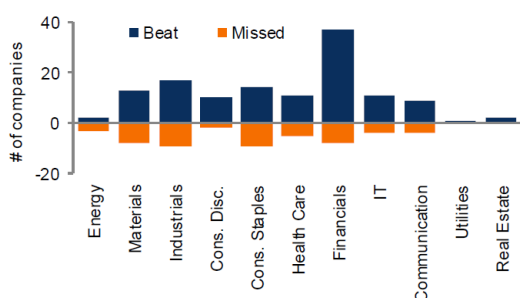


# MICRO VS MACRO

Ancora una volta la campagna delle trimestrali americane fornisce nuovo propellente al mercato azionario, consentendogli di segnare nuovi massimi assoluti. Il Covid appare al momento fuori dai radar, ma attenzione a Regno Unito e Russia

Le preoccupazioni generate dalle notizie macroeconomiche e dai timori di stagflazione hanno soltanto brevemente offuscato il movimento al rialzo dei mercati, senza al momento intaccarlo. La correzione di settembre, infatti, è stata rapidamente riassorbita con l'inizio della pubblicazione degli utili societari. Come avevamo suggerito ne "La musa dei mercati" dell'8 ottobre, le sorprese positive avrebbero potuto supportare e ridare slancio al mercato, tenendo d'occhio però eventuali modifiche della guidance, ovvero delle previsioni relative agli obiettivi del prossimo anno. Attualmente, con circa un terzo dei dati a consuntivo, le aziende dello S&P 500 che battono le stime sugli utili sono l'81%. Molte di queste hanno confermato i problemi relativi alla catena di approvvigionamento, con il relativo aumento dei costi di produzione. Quello che al momento sembra però tranquillizzare gli investitori è che le società, nella gran parte dei casi, siano in grado di trasferirli sui consumatori, aumentando i prezzi e mantenendo inalterati i margini di profitto. Uno scenario di questo tipo potrebbe però avere un limite temporale: il minor potere di acquisto potrebbe determinare in un secondo tempo una riduzione dei consumi e rendere più prolungato il rallentamento dell'economia.

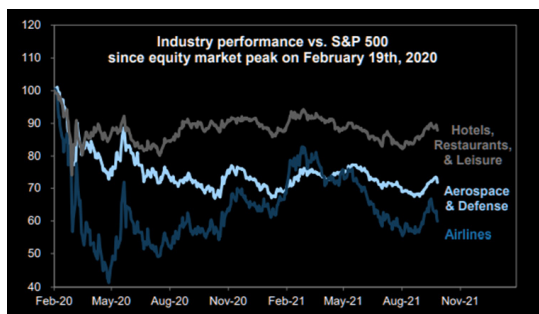
## Andamento delle trimestrali nei diversi settori



Fonte: State Street. 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.

Da un recente studio di FactSet ricaviamo inoltre un'altra informazione interessante. In un contesto di economie provate dalla crisi pandemica dovremmo supporre che le società dell'S&P 500 con una maggiore vocazione internazionale sottoperformino quelle più focalizzate sul mercato domestico.

## Impatto su alcuni settori nella fase più delicata del Covid



Fonte: FactSet, GAM. 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.

Invece avviene il contrario, ovvero le aziende con una quota di ricavi generati all'estero superiore al 50% registrano un tasso di crescita trimestrale del 44,3%, mentre le seconde "solo" del 26,3%. Proprio il Covid sembra non preoccupare più gli investitori, come evidenziato dal recente sondaggio BoFA Merrill Lynch. Le notizie che arrivano da alcuni Paesi europei come l'Inghilterra, l'Austria e la Russia, non appaiono molto rassicuranti e sembrano stridere con questa visione. La preoccupazione per l'aumento dei casi, riconducibile forse ad una nuova mutazione più potente della Delta+, crea qualche tensione a livello sanitario e politico. Proprio in Russia è stato varato un semi-lockdown di nove giorni, con una riduzione delle persone che andranno al lavoro in presenza. In Inghilterra l'assenza del distanziamento e il mancato uso delle mascherine hanno favorito l'innalzamento dei contagi e l'avvicinarsi dell'inverno potrebbe favorire una sua recrudescenza. È probabile che i governi, più che a nuove chiusure, punteranno ad un'accelerazione della campagna vaccinale e dei richiami. In ogni caso è opportuno monitorare la situazione e valutare il suo evolversi per capire il potenziale impatto sui mercati finanziari.



**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

