

SE SON ROSE...

Molteplici fattori contribuiscono a mantenere elevata la volatilità sui mercati finanziari. La dinamica sugli utili rimane sostenuta, e sta riportando in alcune aree le valutazioni su livelli interessanti. E' tempo di comprare?

Questa settimana la temuta invasione russa in Ucraina ha monopolizzato l'attenzione di media e mercati finanziari, generando tensioni e volatilità su tutte le asset class. I segnali distensivi che arrivano da entrambi i fronti sembrano scongiurare la guerra aperta, anche se è ancora da valutare il successo delle molteplici iniziative diplomatiche. Alla prima reazione emotiva positiva dei mercati, subentrerà una fase di analisi più approfondita per comprendere l'impatto più duraturo sulle diverse asset class. Tutto questo si inserisce all'interno di uno scenario già complesso, con un'inflazione che sembra non voler toccare il picco auspicato, rendendola sempre meno transitoria. I mercati sono molto reattivi alle esternazioni di ogni membro del Board delle Banche Centrali sia che prefigurino un'accelerazione del tightening, sia che ne allontani i tempi di attuazione. Questa incertezza si è riflessa nel recente andamento dell'oro che, in quanto "bene rifugio", si è apprezzato nella fase di tensione geopolitica, pur in concomitanza con la risalita dei tassi reali. Come è noto l'oro si caratterizza per la relazione inversa con il livello dei tassi reali d'interesse: un loro aumento accresce il costo opportunità di detenere oro. Il mercato azionario invece prosegue nella fase correttiva iniziata a gennaio che ha investito in particolare gli indici americani, la cui composizione settoriale è fortemente sbilanciata verso i titoli di "crescita", più sensibili al rialzo dei tassi.

Oro: segnali positivi legati alle tensioni geopolitiche



Fonte: Refinitiv. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

P/E S&P 500: il derating riporta l'indice su livelli più interessanti



Fonte: Gam Italia s.g.r., Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Si è passati dai due aumenti stimati a dicembre per il 2022, ai sette previsti attualmente. Questo cambio di marcia più aggressivo rende probabile un impatto negativo sulla crescita economica con una possibile sospensione dell'azione già nel prossimo anno all'1,75%, rispetto al target della Fed stimato intorno al 2,5%. Le valutazioni dei mercati azionari in termini relativi, cioè se confrontati ai rendimenti obbligazionari, sono risultate interessanti in questi anni di tassi compressi, mentre a livello assoluto, seppur non propriamente a buon mercato, con il de-rating iniziato da circa un anno sono tornate in alcune aree su livelli appetibili. Lo Standard & Poor's 500 lo scorso anno era arrivato a prezzare 23 volte gli utili attesi. Nei mesi successivi le riaperture post lockdown hanno ridato slancio alle attività, le aziende hanno conseguito ottimi risultati, superiori all'apprezzamento di mercato, tali da garantire un progressivo rientro dell'indicatore. Attualmente il P/E è a 19,5, ancora al di sopra della media storica ma gli analisti proseguono nella revisione al rialzo delle stime sugli utili sia di quest'anno, sia del prossimo. Pur se le incognite non mancano, una moderazione dei toni da parte della Fed consentirebbe una ripresa dei flussi sui listini azionari, favorendo nuovamente i settori ad alta crescita.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2022 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

