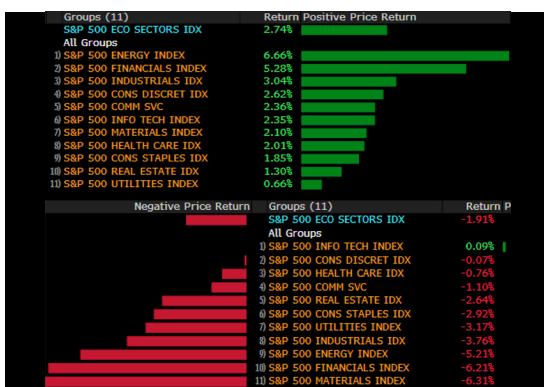


COME UNA PALLINA DA FLIPPER

Da qualche mese il mercato, pur mantenendo una tendenza di fondo positiva, si muove in modo erratico, con segnali contraddittori e non sempre razionali. Ricapitoliamo le opportunità e i rischi dello scenario attuale.

Dopo aver affrontato un 2020 ricco di insidie e di movimenti estremi, la partenza del piano vaccinale aveva propiziato aspettative per un nuovo anno con mercati finanziari più lineari e meno accidentati. Invece, complici le recenti dichiarazioni della FED e le ultime notizie sulla mutazione "delta" del coronavirus, abbiamo assistito a rotazioni e contro-rotazioni settoriali, movimenti sui tassi di interesse e strappi improvvisi dell'oro al rialzo e al ribasso, legati anche ai cambi di tendenza del dollaro. Il ritorno alla "normalità", con una ripresa sostenuta dell'attività economica e dei consumi, aveva creato a fine anno scorso le premesse per un rally dei titoli value, una correzione di quelli growth (che avevano guidato il recupero dello scorso anno) e un rialzo della parte lunga della curva americana su aspettative di un'inflazione piuttosto effervescente. I potenziali due rialzi dei tassi ufficiali Usa nel 2023, novità uscita dal Comitato di giugno della Fed, hanno invece provocato un nuovo appiattimento della curva americana, ritenendo Powell meno propenso a lasciare andare l'inflazione.

La volatilità dei settori: confronto fra le performance della settimana 21-25 giugno (barre verdi) e 14-18 giugno (in rosso)



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.

Confronto fra le componenti del decennale BTP (tasso reale e inflazione attesa)



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.

A livello azionario, abbiamo assistito ad un nuovo fenomeno di contro-rotazione settoriale, in modo più pronunciato rispetto a quanto avevamo visto recentemente. I titoli di crescita hanno reagito in modo energico (nuovo record del Nasdaq) e quelli ciclici hanno al contrario subito correzioni intense.

Al di là di questi movimenti di breve termine, pensiamo che in uno scenario di ripresa progressiva dell'economia in termini di produzione, consumi e occupazione, sempre che gli effetti negativi della variante delta siano contenuti e superati rapidamente, i tassi di interesse sulle parti lunghe delle curve debbano essere più elevati rispetto ad oggi. Sarà quindi necessario continuare ad avere un approccio conservativo sulla componente obbligazionaria, privilegiando le strategie non direzionali e selezionando bond indicizzati all'inflazione in quelle aree dove l'aspettativa non è pienamente prezzata (ad esempio l'Italia). Così come, sull'azionario, sarà importante avere un giusto bilanciamento tra scelte growth e value, tenendo conto che le banche centrali manterranno ancora per lungo tempo una politica monetaria accomodante, e che i governi, con i loro programmi, contribuiranno a stimolare l'economia. Proseguiamo quindi in un'accorta combinazione tra titoli appartenenti ai settori ciclici da un lato, e temi di più lungo termine dall'altro, privilegiando quelle aree, come Stati Uniti ed Europa, che confermano l'accelerazione delle proprie economie.



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

