

# BANCHE AL BIVIO

Il settore finanziario negli ultimi giorni ha beneficiato ampiamente, con gli altri comparti value, del miglioramento dei dati relativi a contagio e economia. Quali sono le prospettive nel medio termine?

“[...] Se le notizie saranno confortanti, questo potrebbe favorire un riprezzamento del value e possibili rotazioni, agevolate dalla sua forte componente ciclica e da valutazioni a sconto”. Così scrivevamo il 30 aprile. In effetti, il miglioramento dei dati riguardanti il virus, unito alle prime sorprese positive sul fronte economico (indici PMI dei servizi, buste paga statunitensi), ha trainato il recupero di value e ciclici. Fra i beneficiari ovviamente c'è stato anche il settore finanziario, il cui modello di business, già infiacchito dalle conseguenze della Grande Crisi Finanziaria, è stato ulteriormente danneggiato dall'attuale crisi.

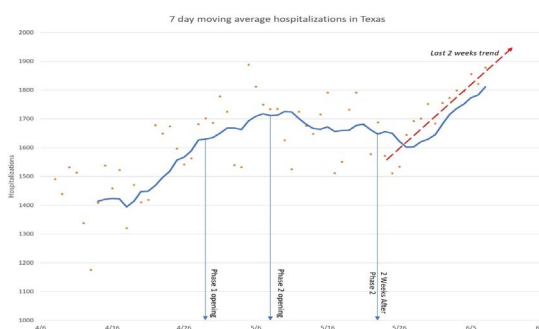
L'indice bancario europeo fra il 17 febbraio e il 21 aprile ha visto quasi dimezzare il proprio valore (-46%). Nonostante faccia una certa impressione il +29% segnato dai minimi (dati al 9 giugno), questo movimento corrisponde solo al 40% dell'arretramento precedente, una delle percentuali più basse fra i settori dello Stox600. Gli argomenti a supporto del comparto sono svariati e rimangono tuttora validi, ve ne offriamo alcuni. Innanzitutto, l'attenzione della BCE nel garantire sponde di liquidità al settore offre una sorta di “put”: d'altra parte la stessa Banca Centrale sa che la ripresa (già fragile) dell'area non può prescindere da un sistema finanziario patrimonializzato e in salute.

## L'indice Stox Europe 600 Banks da inizio anno



Fonte: 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.

## Il trend dei ricoveri in Texas



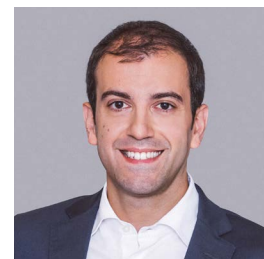
Fonte: Texas DSHS. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Dal punto di vista dei fondamentali inoltre, le attese sugli utili sono già state corrette dal mercato, che li ha rivisti al ribasso del 45% in tre mesi: da qui le aspettative sembrano poter trovare una base da cui ripartire. Un altro segnale arriva dal mercato obbligazionario, con il recente irripidimento delle curve a fornire un ulteriore fattore di supporto. Tecnicamente infine, il settore ha ancora ampi spazi di recupero: il posizionamento degli operatori è molto scarso e questo potrebbe fornire ulteriore spinta.

D'altro canto, è utile analizzare anche gli elementi di rischio per l'investitore: giova ricordare che un completo recupero dei livelli di inizio anno, lontani circa il 30%, poggia sull'assunto che il collasso degli utili 2020 sia un episodio isolato, e che dal 2021 si verifichi un consistente recupero di redditività. Ciò che ha favorito il rally, in definitiva, è soprattutto la percezione che da qui in avanti i progressi saranno rapidi. Notizie di segno contrario sono quindi destinate a riportare le lancette del mercato indietro di qualche giorno o settimana. E in questo caso il comparto finanziario sarà inevitabilmente fra i più sensibili. Fra i fattori da monitorare in tal senso c'è il fronte commerciale fra USA e Cina, in sordina negli ultimi giorni, e ancora una volta la dinamica del Covid: i casi sono sotto controllo in Europa, ma il contagio è in ascesa in Sudamerica e tutt'altro che risolto negli USA, dove alcuni stati (Texas, ad esempio) negli ultimi giorni vedono i numeri risalire.



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