

IN MEZZO AL GUADO

L'apparente contraddizione fra migliori prospettive economiche e andamento del mercato azionario, è il riflesso del tentativo, da parte della curva treasury statunitense, di prezzare il ritorno alla normalità, anche monetaria. L'erraticità attuale potrebbe perdurare e invita a un approccio più bilanciato di portafoglio.

Le intense correzioni dei mercati finanziari, a cui abbiamo assistito nell'ultima settimana di gennaio e a fine febbraio, sono state in parte attribuite alla necessità degli investitori istituzionali di ribilanciare i portafogli, riducendo l'esposizione azionaria a seguito dell'apprezzamento dei corsi. Questa analisi appare però riduttiva e non dà a nostro avviso adeguata considerazione alla serie di notizie pubblicate nelle scorse settimane e ai cambi di scenario che potrebbero innescare.

Negli Stati Uniti la politica monetaria ultra espansiva, l'attesa dell'ulteriore pacchetto di stimoli fiscali e la probabile accelerazione del piano vaccinale stanno determinando una revisione al rialzo della crescita economica e dell'inflazione. Come abbiamo evidenziato la scorsa settimana, l'impatto sul mercato obbligazionario non ha riguardato soltanto i tassi nominali, ma anche quelli reali. La liquidità della parte lunga della curva dei Treasury ne ha risentito, come efficacemente testimoniato dal bid/offer spread del trentennale, che ha superato i 60 basis point. Tensioni improvvise di questa natura possono generare vuoti d'aria anche nel mercato più ampio e profondo al mondo. L'emissione di 62 miliardi di dollari del Treasury a 7 anni di giovedì scorso ha avuto uno scarso successo, con il rialzo dei tassi e un bid to cover ratio sceso a 2,04 contro il 2,35 medio delle precedenti sei emissioni. In prospettiva, ci si domanda se la Fed estenderà l'allentamento dei requisiti di capitale delle banche in scadenza il 31 marzo.

Spread denaro/lettera del Treasury trentennale



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.

Volatilità del Nasdaq in aumento



Fonte: Refinitiv. 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.

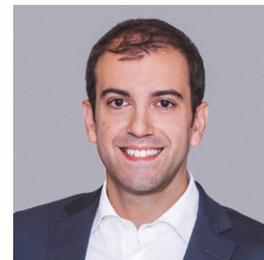
Introdotta nella fase iniziale della pandemia, è una misura utile al sistema bancario per aumentare la posizione di Treasury nei loro Bilanci e favorire l'assorbimento dell'enorme massa attesa in emissione nella seconda parte dell'anno.

Nel frattempo la Banca Popolare Cinese potrebbe drenare liquidità dal sistema, così come ha fatto in gennaio, temendo che il basso costo di finanziamento possa favorire gli eccessi speculativi in alcuni segmenti. Inoltre la dichiarazione del responsabile dell'Autorità finanziaria di controllo cinese sui rischi legati alle bolle nei mercati globali e al settore immobiliare interno ha provocato ulteriori turbolenze. Nella zona euro infine, i dati PMI del mese di febbraio, usciti questa settimana, hanno tendenzialmente sorpreso in positivo, pur in una situazione ancora complicata dal punto di vista dell'evoluzione pandemica.

In sintesi, l'attesa di un miglioramento della situazione generale e del potenziale impatto sulle politiche monetarie delle Banche Centrali, sta creando maggiore incertezza sui mercati azionari. Prova ne è l'andamento del Nasdaq, che nelle ultime sedute ha alternato ampi movimenti al rialzo e al ribasso, senza ancora imboccare una direzione precisa. E' probabile che questa erraticità proseguirà nel breve, in attesa che la volatilità dei tassi reali, che hanno un effetto diretto sui titoli growth, trovi un punto di equilibrio. Per questa ragione confermiamo il nostro approccio bilanciato tra componenti di crescita strutturale e comparti più ciclici, capaci cioè di trarre sostegno dal miglioramento della condizione economica.



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 © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

