

TIME IS RUNNING OUT

I mantra ‘Don’t fight the Fed’ and ‘There is no alternative’ guidano i mercati, che già scontano nei prezzi l’accordo parziale fra USA e Cina, la stabilizzazione dell’economia e un ritorno alla crescita degli utili nel 2020. Ma “a che punto è” l’economia?

Il meccanismo che ha guidato i mercati negli ultimi mesi può essere visto come un allineamento perfetto di circostanze: misure di politica monetaria e il possibile accordo parziale fra USA e Cina, con sospensiva delle misure più draconiane attese per dicembre, hanno allontanato gli spettri incombenti di stallo economico globale. Forti di questi migliori auspici, i mercati hanno atteso segnali di stabilizzazione del ciclo, ricevuti sotto forma di PMI positivi e di tenuta del mercato del lavoro. La prognosi è stata quindi che l’economia, seppur con qualche comprensibile *défaillance* indotta dall’incertezza, avesse superato la fase peggiore, in attesa degli effetti dei tagli dei tassi e di un rasserenamento negli scambi internazionali. L’altro pianeta allineato è stato di natura tecnica: i portafogli degli investitori erano mediamente scarichi, dopo la riduzione estiva del rischio azionario, e questo ha propiziato le classiche dinamiche ‘comportamentali’ di inseguimento del trend, con flussi che in poche settimane hanno portato i mercati in un’area di ‘euforia’ (fonte: BofA Merrill Lynch). Il risultato è che gran parte dell’accordo c.d. di “fase 1” sui dazi e una robusta crescita degli utili nel 2020, conferma implicita di un prolungamento del ciclo economico, sono già nei prezzi.

Propensione al rischio azionario (Global Equity Risk-Love, BAML ML)



Source: BAML Research; as of 18 November 2019.

Fonte: BAML Research. 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

Stima Fed della crescita IV trimestre economia USA (Fed GDPNow)



Fonte: Fed di Atlanta, Bloomberg. Dati al 26 novembre. 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 teorema dei mercati ha un’architettura solida, ma giova ricordare che il presupposto fondamentale (l’accordo fra USA e Cina) non è ancora realizzato e la sua tempistica non è aspetto secondario. Ne riceviamo conferma proprio dai dati economici pubblicati di recente. Con ottobre e novembre ormai alle spalle, la stima istantanea della crescita del quarto trimestre (Fed GDPNow Atlanta) al 26 novembre è di +0,4%. Come dichiarato lo stesso giorno da Robert Kaplan (Fed di Dallas), il quarto trimestre rischia di essere particolarmente debole per via del comportamento delle imprese, che hanno ridotto investimenti e livello delle scorte in risposta alle incertezze geopolitiche.

Il concetto per le Autorità dovrebbe essere chiaro: il tempo per un accordo sui dazi non è illimitato e il suo ritardo danneggia seriamente l’economia, rischiando di contagiare le parti finora rimaste sane (lavoro e consumi). Lo stesso concetto, applicato agli investimenti, consiglia di monitorare attentamente i nuovi dati in uscita e i concreti progressi nella trattativa Trump-Xi: i mercati hanno puntato convintamente su uno scenario, eventuali incagli nel processo o soluzioni che dovessero dimostrarsi tardive potrebbero determinare correzioni anche profonde.



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



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

