

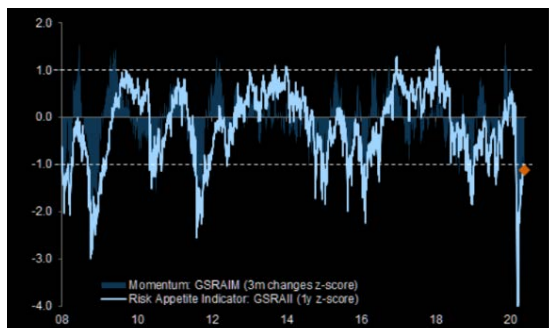
GO WITH THE FLOW?

Il rally di mercato degli ultimi due mesi è stato uno dei più intensi della storia. Ma in quanti hanno realmente partecipato al rialzo? Il posizionamento degli hedge fund e la propensione al rischio degli operatori forniscono indicazioni inattese

Ormai da qualche settimana, come argomentato in passato anche in questa sede, una qualunque analisi che si soffermi sui fondamentali di mercato restituirebbe invariabilmente la stessa risposta: i mercati sono cari e hanno già 'comprato' l'ipotesi più favorevole, quella di una versione a 'V' della ripresa. Ciò non appare compatibile con dati macroeconomici peggiori dal secondo Dopoguerra e neanche con il contesto particolarmente fluido e incerto creato dal virus. Un ragionamento di questo tipo rimane a nostro avviso tuttora valido e sempre da tenere a mente. Le meccaniche di mercato, come osservato anche a febbraio, possono modificarsi molto celermente, in particolare se i dati dovessero segnalare una dilatazione delle tempistiche di ritorno alla normalità.

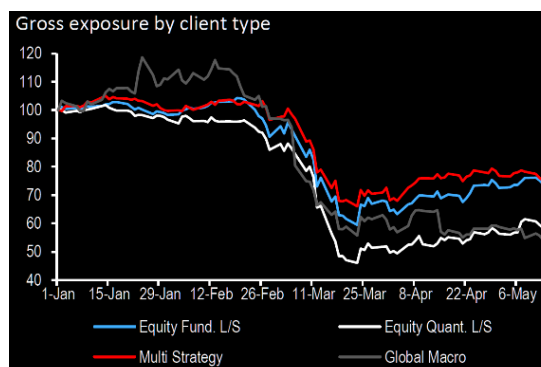
D'altro canto, l'analisi di mercato non può limitarsi ai soli fondamentali. Lo studio dei cosiddetti fattori tecnici aiuta ad ottenere ulteriori informazioni, come ad esempio la struttura del mercato, il posizionamento di hedge fund e fondi quantitativi e, più in generale, il grado di "avversione al rischio" degli operatori. Di norma, i lunghi rally azionari sono accompagnati da condizioni di euforia di mercato e alta esposizione da parte degli attori coinvolti. Non è questo il caso del movimento attuale, o almeno non ancora: i dati indicano che il rally osservato è stato uno dei meno "praticati" della storia, come emerge dalle analisi di diversi istituti.

GS Risk Appetite Indicator: valori bassi



Fonte: themarketeer.com, 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.

Esposizione lorda long/short e global macro ancora contenuta



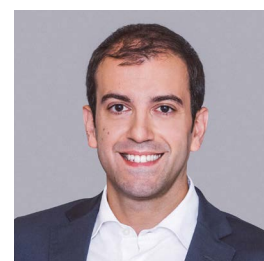
Fonte: themarketeer.com, JPM PB. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

La Fund Management Survey di BofA Merrill Lynch conferma ancora alti livelli di liquidità nei portafogli, con i timori dei gestori concentrati soprattutto sulla velocità di uscita dalla crisi, che ci si attende molto lenta. Alla stessa conclusione arriva Goldman Sachs, il cui indice di propensione al rischio (GSRAI) è ancora su livelli compatibili con un'ulteriore salita del mercato. In aggiunta a questo, il posizionamento degli hedge fund su tutte le principali strategie risulta essere ancora molto contenuto, in termini esposizione e beta; medesimo comportamento per i fondi azionari, che solo nell'ultimo mese hanno iniziato a registrare flussi in ingresso.

I fattori tecnici, in altre parole, non fanno presagire un'imminente interruzione del movimento, anche se sarà decisivo nelle prossime settimane il monitoraggio di questi parametri e dei flussi in ingresso sull'azionario. In presenza dei fondamentali descritti all'inizio, ovvero di persistente debolezza del quadro macro, un posizionamento più spinto da parte degli investitori potrebbe creare condizioni di estrema vulnerabilità.



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



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