

AGOSTO, AZIONE MIA NON TI CONOSCO

L'agosto alle porte invita ad una riflessione generale sullo stato dei mercati, l'eventualità di rotazioni e un check-up sui livelli raggiunti, con un occhio all'anno scorso.

Ultimo numero prima della sosta estiva, sosta limitata alla scrittura, non certo all'operatività di portafoglio. Agosto per propria natura risulta spesso un mese foriero di accadimenti che hanno un notevole impatto sui mercati finanziari (vedi anche L'Alpha e il Beta del 22.7). Le festività rendono più sottili gli scambi, la minor liquidità li rende più vulnerabili, soggetti a volatilità. Lasciamo così alcuni spunti da approfondire a settembre su due temi che ci sono cari.

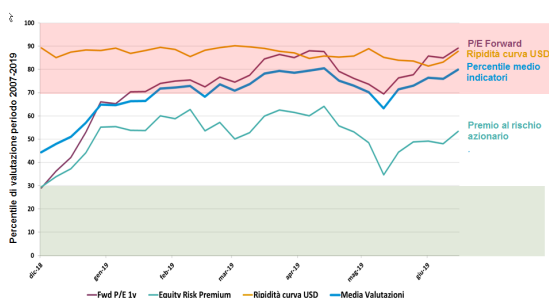
Nel corso dell'anno sull'azionario europeo i titoli bond proxy (servizi pubblica utilità, beni di prima necessità, farmaceutico, immobiliare) hanno sovraperformato i ciclici. La maggiore visibilità sui dividendi in uno scenario di tassi d'interesse negativi/bassi ha creato le condizioni per un movimento sostenuto. Un primo semestre in rallentamento era nelle carte ma ci si attendeva un recupero nel secondo, cosa che avrebbe consentito una salutare rotazione settoriale. Attualmente però i segnali non sono confortanti, sembra che anche il secondo semestre non vedrà l'inversione del trend. Molte aziende stanno rivedendo la guidance e quindi il gap di valutazioni estremo tra difensivi e ciclici potrebbe mantenersi a lungo, rinviando la chiamata per un'inversione.

S&P 500



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.

Indicatori per valutare grado di costosità dell'azionario USA (rosso = caro, verde = a buon mercato)



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.

Il secondo tema riguarda l'analisi di una serie di indicatori con l'obiettivo di confrontare i mercati attuali con gennaio e fine settembre 2018, picchi che hanno preceduto le correzioni più significative dello scorso anno. Consideriamo lo S&P500, sotto l'ipotesi che guidi il movimento degli altri indici. Partendo dal rapporto prezzo/utigli, quest'ultimo è simile al livello di settembre 2018, ma ancora inferiore di circa il 6% rispetto a gennaio, il più alto mai raggiunto post crisi tecnologica del 2000. Questo numero viene confermato anche dal dividend yield: il dato non è anomalo, ma ulteriori progressi dell'indice del 4-6% lo renderebbero comparabile al 2018. La conformazione della curva USD evidenzia inoltre una maggiore probabilità, rispetto all'anno passato, di recessione nei prossimi 12 mesi. D'altro canto, a favore del quadro attuale rimane sempre il premio al rischio azionario, vera differenza rispetto alle altre due fasi. Nei due casi esaminati era al di sotto del 3%, mentre il 3,75% attuale rappresenta un valore mediano. Per ora è quindi l'assenza di un'alternativa credibile nel Treasury a offrire una sponda a mercati costosi.



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



Antonio Anniballe
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