

# IMPRESSIONI DI SETTEMBRE

Cosa attenderci dai mercati finanziari da qui a fine anno: opportunità e rischi da affrontare in uno scenario mutevole.

Guerra dei dazi, dati macroeconomici deludenti, elezioni primarie in Argentina, crisi di governo in Italia, Banche Centrali pronte ad agire, anche quest'anno agosto si è confermato come un mese ricco di notizie e di eventi che hanno generato volatilità sui mercati finanziari, come avevamo pronosticato nel precedente numero della "Musa dei mercati". Approfittiamo del rientro dalle vacanze per fare alcune considerazioni sulle principali asset class e sulle loro potenzialità da qui a fine anno. La raccolta sul mercato obbligazionario continua ad essere corposa, ormai i titoli di Stato con tassi negativi superano i 15mila miliardi di euro e in Danimarca alcune banche hanno addirittura iniziato ad offrire ai propri clienti mutui a tasso fisso negativo. In questo mondo che funziona al contrario, dove chi si indebita non solo non paga, ma addirittura riceve dei soldi dal creditore, diventa difficile offrire un ritorno positivo al risparmiatore, a meno che non si pensi che i tassi di interesse da negativi diventeranno sempre più negativi, in un gioco all'infinito. Ad un certo punto la tendenza si invertirà ed allora gli effetti sugli investitori che spesso non accettano perdite sulla componente governativa, saranno potenzialmente devastanti.

## Oro



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.

## Indice MSCI Globale

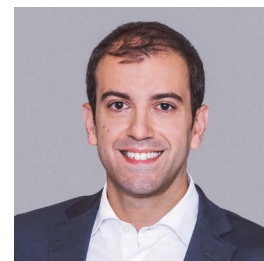


Fonte: Bloomberg, elaborazioni GAM (Italia) SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Più rinvieremo quel momento, più difficile sarà gestire le ripercussioni che si creeranno. Intanto l'attesa per l'azione delle Banche Centrali nei prossimi mesi dovrebbe fornire ulteriore sostegno anche alle obbligazioni societarie. La scelta può essere declinata in diverse forme, oltre a quella tradizionale plain vanilla su titoli Investment Grade e High Yield, anche attraverso i bond convertibili per sfruttare l'opzionalità azionaria e con le strategie non direzionali che aiutano a contenere la volatilità di portafoglio. Nell'attuale contesto di mercato, mantenere un approccio difensivo investendo sul mercato monetario risulta particolarmente penalizzante. A questo punto la scelta dei metalli preziosi acquista una doppia valenza: in quanto bene rifugio svolge una funzione di protezione dai rischi geopolitici, ma diventa addirittura un'alternativa al parcheggio di breve termine che offre rendimenti negativi. Il mercato azionario, infine, sostenuto in questa fase più da aspettative di manovre monetarie espansive che da crescita degli utili, risulta ancora attraente se confrontato con i rendimenti obbligazionari, e con valutazioni in linea con la media storica. Lo scenario rimane tuttavia fragile per l'instabilità di fondo generata dalle continue tensioni geopolitiche.



**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](http://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