



I consigli del gestore «L'inflazione ha ormai raggiunto il top Così accumuliamo Big Tech, Cina e lusso»

De Luca (Gamma): «I tecnologici hanno già incorporato nei prezzi gli scenari più cupi»

GIANLUCA BALDINI

■ L'inflazione scenderà e i mercati azionari si riprenderanno, nonostante questo periodo di crisi. *Verità&Affari* ne ha parlato con **Carlo De Luca**, responsabile risparmio gestito di **Gamma Capital Markets**. **Cosa cambia per gli investimenti dopo il discorso di Powell a Jackson Hole?**

«Agli inizi di agosto gli investitori sono passati da un eccesso di pessimismo ad un eccesso di ottimismo, dando per scontato un taglio dei tassi nel 2023 che invece scontato non è, come ha detto la Fed. Ha invece ripreso forza la seconda opzione, ovvero che stiamo assistendo al colpo di coda dell'inflazione ed è proprio quello che ha rimarcato Powell il cui obiettivo ora non è più quello (non detto) di sostenere i mercati, ma di combattere la recessione, a prescindere dalle elezioni di mid-term. Di tagliare nuovamente il costo del denaro se ne riparlerà il prossimo mese solo qualora i nuovi dati sul costo della vita mostreranno segni di miglioramento. In questo momento il mercato non può "scontare" nulla e quindi ha aggiustato il tiro».

Quali sono le altre incognite?

«La grande incognita proviene dai colli di bottiglia lato offerta dove nulla possono le politiche monetarie, benché le aziende stiano lavorando da mesi per migliorare margini e processi produttivi attraverso la tecnolo-

gia, che rimane il maggior strumento che limita gli effetti dell'inflazione. Per questi motivi, riteniamo che l'inflazione abbia ormai raggiunto il suo picco».

Qual è lo scenario più probabile?

«Non vediamo nuovi minimi ma un largo andamento laterale che andrebbe a testare i minimi di giugno. Difficilmente assisteremo a un collasso dei mercati azionari, perché le ultimi trimestrali hanno evidenziato che il taglio degli utili e dei ricavi erano già stati prezzati, mentre la domanda per determinati beni e servizi da parte di società a grande capitalizzazione resta altissimo».

Da cosa deriva il vostro ottimismo?

«Dal lato dell'offerta, il maggior deflatore su cui possiamo contare in questo momento è proprio quello tecnologico ed è possibile che i titoli azionari tecnologici abbiamo già incorporato nei prezzi gli scenari più cupi. L'utilizzo della tecnologia migliorando la marginalità innesterà una ripresa a V degli utili e quando il mercato leggerà questo nuovo quadro non potrà che mettere a segno un rimbalzo importante. Ci penseranno poi gli algoritmi che lo governano a tradurre in nuovi acquisti sugli indici».

Avete modificato il vostro portafoglio strategico dopo Jackson Hole?

«Il portafoglio strategico non cambia di una virgola, è una

questione di tempistiche ma l'inflazione scenderà e vedremo solo allora un cambio di politica monetaria da parte della Fed, che è non è solo la banca centrale americana ma il faro cui guardano tutti i mercati del mondo. Stiamo proteggendo i portafogli attraverso opzioni, buffer di liquidità e piani di accumulo».

Cosa significa per il risparmiatore in termini pratici?

«Che se adesso è investito sul mercato azionario al 50% deve accumulare gradualmente nel tempo un altro 50%; se è investito al 100%, invece, deve ridurre l'azionario per rientrare gradualmente; se non ha esposizione (esposizione pari a zero) può entrare gradualmente. I pesi all'interno del portafoglio strategico non cambiano, cambia il market timing di ingresso. Se invece l'investitore ha un orizzonte temporale di lunghissimo termine, il problema non sussiste».

Cosa inserire in portafoglio?

«Per quanto nutriamo timori nel breve periodo, non dobbiamo avere paura di perdere se la selezione è stata accurata. Confermiamo dunque le nostre strategie che non escludono una revisione dei titoli sottostanti in occasione dei risultati trimestrali. La nostra strategia di investimento attuale prevede dunque di accumulare questi temi. Innanzitutto, azionario tematico che investe in un portafoglio titoli soprattutto americani ed europei che inve-

stono in Cina, punta ai grandi marchi globali non solo del lusso, ma anche di beni ordinari per intercettare quella fascia di clientela che sta crescendo in maniera esponenziale sia demograficamente, sia come aumento della classe media. Poi, in robotica e intelligenza artificiale. Abbiamo rivisto i titoli (Tech, Cloud, Chip), prediligendo i meglio posizionati nella gestione dei colli di bottiglia e nel miglioramento dei margini. Si tratta di un settore molto a sconto rispetto a quanto si direbbe guardando solo ai numeri. Recessione o no, questi titoli saranno i più alti di tutti forse già a fine anno, o alla peggio nel 2023. Un "rischio" da mantenere nei portafogli guardando all'inflazione sui conti e ai prezzi delle obbligazioni che scendono. Ma nel nostro portafoglio non può mancare il biotech, ormai ai minimi storici, le azioni China ADR tech, altro settore devastato ma che vale molto di più in base ai fondamentali, le alternative energy (inclusi alcuni titoli energetici tradizionali), i titoli Big Tech Usa e quelli della Difesa militare e aerospazio. Questi sono in nostri temi le nostre idee e noi ci crediamo. Per quanto si navighi in mari inesplorati, non staremo fermi a subire le mareggiate, anzi, utilizzeremo questa brutta crisi trasformandola in una grande opportunità.

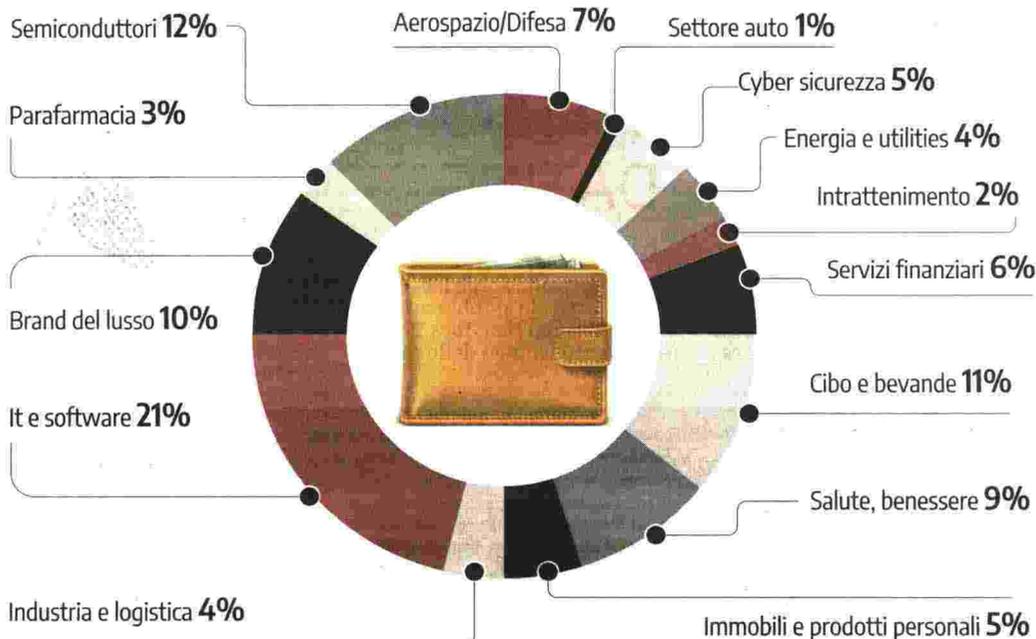
© RIPRODUZIONE RISERVATA

MERCATI

Sopra,
l'andamento
di S&P 500
e del Nasdaq
da inizio anno

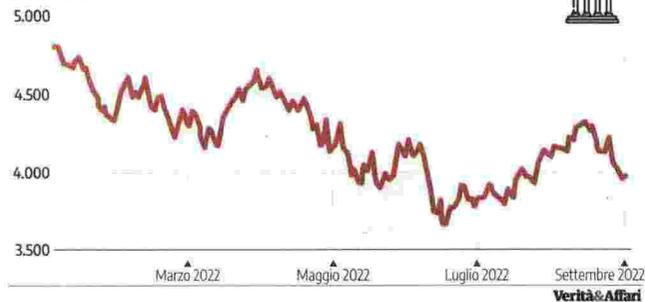
Il portafoglio azionario consigliato da Carlo De Luca di Gamma Capital Markets

IL PORTAFOGLIO

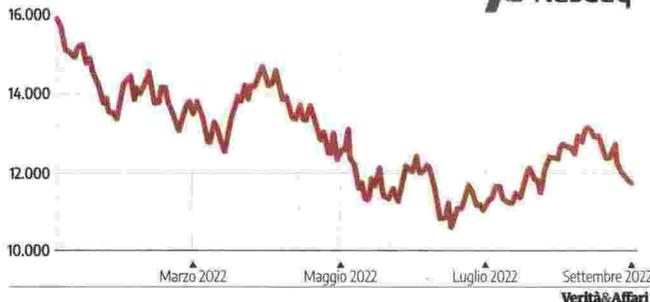


Verità&Affari

L'ANDAMENTO DELL'S&P 500



L'ANDAMENTO DEL NASDAQ



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



139308