

# HEAVY ROTATION

Nella fase attuale singole notizie (o tweet!) possono determinare ampie rotazioni. E' preferibile adottare un approccio diversificato alla gestione, evitando di sovraesporsi a fattori specifici.

Nel momento in cui scriviamo siamo alla vigilia della riunione della BCE, appuntamento decisivo per svelare le misure che concretamente saranno adottate al fine di rilanciare una congiuntura traballante. Lo spettro delle aspettative spazia da un ulteriore taglio dei tassi, al rilancio di un nuovo programma di acquisti, oltre alla partenza già definita del TLTRO. Proprio il rilancio del QE ad oggi, 11 settembre, sembrerebbe il principale oggetto del contendere nelle dinamiche interne al Consiglio della BCE, con un nuovo programma giudicato pubblicamente "non necessario in assenza di rischi di deflazione" dai falchi Knot e Lautenshlaeger. I mercati negli ultimi mesi hanno costruito notevoli aspettative sugli annunci delle Banche Centrali, con azionari e obbligazionari a beneficiare congiuntamente del nuovo quadro. Negli ultimi giorni tuttavia è accaduto qualcosa di opposto e meritevole di attenzione. L'andamento dei governativi ha invertito bruscamente il trend (il tasso bund decennale ha ritracciato in una settimana di circa 20 punti base, il Treasury USA di 30), riflettendo aspettative più prudenti sui prossimi annunci e prezzando l'eventualità che gli indicatori economici stiano raggiungendo un punto di minimo.

## Confronto decennale bund (azzurro) vs performance relativa settore finanziario (bianco)



Fonte: Bloomberg, GAM 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.

## La rotazione di settembre: confronto fra momentum (bianco) e value (arancio) in Europa

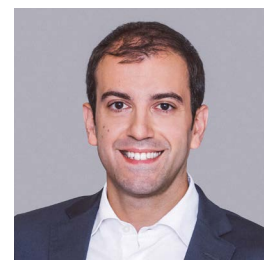


Fonte: Bloomberg, Morgan Stanley. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Un ragionamento simile lo ha fatto l'azionario, sebbene sottotraccia. Anche se gli indici sono rimasti nei pressi dei massimi di periodo, l'analisi settoriale e quella di stile rivelano una marcata rotazione che ha favorito value e ciclici (finanziari e auto su tutti), tanto bistrattati negli ultimi anni, a danno di comparti decisamente più à la page (growth, quality). Seguendo la liturgia di questi tempi, il movimento è risultato particolarmente rapido e intenso (il più ampio in una singola seduta dal 2007), anche in forza del gap di valutazione e del posizionamento estremo degli investitori dopo anni di supremazia di quality e growth. Queste reazioni ci ricordano quanto lo scenario, in un delicato frangente di debolezza dell'economia e di cambio di politiche monetarie, sia particolarmente fluido e volatile. I prossimi movimenti su bond e azionario saranno funzione di molteplici fattori in parte imprevedibili, come quelli geopolitici. La fase quindi richiede, per quanto riguarda la gestione multi asset, scelte non radicali. E' preferibile privilegiare un'area o un mercato in cui investire senza orientare le scelte ad un unico stile/fattore, per evitare di essere spiazzati dall'estrema volatilità delle aspettative.



**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](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

