

Mercati tra picchi e resilienze: cosa aspettarsi ora

20/03/2024 13:03 Redazione

Condividi

Con tutta probabilità, da qui a fine trimestre non ci saranno sorprese. La Fed che dovrà decidere sui tassi (con un nulla di fatto già scontato) e soprattutto dovrà comunicare come intende disegnare i nuovi “dot plot” dal momento che, nonostante non siano stati raggiunti né gli obiettivi inflattivi né quelli relativi all’occupazione, e benchè l’indice *Shelter* abbia registrato una flessione, l’economia americana sembra escludere decisamente uno scenario recessivo.

A cosa si deve dunque questa resilienza? Ecco di seguito la view di Carlo De Luca, responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets.

Vedremo quali saranno le motivazioni che addurrà Powell. Di certo, persistono in primis gli effetti di una fortissima espansione fiscale pre-elettorale da 500 miliardi di dollari che non solo sta mantenendo elevato il livello dei consumi ma che è in funzione di una rielezione di Biden oltre che a beneficio della conferma nel ruolo di Governatore della Fed dello stesso Jay Powell. Che pertanto farà di tutto per non commettere errori di politica monetaria. Oltre a ciò, non dimentichiamo la riduzione in atto del bilancio della Fed: con la riduzione del Quantitative Tightening l’effetto che si ha è quello di un taglio dei tassi che va a supportare anche le banche regionali statunitensi ottenendo così un doppio vantaggio perché si riesce ad intervenire sui mercati mantenendosi intatte le possibilità di potersi adoperare in un secondo momento.

Dove sta allora l’inganno, o meglio, dove si annida il rischio?

Che nel momento in cui dovesse avvenire la prima riduzione del costo del denaro potremmo assistere ad un classico “sell on the news” in quanto gli investitori hanno avuto molto tempo per prepararsi a questa notizia. Facciamo un passo indietro. Arriviamo da un anno, il 2023, che ha recuperato grazie alle “giant cap” tutto ciò che il disastroso 2022 aveva perso a causa di una forte politica restrittiva che ha causato deflussi in ogni asset class. Pertanto, questo 2024, che si pensava potesse essere l’anno dei tagli e dell’allentamento monetario, da qualche mese ha iniziato a digerire solo notizie restrittive man mano che la prima mossa di inversione di politica monetaria si spostava sempre un po’ più in là.

Perché allora il mercato ha toccato nuovi massimi, anche sulla scia di società Large Cap e appartenenti all’indice Russell 2000?

Perché è stato il trimestre degli utili che hanno superato i target e mantenuto le guidance e perché presuppone un recupero dei settori che mancano all’appello, ovvero che erano andati male nel 2022. Infatti, se da un lato a causa della situazione geopolitica fortemente compromessa in varie aree del mondo, la Cina, che teme un embargo da parte degli Stati Uniti, sta operando moltissimi acquisti di

tecnologia tanto che, oltre all'oro fisico, sta facendo incetta di semiconduttori, dall'altro i progressi compiuti dall'Intelligenza Artificiale stanno rendendo indispensabile il suo utilizzo da parte delle aziende di ogni settore merceologico.

Non è azzardato affermare che l'adozione o meno dell'I.A. potrebbe decretare la sopravvivenza nel lungo termine di molte piccole e medie aziende ad esempio. Conseguentemente, è proprio la domanda trasversale di I.A. a costituire il propulsore più potente che spinge gli utili delle società del settore.

La domanda fondamentale, ora, è: **questi utili sono sostenibili? O ci troviamo su un picco di richiesta?**

Sotto l'aspetto puramente valutativo non siamo in bolla perché la crescita degli utili è in linea con l'aumento dei prezzi. Dal punto di vista fondamentale, però, il dubbio affiora.

Personalmente, infatti, mi preoccupo del fatto che molto spesso a picchi così forti possano poi seguire deflussi altrettanto importanti. Ma non solo. Anche se le ragioni per le quali i mercati salgono le abbiamo analizzate sopra (enorme liquidità ancora in circolo in primis), **continuare al rialzo con questa accelerazione diventa un fattore di rischio**. La discesa potrebbe essere innescata a questo punto da una (salutare) rotazione o da un evento esogeno.

Pertanto, ci fa piacere registrare una mini-rotazione con alcuni titoli tecnologici che hanno perso anche un quarto del loro valore dai massimi perché rendono la crescita più sostenibile. A ciò si aggiunga che **al momento la forza relativa dell'Europa è maggiore di quella degli Usa** poiché gli indici del Vecchio Continente arrivano da valutazioni inferiori scontando uno scenario recessivo che non è detto si realizzi mentre sta avvenendo il recupero di settori industriali ed energetici trainanti come l'automotive ad esempio.

Traendo le **conclusioni**, la conferma elettorale di Putin in Russia e la richiesta della Francia di essere più aggressivi sul riarmo europeo sono fattori che portano nuova linfa (inflow) ai settori della Difesa e dell'Aerospazio.

Rimaniamo alla finestra sui titoli cresciuti maggiormente pur mantenendo una view positiva su semiconduttori e cloud che rimangono a nostro giudizio il più forte megatrend di mercato. Pronti a rientrare su uno storno.

Le Small Cap potrebbero trarre beneficio dall'assunzione massiccia di tecnologia I.A.

Facciamo "respirare" oro e tecnologia, mentre rimaniamo investiti nei temi rimasti un po' indietro (energy, alternative energy, Cina, difesa militare e farmaceutico).

Manteniamo in portafoglio alcuni beni ciclici europei a sconto (automotive tedesco, lusso, healthcare, medtech).

Sul comparto obbligazionario, in funzione di protezione del portafoglio, siamo investiti in emissioni euro corporate investment grade.

Non inseriamo la componente High Yield perché cerchiamo le performance con la componente azionaria e perché, in caso di scenario risk-off, il disinvestimento da questa asset class non gode delle stesse garanzie di immediata liquidabilità dell'equity.

Vuoi ricevere le notizie di Bluerating direttamente nella tua Inbox? [Iscriviti alla nostra newsletter!](#)

Tag: [Gamma Capital Markets](#)[Investimenti](#)[mercati](#)[Outlook](#)