

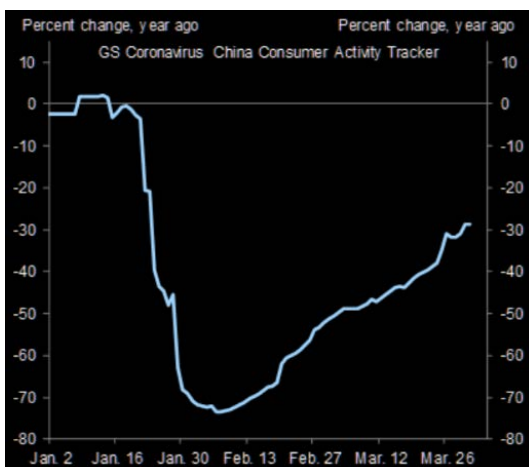
CROSSROAD

Quali scenari potranno seguire all'emergenza dell'epidemia in corso? Alcuni spunti di riflessione.

Il clima irrealista che accompagna le giornate di noi italiani ormai da fine febbraio, fra gli obblighi di quarantena e i dolorosi resoconti quotidiani della Protezione Civile, ci induce ad un ragionamento più guardingo, o quanto meno rispettoso dell'intero spettro di possibili conseguenze del virus. Sul mercato in questo momento si sfidano due impostazioni, il cui spartiacque è costituito dalla variabile tempo. La prima prevede che la crisi epidemica si protragga per 4-6 settimane e fa leva sul vecchio adagio Don't fight the Fed (and the Government, in questo caso). Non ha senso dolersi troppo per la pesante contrazione, perché la ripresa sarà a V e le politiche monetarie e fiscali "iberneranno" l'economia in attesa della ripartenza. La seconda ipotesi considera invece la possibilità che le misure siano tardive, in particolare negli USA, e che questo renda necessario un periodo molto più prolungato di distanziamento sociale. In questo contesto, anche le Autorità monetarie e fiscali troverebbero difficoltà a traghettare l'economia globale in un guado non breve, caratterizzato da costi economici e sociali crescenti. Probabilmente uno scenario del genere prevederebbe una depressione economica, seguita da una ripresa graduale e frammentaria, con un ritorno alla normalità sull'arco di 1-2 anni.

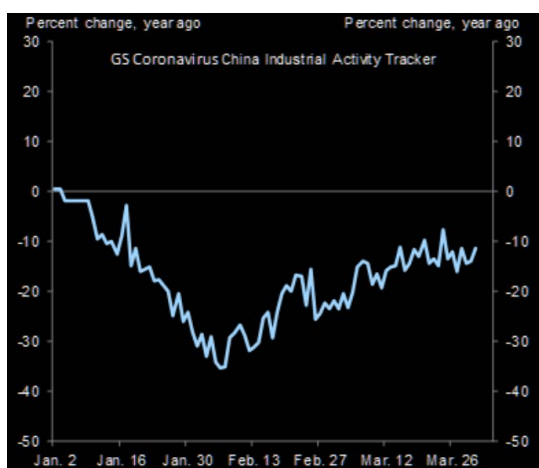
La Cina in questo senso ci offre una sponda per provare a immaginare, con i dovuti distinguo, come sarà il periodo post-coronavirus.

Indice di attività dei consumatori in Cina



Fonte: Goldman Sachs. 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.

Indice delle attività produttive in Cina



Fonte: Goldman Sachs. 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.

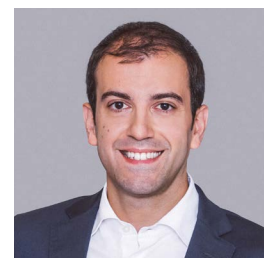
Il governo, a tre mesi dai primi casi ufficiali, ha allentato di molto le misure restrittive anche nella provincia-epicentro di Hubei. Le evidenze, dal punto di vista economico, parlano di un rimbalzo al di sopra delle attese dei leading indicator PMI, tornati rapidamente al di sopra della faticosa soglia di 50. Se esaminiamo altri parametri "spia" dell'andamento economico, come ad esempio i livelli dei consumi e industriali, scopriamo che il ritorno alla normalità sta procedendo in modo progressivo.

In coerenza con questo, la nostra visione si colloca in posizione intermedia fra la prima e la seconda ipotesi. La ripresa delle attività difficilmente sarà a V. Bisognerà invece mettere in conto un limbo di qualche mese nel quale, sia per limitare rischi di "contagio di ritorno", sia per recuperare dagli choc di domanda e offerta, il recupero non potrà essere immediato. L'impressione è che i mercati, con il rapidissimo rally osservato e uno S&P di ritorno oltre i 2600 punti, stiano iniziando a prezzare con convinzione la prima ipotesi. Noi riteniamo che sia prematuro e che il secondo trimestre possa riservare ancora notizie negative, e conseguentemente volatilità.

Un approccio cauto è quindi a nostro avviso tuttora prezioso, anche se è possibile iniziare ad identificare selettivamente opportunità sul mercato, in particolare in Oriente, dove il ritorno alla normalità è in parte già avvenuto.



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 © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati