

LE CORRELAZIONI ELEMENTARI

L'attenzione degli investitori si sta spostando verso il prossimo anno per comprendere se il movimento del mercato azionario sia sostenibile in base all'evoluzione dello scenario macroeconomico e alle valutazioni che esprimono gli indici

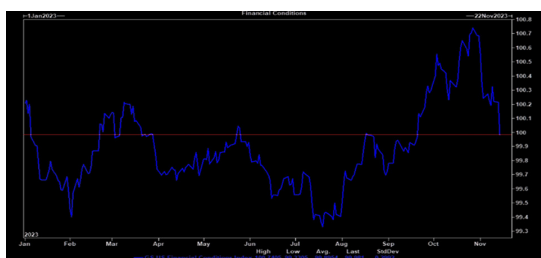
Osservando il grafico della stagionalità dello Standard&Poor's 500 degli ultimi 20 anni si nota come la fase più intensa del cosiddetto rally di fine anno parta mediamente da metà novembre. Nel 2023 questa accelerazione sembra sia avvenuta in anticipo, scatenata dall'eccesso di pessimismo che attraversava i mercati finanziari. L'inflazione prosegue nella sua traiettoria di rientro. Il dato di ottobre è stato migliore delle attese, aiutato dal calo dei prezzi delle auto usate e dei trasporti. Anche gli affitti delle abitazioni dovrebbero progressivamente attenuarsi. La crescita salariale elevata manterrà però la Fed guardinga. Il mercato, oltre a non prezzare più alcun rialzo dei tassi, stima quattro tagli nel prossimo anno a partire da maggio. L'economia mostra segni di rallentamento con gli indicatori anticipatori come l'ISM manifatturiero in contrazione. Consumi e occupazione saranno le cartine tornasole dell'evoluzione macroeconomica per capire se lo scenario di soft landing sia sostenibile. Se l'elevata correlazione positiva tra azioni e obbligazioni dovesse continuare, il recupero del mercato bond su attese di tagli di interesse provocherebbe un ulteriore miglioramento delle condizioni finanziarie. Di conseguenza verrebbero minati gli sforzi della Fed di provocare un rallentamento dell'economia per battere l'inflazione. D'altro canto, le principali Banche Centrali, con l'eccezione del Giappone, proseguono nella traiettoria di riduzione dei bilanci.

La stagionalità dello Standard&Poor's 500



Fonte: Equity Clock, TheMarketEar. 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.

L'indice delle condizioni finanziarie americane



Fonte: Goldman Sachs, TheMarketEar. 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.

Una minore liquidità nel sistema avrà un impatto negativo sul mercato. Attualmente le stime di consenso per lo S&P vedono una crescita degli utili dell'11% nel 2024, il che include l'aspettativa che i margini non solo si manterranno ai livelli attuali, ma che si espanderanno. Anche se la tendenza in atto mostra una contrazione dai massimi del 2021, in questo trimestre la combinazione di costi di produzione in calo e spesa al consumo rimasta tonica ha comportato uno stop al trend di ribasso. È probabile che il prossimo anno il rallentamento dell'economia e l'indebolimento della domanda possano determinare una riduzione del potere di definizione dei prezzi da parte delle aziende. Potrebbe esserci quindi un rischio di revisione al ribasso sugli utili futuri e un potenziale aumento della volatilità di mercato. L'Information Technology è il settore che si è meglio comportato durante la campagna trimestrale. È l'unico segmento le cui prospettive di crescita degli utili sono migliorate dall'inizio delle pubblicazioni. In ogni caso le previsioni sull'ultima parte dell'anno sono buone. Siamo usciti dalla recessione degli utili nel trimestre appena passato e dovremmo consolidare questo dato. Come abbiamo visto le preoccupazioni potrebbero arrivare con il 2024, con le Banche Centrali strette tra un'inflazione che deve rientrare nel target e un'economia che non può deragliare, all'interno di un quadro complesso a livello geopolitico.



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

