

LA SFERA DI CRISTALLO

Dopo il forte rally che abbiamo vissuto nel primo semestre, il mercato si sta interrogando sulle prospettive da qui a fine anno. La scelta tra un approccio aggressivo per approfittare delle opportunità ancora presenti o più conservativo per consolidare le performance fin qui ottenute.

Nel primo semestre dell'anno abbiamo assistito ad una sola intensa correzione, avvenuta nel mese di maggio e prontamente riassorbita. Così come per il movimento di ribasso del quarto trimestre del 2018 si è creata dal punto di vista grafico una conferma a V. Ogni discesa è risultata un'occasione di acquisto. Il risk-on ha caratterizzato i mercati fino ad oggi e, come abbiamo sottolineato la scorsa settimana, il sostegno in prospettiva delle Banche Centrali genera ottimismo tra gli operatori, seppur in un quadro macroeconomico con chiaroscuri.

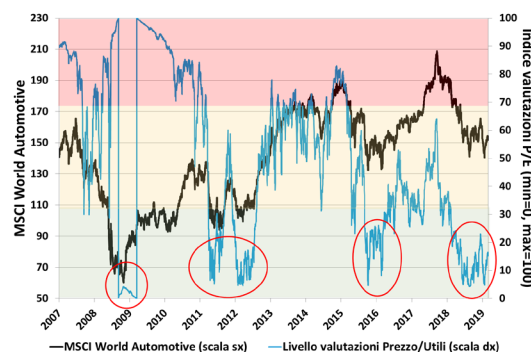
S&P 500: La forza del mercato azionario



Fonte: Bloomberg, GAM (Italia) SGR. 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 quanto le minacce dei dazi da parte di Trump abbiano prodotto a più riprese incertezza e reazioni negative, le successive "aperture" hanno ridato slancio e permesso ai mercati di raggiungere nuovi massimi, senza però riuscire ad evitare la frenata del commercio internazionale. I dati particolarmente buoni sull'occupazione venerdì scorso hanno spiazzato il mercato e instillato il dubbio che la FED possa procedere in modo meno aggressivo del previsto.

Settore globale auto: dal 2007 valutazioni (P/E) così contenute solo in altre tre occasioni

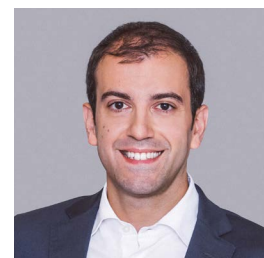


Fonte: Bloomberg, elaborazioni GAM (Italia) SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Cosa aspettarsi da qui a fine anno è una domanda che forse è meglio non porsi, ma al momento conviene agire in modo pragmatico. In questo scenario le correzioni diventano opportunità di acquisto, sia per l'azionario, sia per il credito, con i titoli governativi, pur cari, a svolgere una funzione di protezione del portafoglio. Le valutazioni azionarie non sono particolarmente attraenti, ma con tassi d'interesse così bassi per ancora lungo tempo, le alternative sono altrettanto poco seducenti. A livello settoriale in Europa, in ottica contrarian/value, auto e banche presentano valutazioni particolarmente basse sia se confrontate con gli altri comparti, sia rapportate al proprio passato. Al momento lo sconto rispetto alle valutazioni di medio termine dei due settori è quantificabile a livello globale nell'ordine del 10-15%, fino ad arrivare al 20% per le auto europee. Nel caso l'economia uscisse dalla fase di attuale rallentamento, questa scelta potrebbe diventare paradossalmente difensiva, anche in virtù di un possibile riposizionamento degli operatori con conseguente rotazione settoriale.



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



Antonio Annibale
Portfolio Manager, 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



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 © 2019 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati