

# CORRE, CORRE LA LOCOMOTIVA

Rally di fine anno anticipato o trend rialzista che ci accompagnerà fino al nuovo anno? Aumentano i flussi verso il mercato azionario sulle attese di un 2020 in crescita e sulla speranza di un clima più disteso sul fronte politico.

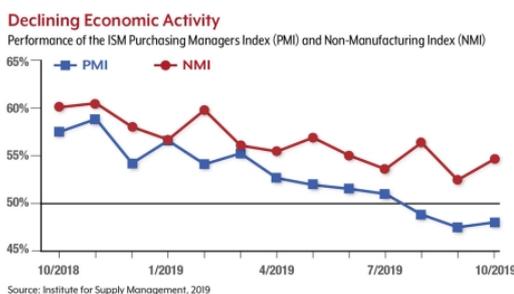
Se il 2019 finisse oggi potremmo certamente brindare ad un ottimo anno praticamente per tutte le asset class. I mercati europei quasi tutti oltre il 20%, quelli americani addirittura vicini al 30% se convertiti in euro, ben pochi ad inizio anno avrebbero scommesso su tali risultati. E che dire dei mercati obbligazionari, molto bene sia il segmento governativo sia il credito, aiutati dalle politiche espansive delle Banche Centrali. Eppure le premesse non erano certo delle migliori, la paura di recessione ci ha regalato un quarto trimestre del 2018 da brividi e anche nel corso dell'anno non sono mancati momenti di tensione. Le numerose crisi geopolitiche, molte delle quali ancora non risolte e i dati macroeconomici deludenti hanno generato un certo scetticismo tra gli operatori sulle prospettive dei mercati finanziari. Da quello che si è potuto apprendere dai vari sondaggi effettuati, gli operatori sono stati sempre piuttosto prudenti e i flussi sull'azionario, in particolare quello europeo ed emergente, non sono stati così esuberanti come ci si potrebbe attendere, almeno fino a qualche settimana fa.

## DAX, andamento mercato e attese sugli utili



Fonte: GAM (Italia) Sgr su dati Bloomberg. 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.

## ISM manifatturiero e dei servizi



Fonte: Institute for Supply Management. 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.

Qualche lieve miglioramento sul fronte macroeconomico, le trimestrali americane sopra le attese e un allentamento delle tensioni geopolitiche sono bastati per infondere ottimismo fra gli investitori e nell'ultimo mese abbiamo assistito ad un visibile aumento dei flussi in tutte le aree geografiche. Oggi abbiamo nuovamente S&P500 e Nasdaq sui massimi storici e il Dax poco sotto. A tale rialzo è corrisposta un'espansione dei multipli generalizzata che ha riportato le valutazioni a livelli, in taluni casi, estremamente elevati. Se è vero che quest'anno gli utili sono scesi rispetto ai picchi del 2018, alcuni osservatori ritengono che potremmo vedere una stabilizzazione in quest'ultima fase dell'anno. Se così fosse, il movimento attuale potrebbe trovare una giustificazione, supportato magari da attese di un clima più disteso sul fronte geopolitico. Nel 2020 potremmo quindi assistere ad un recupero di redditività delle imprese e a una prosecuzione del bull market. Se la crescita degli utili dovesse, invece, essere sovrastimata allora le valutazioni attuali sarebbero difficilmente sostenibili ed è quindi lecito attendersi un ritorno alla media, guidato ovviamente da una correzione degli indici.



**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