

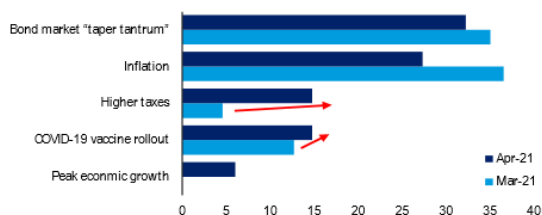
# POST COVID

Il consensus di mercato è ancora nettamente favorevole alle azioni e il Covid non è più la prima preoccupazione degli investitori. Il mercato può proseguire indisturbato la sua corsa, a patto che i tassi restino stabili.

Uno dei sondaggi più seguiti dagli operatori finanziari è il Global Fund Manager Survey di Bank of America, che raccoglie ogni mese le opinioni di mercato di oltre 200 gestori in tutto il mondo. Nella pubblicazione di aprile è emerso che il Covid-19, dopo ben 11 mesi in vetta alla classifica dei maggiori rischi percepiti dagli operatori, oggi viene citato solo dal 15% degli intervistati, preceduto da "taper tantrum" da parte della Fed, aumento dell'inflazione e aumento della pressione fiscale. Il dato più significativo, però, è il sovrappeso sul comparto azionario di oltre il 60% dei gestori, un dato vicino ai massimi assoluti dal 2001. La visione generale che se ne ricava è che, nonostante la corsa impetuosa dei listini dai minimi di marzo 2020, ci troviamo ancora in un "bull market", seppur in uno stadio avanzato. Solo il 7% dei partecipanti pensa, infatti, che il mercato si trovi in una fase di "bolla speculativa". Le continue rassicurazioni di Powell sul mantenimento delle politiche espansive da parte della Fed e sulla temporaneità di eventuali spinte inflattive, hanno frenato l'aumento dei rendimenti del Treasury. I listini azionari americani, nel contempo, hanno segnato nuovi massimi in queste ultime settimane, confermando che il livello attuale dei tassi non rappresenta un problema, a patto che il trend non torni ad essere al rialzo.

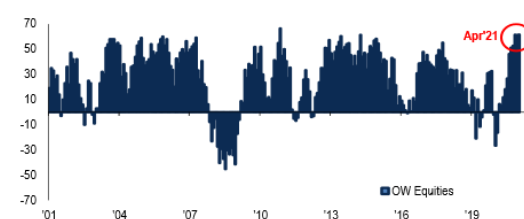
## COVID-19 non è più il principale rischio percepito

What do you consider the biggest 'tail risk'?



Fonte: BofA Global Research. 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.

## Sovrappeso azionario su livelli massimi



Fonte: BofA Global Research. 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.

Solo se il decennale americano dovesse raggiungere il 2%, le possibilità di incappare in una vera correzione, oggi considerate superiori al 10%, si farebbero decisamente più concrete. Per il momento quindi, non ci sono dati tali da far intravedere inversioni di tendenza. L'unico cambiamento degno di nota (oltre alla flessione dell'azionario cinese di cui abbiamo parlato nella pubblicazione della scorsa settimana, "Non si fa credito") è il recente riposizionamento degli operatori dalle small cap e dai settori value, che avevano guidato i listini a partire da novembre, nuovamente verso large cap e settore tecnologico. Il consensus di mercato, però, non è cambiato. Il costo del capitale non è mai stato così basso (lo spread del credito Investment Grade americano a 97 punti base è ai minimi storici) e la Federal Reserve sta dicendo a chiunque voglia ascoltarla che i rialzi dei tassi di interesse non arriveranno tanto presto. Se a questo aggiungiamo il programma di spese per infrastrutture di Biden da 3000 miliardi, dovremmo assistere nei prossimi trimestri ad una vigorosa ripresa degli investimenti aziendali (capex), in particolare nei settori industriali e nelle aziende medio piccole che hanno mantenuto, o intendono riportare, la produzione in patria. Questo sarà di grande supporto alla crescita, non solo americana, e dovrebbe consentire un prolungamento del bull market in atto, sempre che l'inflazione non si metta di traverso.



**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](https://www.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

