, con il Brent che ha toccato il nuovo massimo dal maggio 2015 sopra quota 68 dollari al barile - **e iniziando a scontare l'effetto espansivo implicito nel maggior stimolo fiscale.** Negli ultimi mesi abbiamo assistito ad un aumento delle *break-even inflation* -che riflettono il premio di rendimento dei titoli governativi nominali sui corrispondenti *Inflation Linked* - nei principali paesi sviluppati. Negli Stati Uniti a partire del mese di dicembre le *break-even inflation* hanno subito un'accelerazione tornando ai valori raggiunti nel 2016 dopo l'elezione di Trump. Riteniamo che alla base del recente movimento delle *break-even inflation* negli Stati Uniti non vi sia solo l'aumento del prezzo del petrolio. In teoria **la variazione del prezzo del greggio** dovrebbe avere un **effetto positivo esclusivamente sul segmento a breve termine della curva delle *break-even inflation*, e impattare solo marginalmente il segmento a lungo termine della stessa, causandone un appiattimento.** Questo è avvenuto nell'Area Euro, dove le *break-even inflation* a breve termine sono salite più di quelle a lungo termine, mostrando che i mercati stanno seguendo quanto dichiarato dalla BCE, secondo cui l'inflazione *core* nell'Area Euro non segna ancora segnali convincenti di ripresa. **Invece negli Stati Uniti è aumentato anche il segmento a lungo termine della curva delle *break-even inflation*.** Questo ci lascia pensare che **altri fattori, oltre al rialzo del prezzo del petrolio, abbiano contribuito a rafforzare il movimento al rialzo delle *break-even inflation*, quali l'approvazione della riforma fiscale negli Stati Uniti e una sorpresa positiva sui dati macroeconomici rilasciati nelle ultime settimane.** In questo contesto, **riteniamo che l'inflazione resterà moderata ma che aumenterà il rischio di una sua crescita repentina e di un *re-pricing* del rischio di inflazione.** Sugeriamo, per tanto, **l'utilizzo di strumenti finanziari che consentono la copertura del rischio di inflazione.** Negli Stati Uniti il rischio di una fiammata inflattiva è più elevato rispetto al 2017 in quanto il mercato del lavoro si è ulteriormente mosso verso il pieno impiego e l'aumento dell'occupazione dovrebbe esercitare qualche pressione ciclica sui salari. Inoltre, dovrebbe esaurirsi la pressione al ribasso derivante da alcuni fattori non ciclici (in particolare nel settore delle comunicazioni e dei farmaceutici), che hanno pesato sull'inflazione US nel 2017.