

Previsioni economiche e di mercato di Vanguard per il 2022: Sintesi globale

Superare la revoca delle politiche eccezionalmente accomodanti sarà fondamentale per l'economia globale nel 2022.

L'economia globale nel 2022: Trovare un miglior equilibrio

Le nostre previsioni per il 2021 sono incentrate sulle conseguenze dell'epidemia di Covid-19 e sulle condizioni economiche e finanziarie. La crescita economica dovrebbe essere insolitamente forte; potrebbero insorgere timori per un aumento eccessivo dell'inflazione legato all'accelerazione della ripresa. Adesso che il 2021 volge al termine, vi sono squilibri in alcune parti dell'economia e dei mercati. La domanda di lavoro è superiore all'offerta, le condizioni finanziarie sono eccezionalmente forti anche quando comparate ai migliori fondamentali e le politiche accomodanti restano straordinarie.

Anche se il tema della salute resterà importante nel corso del 2022, le previsioni per le politiche macroeconomiche saranno cruciali, dal momento che le misure di sostegno e di stimolo decise per contrastare la perdita dovute alla pandemia verranno gradualmente revocate con il passaggio al nuovo anno. Questo pone nuove sfide per i responsabili delle politiche monetarie e fiscali e comporta nuovi rischi per i mercati finanziari.

È probabile che la ripresa economica globale continui nel 2022, anche se ci aspettiamo che i vantaggi immediati della ripresa dell'attività economica cedano il passo a una crescita più lenta, indipendentemente dal venir meno delle difficoltà della catena di fornitura. Negli Stati Uniti e nell'area euro prevediamo una normalizzazione della crescita a meno del 4%. Prevediamo invece per il Regno Unito una

crescita di circa il 5,5%, mentre per la Cina la stessa dovrebbe scendere a circa il 5% a causa del rallentamento del settore immobiliare.

Ma quel che più importa è che nel 2022 i mercati del lavoro resteranno tesi, a causa della forte domanda, nonostante il rallentamento della crescita. Prevediamo che molte delle principali economie, capeggiate dagli USA, arriveranno rapidamente alla piena occupazione, anche se dovessimo assistere ad una modesta ripresa nella partecipazione dei lavoratori al mondo del lavoro. La crescita dei salari dovrebbe restare quindi sostenuta. I tassi di interesse nel 2022 saranno maggiormente influenzati dall'inflazione dei salari più che dall'inflazione headline.

Inflazione globale: più bassa ma più duratura

L'inflazione ha continuato ad aumentare nella maggior parte delle economie, spinta dall'effetto combinato dell'aumento della domanda, a seguito della revoca delle restrizioni per il contenimento della pandemia, e del calo dell'offerta, a seguito della carenza globale di manodopera e delle materie prime. Anche se è escluso un ritorno all'inflazione stile anni Settanta, prevediamo che gli attriti tra domanda e offerta persisteranno fino al 2022 e manterranno l'inflazione elevata nei mercati sviluppati e in quelli emergenti. Dunque è molto probabile che i tassi

Riservato agli investitori professionali secondo la definizione di cui alla Direttiva MiFID II. In Svizzera solo per gli investitori professionali. Da non distribuire al pubblico.

d'inflazione alla fine del 2022 saranno inferiori a quelli di inizio anno, considerato l'insolito aumento repentino dei prezzi di alcuni beni.

Anche se l'inflazione dovrebbe rallentare nel 2022, le sue componenti dovrebbero essere più durature. L'inflazione più persistente dovuta ai salari dovrebbe restare elevata, in considerazione delle nostre previsioni sul mercato del lavoro, e sarà l'elemento critico ai fini delle decisioni di adeguamento delle politiche da parte delle banche centrali.

Le politiche al centro dell'attenzione: aumenta il rischio di un passo falso

La risposta globale all'epidemia di Covid-19 è stata eccezionale ed efficace. Con il passaggio al 2022 come si comporteranno i responsabili delle politiche fiscali e monetarie per quanto riguarda la revoca delle politiche accomodanti? Le politiche fiscali e monetarie si sono spinte oltre i limiti consueti durante la pandemia, ma è possibile che non tutte vengano revocate quando le condizioni si normalizzeranno. Dal punto di vista fiscale i funzionari governativi potrebbero dover trovare un compromesso tra l'aumento delle spese, dovuto alle politiche decise a causa della pandemia, e bilanci più equilibrati per garantire la sostenibilità del debito.

Le banche centrali dovranno trovare un delicato equilibrio tra tenere sotto controllo le aspettative di inflazione, date le ripercussioni negative sul versante dell'offerta, e favorire il ritorno ai livelli occupazionali pre-Covid. Negli Stati Uniti questo equilibrio dovrebbe comportare nel 2022 un aumento dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve (Fed) per far sì che l'elevata inflazione salariale non si traduca in un'inflazione core più permanente. Al momento vediamo che i rischi negativi di politiche troppo accomodanti superano quelli di un aumento dei tassi a breve termine. Date le condizioni dei mercati del lavoro e di quelli finanziari alcuni stanno probabilmente sottovalutando quanto la Fed potrebbe alla fine dover aumentare i tassi in questo ciclo.

Il mercato obbligazionario: l'aumento dei tassi non sconvolgerà i mercati

Nonostante i modesti aumenti nel 2021, i rendimenti dei titoli di stato restano al di sotto dei livelli pre-Covid. La prospettiva di un aumento dell'inflazione e della normalizzazione delle politiche monetarie significa che i tassi di riferimento a breve termine della Fed, della Banca Centrale Europea (BCE) e di altre banche centrali dei mercati sviluppati probabilmente aumenteranno nei prossimi anni. Gli spread del credito resteranno in genere molto tesi. Secondo le nostre previsioni è improbabile che l'aumento dei tassi produca rendimenti totali negativi, per via delle nostre previsioni di inflazione e delle forze che dovrebbero mantenere bassi i tassi a lungo termine.

Azioni globali: un decennio diverso dall'ultimo

Una situazione di bassi rendimenti obbligazionari, il ridimensionamento delle politiche di sostegno e valutazioni tirate in alcuni mercati costituiscono un ambiente difficile nonostante i fondamentali solidi. Le proiezioni del nostro Vanguard Capital Markets Model®, che tiene espressamente conto di queste variabili, continuano a evidenziare un mercato azionario globale che si sta spostando verso un territorio sopravvalutato, soprattutto a causa dei prezzi delle azioni statunitensi. Tuttavia non prevediamo, come qualcuno teme, un decennio di perdite per le azioni statunitensi, ma un decennio di bassi rendimenti.

Le previsioni per il premio di rischio azionario globale sono ancora positive, ma inferiori a quelle dell'anno scorso, con rendimenti totali attesi nell'intervallo da 2 a 4 punti percentuali rispetto ai rendimenti obbligazionari. La recente sovraperformance ha solo rafforzato la nostra convinzione nelle azioni non statunitensi, per via delle valutazioni più interessanti.

Per chi investe in sterline, le nostre previsioni di rendimento nominale annualizzato a 10 anni¹ per le azioni del Regno Unito sono del 4,6 - 6,6%, mentre per le azioni globali escluso il Regno Unito (senza copertura del cambio) sono del 2,8 - 4,8%. Per le obbligazioni aggregate del Regno Unito i

rendimenti attesi sono dello 0,8 - 1,8%, mentre per quelle globali escluso il Regno Unito (coperte) sono dello 0,7 - 1,7%.

Per chi investe in euro le nostre previsioni di rendimento nominale annualizzato a 10 anni¹ per le azioni dell'area euro sono del 2,7 - 4,7%, mentre

per quelle globali esclusa l'area euro (senza copertura del cambio) sono dell'1,4 - 3,4%. Per le obbligazioni complessive dell'area euro e per quelle globali esclusa l'area euro i rendimenti attesi vanno da -0,5% allo 0,5%.

¹ Le nostre previsioni dei rendimenti normali annualizzati a dieci anni sono basate sull'intervallo di 1 punto attorno al 50° percentile della distribuzione dei risultati dei rendimenti per le azioni e su un intervallo di 0,5 punti attorno al 50° percentile per le obbligazioni.

INFORMAZIONI IMPORTANTI: Le proiezioni e le altre informazioni ottenute col Vanguard Capital Markets Model® per quanto riguarda la probabilità dei diversi risultati degli investimenti sono di natura ipotetica, non rispecchiano risultati d'investimento reali e non sono garanzia di rendimenti futuri. I risultati del VCMM variano ogni volta che lo si utilizza e nel tempo. Le proiezioni ottenute col VCMM sono basate su un'analisi statistica di dati storici. I rendimenti futuri possono avere un andamento diverso dai modelli storici catturati nel VCMM. È importante notare che il VCMM potrebbe sottostimare gli scenari negativi non osservati nei periodi storici nei quali è basato il modello di stima. Simulazioni al 30 settembre 2021.

Il Vanguard Capital Markets Model® è uno strumento di simulazione finanziaria proprietario, sviluppato e gestito da esperti di ricerca e consulenti qualificati di Vanguard. Il modello prevede le distribuzioni dei rendimenti futuri di una vasta gamma di classi di attivi. Tra le classi di attivi figurano i mercati azionari statunitensi e internazionali, buoni del tesoro statunitensi con diverse scadenze, mercati dei titoli societari a reddito fisso statunitensi e internazionali, mercati monetari statunitensi, materie prime e alcune strategie d'investimento alternative. Il fondamento teorico ed empirico del Vanguard Capital Markets Model è che i rendimenti delle diverse classi di attivi rispecchiano la contropartita richiesta dagli investitori per assumersi diversi tipi di rischio sistematico (beta). Al centro del modello vi sono le stime del rapporto statistico dinamico tra fattori di rischio e rendimenti degli attivi, ottenute da analisi statistiche basate sui dati finanziari ed economici mensili disponibili a partire dagli inizi degli anni Sessanta del secolo scorso. Tramite un sistema di equazioni stimate, il modello applica un metodo di simulazione Monte Carlo per proiettare i rapporti stimati tra i fattori di rischio e le classi di attivi, come pure l'incertezza e la casualità nel tempo. Il modello produce un'ampia serie di risultati simulati per ogni classe di attivi su diversi orizzonti temporali. Le previsioni si ottengono attraverso misure di tendenza centrale in tali simulazioni. I risultati ottenuti con lo strumento variano ogni volta che lo si utilizza e nel tempo.

Vanguard global economics team

Joseph Davis, Ph.D., Global Chief Economist

Americhe

Roger A. Aliaga-Díaz, Ph.D.,

Chief Economist, Americas

Joshua M. Hirt, CFA

Andrew J. Patterson, CFA

Asawari Sathe, M.Sc.

Adam J. Schickling, CFA Maximilian Wieland David Diwik, M.Sc.

Amina Enkhbold, Ph.D.

Asia-Pacifico

Qian Wang, Ph.D., Chief Economist, Asia-Pacific

Alexis Gray, M.Sc.

Beatrice Yeo, CFA

Europa

Peter Westaway, Ph.D., Chief Economist, Europe

Shaan Raithatha, CFA Roxane Spitznagel, M.Sc.

Griffin Tory, M.Phil.

Gruppo di ricerca Capital Markets Model

Qian Wang, Ph.D., Global Head of VCMM

Kevin DiCiurcio, CFA Daniel Wu, Ph.D.

Ian Kresnak, CFA

Vytautas Maciulis, CFA

Olga Lepigina, MBA

Akeel Marley, MBA

Edoardo Cilla, M.Sc.

Lukas Brandl-Cheng, M.Sc.

Alex Qu

Connect with Vanguard®

global.vanguard.com

Informazioni sui rischi d'investimento

Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono diminuire o aumentare e gli investitori potrebbero recuperare un importo inferiore a quello investito.

Le simulazioni dei rendimenti precedenti non possono essere prese come riferimento per i risultati futuri.

Eventuali proiezioni devono essere considerate di natura ipotetica e non rispecchiano né garantiscono risultati futuri.

I fondi che investono in titoli a tasso fisso comportano i rischi di mancato rimborso e di erosione del valore del capitale investito; inoltre il livello di reddito è soggetto ad oscillazioni. L'andamento dei tassi d'interesse può influire sul valore del capitale dei titoli a tasso fisso. Le obbligazioni societarie possono offrire rendimenti più elevati, ma proprio per questo, sono soggette ad un maggior rischio del credito ed al conseguente aumento dei rischi di mancato rimborso e di erosione del valore del capitale investito. Il livello di reddito è soggetto ad oscillazioni e l'andamento dei tassi d'interesse può influire sul valore del capitale delle obbligazioni.

Informazioni importanti

Riservato agli investitori professionali secondo la definizione di cui alla Direttiva MiFID II. In Svizzera solo per gli investitori professionali. Da non distribuire al pubblico.

Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere considerate offerte di acquisto o di vendita né sollecitazioni di offerte di acquisto o di vendita di titoli in qualsiasi paese in cui tali prassi siano vietate dalla legge, né possono essere rivolte a persone cui non sia lecito fare tali offerte o sollecitazioni né possono essere fatte da persone non qualificate. Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere interpretate come consulenza legale, fiscale o d'investimento. Pertanto non ci si deve basare sul contenuto del documento per eventuali decisioni d'investimento.

Pubblicato nell'AEE da Vanguard Group (Ireland) Limited regolamentata in Irlanda dalla Central Bank of Ireland.

Pubblicato in Svizzera da Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Pubblicato da Vanguard Asset Management, Limited, autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.

© 2021 Vanguard Group (Ireland) Limited. Tutti i diritti riservati.

© 2021 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Tutti i diritti riservati.

© 2021 Vanguard Asset Management, Limited. Tutti i diritti riservati.

The Vanguard logo consists of the word "Vanguard" in a bold, red, serif font. The letter "V" is significantly larger and more prominent than the other letters.

ISGVEMOG 122021_1121_899b_IT