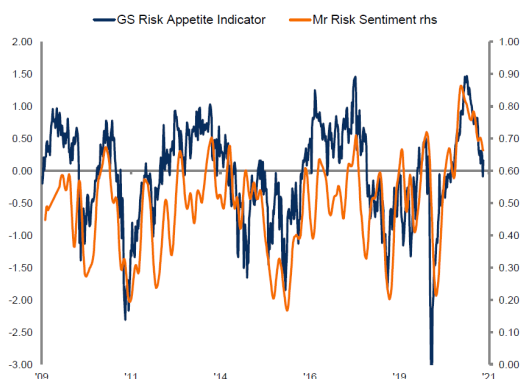


BYE THE DIP?

Durante l'estate i mercati hanno proseguito indisturbati la loro corsa al rialzo malgrado il deciso dietro front degli indici di sentiment che, dal livello di "euforia", si sono portati in una zona neutrale per le incertezze legate all'aumento dell'inflazione, al tapering e al rallentamento dell'economia nella seconda parte dell'anno. In queste ultime settimane invece, la crisi del settore immobiliare cinese ha innescato la correzione di tutti i listini. Occasione di acquisto o inversione di tendenza?

L'ultima correzione degna di nota dello Standard & Poor's 500 è datata ottobre 2020, -9% circa in 3 settimane. Da allora una corsa quasi ininterrotta verso l'alto, supportata da montagne di liquidità, dati macroeconomici in netto miglioramento e utili aziendali ai massimi storici. Nemmeno il fisiologico rallentamento visto nei mesi estivi o i timori legati alle spinte inflattive e al possibile tapering della Fed, hanno saputo frenare l'impeto dei listini azionari. A ben guardare, gli indicatori di sentiment segnalavano già da diversi mesi una netta inversione di tendenza. Le ripercussioni dei colli di bottiglia su produzione industriale e indice dei prezzi, avevano smorzato già da qualche tempo l'entusiasmo degli investitori, quantomeno nelle rilevazioni statistiche degli indici di risk appetite. Il posizionamento sui portafogli, però, non era cambiato di conseguenza. Confermato il sovrappeso azionario, con l'unica eccezione della Cina, alle prese con la debolezza del settore tecnologico causata dalle nuove regolamentazioni messe in atto dal Governo. Dopo che le ultime riunioni di Fed e Bce, come ampiamente previsto, avevano rassicurato i mercati su aiuti monetari e tapering, sembrava che tutti i pianeti fossero allineati per agevolare un ulteriore scatto in avanti verso il fine anno. L'aggravarsi della crisi della società Evergrande ha però sparigliato le carte in tavola.

Indicatori di sentiment: investitori prudenti già da diversi mesi



Fonte: State street Global Markets, Goldman Sachs, 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.

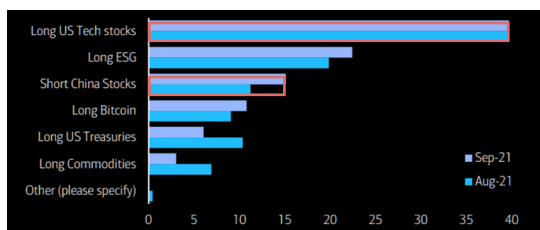
Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

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

Dove si concentrano le scelte dei gestori: lungo Tech, corto Cina.



Fonte: Sondaggio BofA. 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.

I timori di una crisi sistemica del settore immobiliare cinese, che andrebbe inevitabilmente a coinvolgere il settore bancario locale e, in seconda battuta, anche quello globale, ha improvvisamente raffreddato gli entusiasmi degli investitori. L'entità della correzione al momento in cui scriviamo, non desta certo particolari preoccupazioni. Cominciano però a sollevarsi diverse voci dissonanti all'interno del panorama degli economisti che mettono in guardia sull'attuale quadro di mercato: questa volta il "buy the dip" potrebbe rivelarsi una scelta improvida. Secondo alcune case d'investimento, le valutazioni sono da tempo estremamente care e la solita giustificazione del TINA, cioè che non ci sono alternative alle azioni perché i rendimenti obbligazionari sono ridotti al lumicino, potrebbe non bastare più. Il rallentamento della crescita economica nei prossimi mesi e l'aumento dei prezzi di materie prime e semilavorati, che molte aziende non saranno in grado di scaricare interamente sui prezzi finali, impatteranno in modo visibile la dinamica degli utili. C'è chi profetizza una flessione dei listini del 20%. La nostra visione, al momento, non è però cambiata: il Governo cinese, pur se motivato a mettere ordine in un settore altamente leveraggiato, non può permettersi una deriva incontrollata che vada a minacciare il settore finanziario, con prevedibili e gravi ripercussioni sul tessuto industriale. Sul fronte macro, un rallentamento nella parte finale dell'anno è possibile ma, data la dinamica dei consumi in netta ripresa e la progressiva rimozione dei colli di bottiglia, riteniamo possa essere moderata e impattare in modo marginale sulla redditività delle imprese.



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.

