

# PER CHI SUONA LA CAMPANA?

Il clima creato dalla guerra dei dazi limita il potenziale dell'economia globale. I PMI in Europa continuano a deludere e anche la fiducia dei consumatori americani inizia a mostrare qualche segno di cedimento.

Il consumatore americano è una figura quasi mitologica per il capitalismo globale e per il sistema finanziario. Questo per ragioni fondate, trattandosi dell'attore più rilevante per il PIL statunitense (conta il 70%). A questo proposito, l'ultimo dato di fiducia (Consumer Confidence) pubblicato in questi giorni ha evidenziato a sorpresa un netto calo, da 133 a 125. E' ancora molto presto per trarre conclusioni, avendo l'indice ritracciato da valori estremamente elevati. Tuttavia è un segnale di cui tenere conto, specialmente in una fase in cui altri dati confermano la debolezza economica. I PMI europei dello scorso lunedì ad esempio continuano a segnalare le difficoltà della manifattura e anche la possibilità che queste si riverberino sui servizi, per la prima volta piuttosto deludenti. Non stupisce che in questo quadro sia la Germania, cuore nevralgico dell'industria europea, a mostrare il dato più basso (41), che indica una netta contrazione dell'attività.

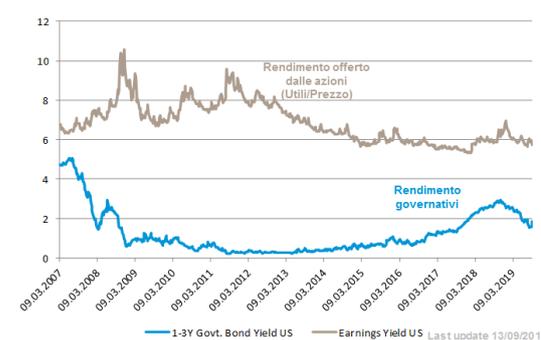
Questo deterioramento segue la profonda incertezza generata dal conflitto commerciale tra USA e Cina, fra "guerra psicologica" e misure concretamente approvate. Tutto lascia pensare che un accordo sarà trovato, ma l'impressione è che ci vorrà del tempo.

## US Consumer Confidence



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.

## Stati Uniti: rendimenti azionari e obbligazionari



Fonte: Datastream, MSCI. 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.

In questo scenario, già di per se non esaltante, ha fatto irruzione la notizia della nuova linea monetaria offerta dalla Fed che si propone di riportare liquidità sul mercato overnight. In un periodo di scadenze tecniche questo è spiegabile, ma è anche vero che è la prima volta che accade negli ultimi dieci anni e la notizia regala ai dietrologi nuovi spunti per mettere in dubbio liquidità e fiducia fra gli attori del sistema.

Volendo rimanere ai fatti, quel che sappiamo per certo è che il quadro economico continua a rallentare e i dati citati corrispondono ad altrettanti campanelli d'allarme. Il tempo dirà se si tratti di una pausa del ciclo o qualcosa di più. Dal punto di vista strategico, lo scenario invita a costruire il portafoglio con una logica barbell o "dei due estremi": da un lato è utile mantenere esposizione ad azionario e credito, che continuano ad avere appeal rispetto alle altre asset class in termini di rendimento prospettico offerto; d'altro canto è bene dedicare una componente di portafoglio a strategie di protezione: in questo senso metalli preziosi (politiche monetarie ancora più espansive, conflitti geopolitici), volatilità e yen (maggiore avversione al rischio) costituiscono utili contrappesi nella fase attuale.



**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

