

La recessione e la lunga strada verso la ripresa

Multi-asset | Aprile 2020

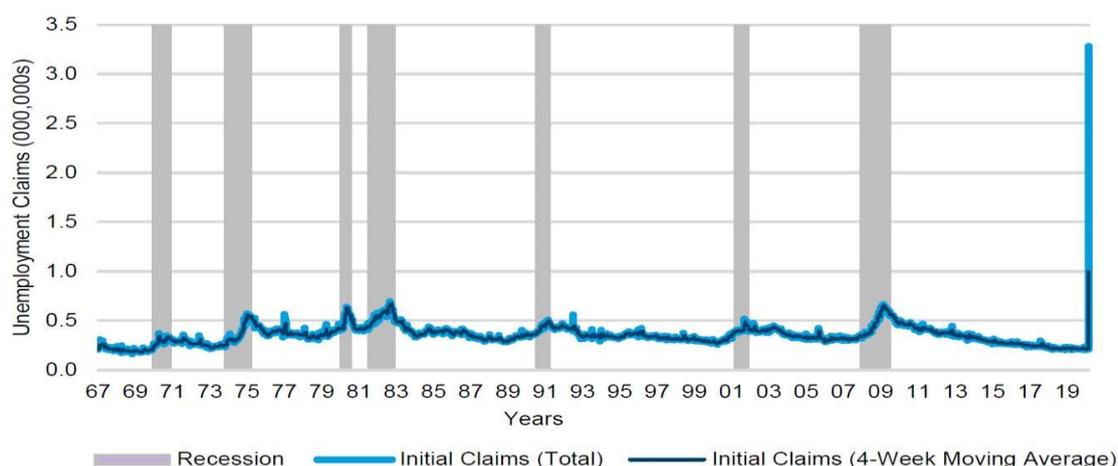


Anwiti Bahuguna
Responsabile Strategia multi-asset,
Nord America

Con l'annuncio delle prime misure ufficiali dell'impatto economico del coronavirus, è ormai praticamente inevitabile che assisteremo a una profonda contrazione dell'attività economica negli Stati Uniti a seguito del blocco attuato per contenere il virus.

A fine marzo, le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione pervenute al Dipartimento del lavoro statunitense hanno registrato un'impennata a oltre 3,2 milioni, segnando un nuovo record. Con ogni probabilità, i dati del Dipartimento del lavoro segneranno ulteriori aumenti nelle prossime settimane, mentre verosimilmente il tasso di disoccupazione, fino a poco tempo fa ai minimi storici, salirà al 6% ad aprile e forse al 9-10% nei prossimi mesi.

Figura 1: I picchi delle richieste di sussidi di disoccupazione sono un indicatore di recessione affidabile



Fonte: Dipartimento del lavoro USA/Columbia Threadneedle Investments, 21/03/2020.

I dati sul mercato del lavoro rappresentano l'indicatore più affidabile di una recessione in atto negli USA e una delle statistiche più accurate osservabili nel contesto attuale. La situazione attuale è così nuova (come il virus stesso) che l'applicazione di modelli storici per prevederne la possibile evoluzione rappresenta una sfida significativa. A differenza della maggior parte delle recessioni successive alla seconda guerra mondiale (imputabili a un surriscaldamento del ciclo economico o a bolle finanziarie), quella attuale consiste in una sospensione intenzionale dell'attività economica. Dato che non sappiamo quanto a lungo potrà continuare il blocco, al momento è quasi impossibile prevedere la crescita statunitense nel breve termine, ovvero nel secondo trimestre.

Scenario di base, rialzista e ribassista

Dal punto di vista degli investimenti, spesso presentiamo tre scenari: di base, rialzista e ribassista. Attualmente, il nostro scenario di base ipotizza un blocco quasi completo degli Stati Uniti pari o superiore a sei settimane. Di conseguenza, le compagnie aeree, i ristoranti, il comparto dei viaggi e del tempo libero e molti altri settori faranno fatica a sopravvivere e si verificheranno effetti secondari.

A causa degli effetti moltiplicatori e della possibilità che i consumatori non tornino subito alla "normalità", l'attività economica potrebbe non riprendersi prima del quarto trimestre del 2020. A nostro parere, un andamento del PIL caratterizzato da un fortissimo calo nel secondo trimestre, debolezza del terzo trimestre e un possibile moderato rimbalzo nel quarto trimestre si tradurrà in una crescita negativa del PIL su base annua compresa tra il -2% e il -4%. Inoltre, riteniamo che registreremo quasi certamente una forte flessione degli utili su base annua.

Un periodo di blocco economico più esteso, che si protragga oltre i prossimi due mesi, potrebbe determinare una recessione globale più lunga, fino al 2021 inoltrato. Se la diffusione dei test consentisse alle persone di tornare al lavoro prima del previsto, o se venisse scoperta qualche terapia in grado di attenuare l'impatto del virus, le prospettive potrebbero essere più ottimistiche.

È facile sentirsi sopraffatti da questi numeri ma, sebbene una recessione appaia ormai certa, le banche centrali e i funzionari eletti hanno predisposto risposte rapide e di ampia portata. La Federal Reserve (Fed) e gli istituti di emissione di tutto il mondo hanno annunciato con estrema rapidità interventi volti a garantire la liquidità dei mercati e il flusso del credito. La politica monetaria è pienamente accomodante e particolarmente incentrata sulle problematiche della liquidità e della solvibilità, con l'introduzione di numerosi nuovi programmi, volti a rendere il credito disponibile per le banche e altri istituti. La Fed può ormai acquistare quasi ogni tipo di titolo correlato al reddito fisso, inclusi gli ETF ma escluse le obbligazioni high yield, ed è diventata il prestatore di ultima istanza. Negli Stati Uniti, gli stimoli fiscali destinati a ridurre le difficoltà di finanziamento e a stimolare la crescita si accingono a superare i 2000 miliardi di USD. Si stanno inoltre prendendo in considerazione misure per ridurre la supervisione regolamentare.

Si tratta di interventi incoraggianti a sostegno dell'economia. Tuttavia, i dati economici dei prossimi mesi tracceranno verosimilmente uno scenario cupo. Dal momento che molte di queste misure non sono ancora segnalate dagli indicatori e potrebbero già essere scontate dai mercati, il continuo susseguirsi di notizie negative potrebbe incidere sul sentiment degli investitori.

In prospettiva

In definitiva, la durata e l'entità di questa contrazione economica senza precedenti dipenderanno dalla durata del blocco. Troviamo parzialmente incoraggianti la rapidità e l'ampiezza delle risposte messe in atto dalle autorità monetarie e fiscali per aiutare i consumatori e le aziende ad assorbire il colpo. Quando il blocco dovuto al virus finirà e l'attività inizierà a riprendersi, ci aspettiamo un calo delle richieste di sussidio e del tasso di disoccupazione, nonché l'inizio della lunga strada verso la ripresa. Dopo un brusco shock, l'attività statunitense dovrebbe lentamente tornare ai livelli normali.



Riservato esclusivamente ad investitori professionali e/o qualificati (da non destinarsi agli investitori retail). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Il capitale è a rischio. Il presente materiale è realizzato a scopi puramente informativi e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. Il riferimento a specifiche azioni o obbligazioni non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto. Le analisi riportate nel presente documento sono state effettuate da Columbia Threadneedle Investments ai fini delle proprie attività di gestione degli investimenti, potrebbero essere state utilizzate prima della pubblicazione ed essere state inserite nel presente documento per caso. Tutte le opinioni contenute nel presente documento sono valide alla data di pubblicazione, possono essere soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere considerate una consulenza in materia d'investimento. Le informazioni provenienti da fonti esterne sono considerate attendibili ma non esiste alcuna garanzia in merito alla loro precisione o completezza. Il presente materiale include riflessioni su eventi futuri, tra cui previsioni di condizioni economiche e finanziarie a venire. Né Columbia Threadneedle Investments, né tanto meno alcuno dei suoi amministratori, dirigenti o dipendenti rilascia alcuna garanzia, dichiarazione o qualsivoglia altra assicurazione circa l'accuratezza di tali previsioni. Pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited ("TAML"). Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204. Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.