

L'ANNO DEL CONIGLIO

Dopo un mese di dicembre particolarmente deludente, in queste prime settimane del 2023 azioni e obbligazioni hanno sorpreso in positivo. L'anno del coniglio, simbolo di sicurezza nello zodiaco cinese, riuscirà a portare stabilità anche sui mercati finanziari?

Il 2022 si è chiuso così come era iniziato, tutti aspettavano il rally di fine anno ed invece dicembre è stato un altro mese segnato da perdite consistenti sia sui listini azionari che su quelli obbligazionari. Le aspettative per il nuovo anno non erano, quindi, molto confortanti. Fed e Bce ancora in modalità anti-inflazione, dati macro in deterioramento, analisti sempre più pessimisti sull'andamento di utili e margini societari, c'erano tutti gli ingredienti per il proseguimento del bear market anche in questo primo mese del 2023. E invece, questa volta, il mercato ha sorpreso in positivo con un rimbalzo generalizzato e deciso di tutte le asset class. L'imprevista giravolta del governo cinese sulla politica zero-Covid, a seguito delle proteste verificatesi in molte città, ha sicuramente favorito il miglioramento del sentiment degli investitori. La fine delle quarantene preventive, che si attivavano anche in presenza di pochi casi di contagio, dovrebbe fornire in prospettiva un supporto importante sia alla crescita dell'area asiatica che alle esportazioni europee. Il movimento di queste prime settimane, però, ha spiazzato molti operatori perché mal si concilia con un quadro macro e micro-economico che resta comunque molto incerto. Se è vero che la curva dell'inflazione americana ha ormai virato verso il basso, è altrettanto vero che siamo ancora lontani dal target della Fed e alcune componenti, prima fra tutte quella dei salari, restano sotto attenta osservazione.

Morgan Stanley Leading Indicator segnala una contrazione degli utili



Fonte: Morgan Stanley, The Marketear. 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.

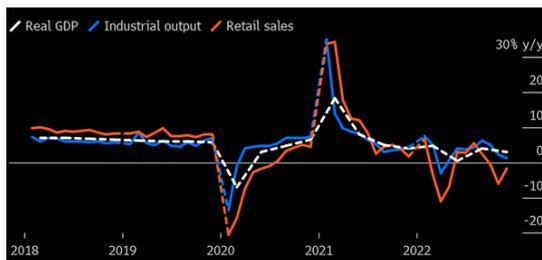
Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

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 © 2023 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

Cina: 2022 anno difficile, 2023 anno della ripresa?



Fonte: Bloomberg, National Bureau of Statistic. 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.

Quindi il forte rally dei governativi a lunga scadenza, frutto di aspettative di un possibile taglio dei tassi americani già nella seconda parte dell'anno, appare eccessivamente ottimistico. L'inversione della curva Treasury, con il rendimento del 2 anni più alto di ben 70 centesimi rispetto a quello del decennale, è inoltre un segnale recessivo forte che dovrebbe pesare sui listini azionari. Invece, malgrado il generalizzato taglio delle stime sugli utili da parte degli analisti per questa prima parte dell'anno, l'MSCI World ha viaggiato in tandem con le obbligazioni, con performance positive, al momento in cui scriviamo, in tutte le aree geografiche. La stagione delle trimestrali appena iniziata ci fornirà utili informazioni sulla guidance delle imprese per l'anno in corso. Riteniamo che il temuto hard landing, indotto da un eccesso di politica restrittiva delle Banche Centrali, possa essere evitato, ma preferiamo mantenere un approccio prudente sull'azionario viste le molteplici criticità ancora presenti. Favoriamo Europa, Giappone e Asia agli Stati Uniti in ragione di migliori valutazioni e di una possibile ripresa della Cina. Sulla componente obbligazionaria, meglio puntare su scadenze brevi vista l'inversione sia della curva usd che eur. Se avremo solo una fase di rallentamento e non una profonda recessione a livello globale, le parti lunghe delle curve sono destinate a rialzarsi, il carry sulle scadenze 2-3 anni offre a nostro giudizio un ottimale rapporto rischio/rendimento.



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.

