

L'ANNO CHE VERRÀ

Ultimo appuntamento con la Musa dei mercati, che ritornerà il prossimo 10 gennaio. Oltre ad augurare un sereno periodo festivo e un 2020 ricco di soddisfazioni, in questo numero proponiamo un sintetico bilancio dell'anno appena trascorso e le concrete prospettive per quello futuro.

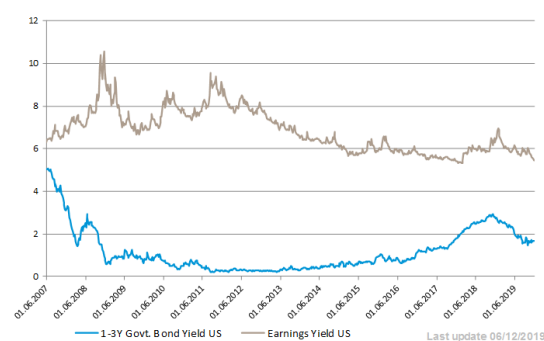
Quest'anno le performance dei mercati sono andate oltre le più rosee aspettative. L'ultimo trimestre del 2018 aveva generato un pessimismo che sembrava potesse proseguire anche nel 2019. Al contrario, azionario e obbligazionario hanno conseguito risultati eccezionali, pur attraversando alcune fasi correttive rapide e intense. La bassa crescita economica e le tensioni geopolitiche sono state neutralizzate da un incisivo ritorno alle politiche monetarie espansive delle Banche Centrali. Inoltre, in dicembre sembra siano arrivati a soluzione alcuni dei problemi che ci hanno angustiato nel corso dell'anno: la Brexit e la guerra dei dazi. Ma è proprio così? Il risultato delle elezioni britanniche, con la netta vittoria dei conservatori, dà pieno mandato a Boris Johnson per portare a compimento la Brexit. Nel breve termine questa minore incertezza e una politica fiscale più accomodante potrebbero dare impulso agli investimenti, migliorando la condizione economica generale. Nel medio periodo però, entrando nella fase transitoria che scadrà a fine 2020, potremmo assistere a negoziati complicati, con il rischio di prolungare i termini o addirittura assistere ad una Hard Brexit. Così come per Cina e USA che hanno appena firmato un accordo sulla cosiddetta "fase uno", utile a evitare che scattassero i nuovi dazi e ulteriori 'rappresaglie' tra le due parti.

Indice d'incertezza economica globale



Fonte: Global Economic Policy Uncertainty Index. Baker, Bloom & Davis, 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.

Rendimento azionario (utili/prezzo) vs rendimento governativo negli USA



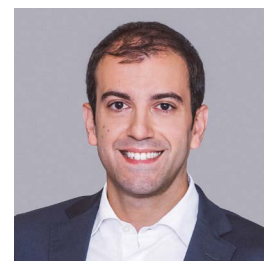
Fonte: Bloomberg, GAM. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

L'efficacia è tuttavia limitata, per via del mancato accordo su contenuti e riforme strutturali riguardanti invece la "fase due", che certamente non arriverà a conclusione prima delle elezioni presidenziali di novembre.

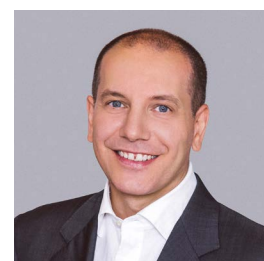
In questo quadro riteniamo che la costruzione di portafoglio per il prossimo anno non possa prescindere da alcuni elementi: innanzitutto, qualsiasi metrica si consideri, le azioni presentano ancora le prospettive migliori; in secondo luogo, bisogna considerare che nel 2019 le consistenti 'elargizioni' delle Banche Centrali hanno schiacciato le curve dei tassi, fornendo nuova e insperata linfa alle valutazioni di azioni e credito. E' lecito pensare che il grosso delle sorprese sul lato monetario sia alle spalle. A questo punto è necessario un rasserenamento del clima geopolitico, tale da aiutare investimenti e ricostituzione delle scorte nelle principali economie. Diversamente, un'economia ancora fragile renderebbe le azioni vulnerabili, sia per le valutazioni non proprio a buon mercato, sia per la possibilità che gli analisti rivedano al ribasso stime sugli utili mediamente elevate. In questo caso, a cui comunque assegnamo una probabilità limitata, i metalli preziosi svolgerebbero una funzione di protezione.



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