

# ASPETTANDO L'EUROPA

Nella precedente pubblicazione abbiamo discusso i possibili effetti del nuovo recovery fund. Se su BTP, oro e euro/dollaro le reazioni del mercato sono state quelle attese, e in alcuni casi forse anche eccessive, l'azionario europeo fatica invece a trovare una direzione

In quest'ultimo scritto pre-vacanziero (la Musa dei Mercati si fermerà ad agosto per ripartire a inizio settembre) scegliamo di soffermarci e approfondire alcuni dei punti sollevati la settimana scorsa. Nel descrivere il Recovery Fund e i suoi effetti sulle principali asset class, avevamo discusso dei suoi principali beneficiari, identificandoli in BTP, euro/dollaro, oro e azionario europeo. Il BTP ha proseguito nella riduzione di spread rispetto al bund; l'euro-dollaro ha effettivamente violato il range tecnico fra 1,05 e 1,16, all'interno del quale è rimasto per più di due anni; quanto all'oro, nell'ultima settimana è stato protagonista insieme all'argento di un intenso rally, per alcuni versi fin troppo rapido rispetto ai fondamentali, favorito dagli ingenti flussi in arrivo sull'asset class da parte di piccoli risparmiatori e strategie "trend following". Gli indici azionari europei hanno registrato per contro una performance negativa, e anche quella relativa rispetto a S&P500 e MSCI World ha proceduto lateralmente, senza sussulti.

Una tipica spiegazione è nel fatto che l'accordo in seno all'Unione fosse un evento atteso, e in quanto tale già prezzato in larga parte dai mercati. Altre spiegazioni possono essere trovate in un sentiment di mercato già indebolito in settimana da notizie poco confortanti sul fronte epidemico e dalle nuove schermaglie fra USA e Cina. Anche la raccomandazione alle banche, da parte della BCE, di sospendere il pagamento di dividendi fino a gennaio, non ha di certo aiutato.

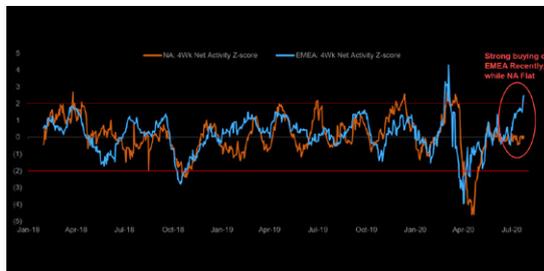
## Indice MSCI Euro da inizio anno: lateralizzazione in atto



Fonte: Bloomberg, GAM (Italia) SGR. 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.

D'altro canto, a nostro avviso, il tema è di più ampio respiro. L'azionario europeo costituisce un investimento di lungo periodo sulla ripresa globale, in virtù dell'ampia componente ciclica dei propri indici; inoltre, i dati economici sono in netto miglioramento, come dimostrato dai recenti dati di PMI e, secondo Goldman Sachs, le prospettive di rimbalzo economico nel 2021 appaiono al momento più solide rispetto a USA e, addirittura, Asia, grazie anche a una migliore gestione (per ora) dell'epidemia. In aggiunta a questo, dal punto di vista tecnico si nota come l'Europa sia ancora poco detenuta nei portafogli internazionali, c'è quindi grande spazio per flussi in ingresso nell'area. Un segnale a questo proposito è arrivato di recente dagli hedge fund, che stanno aumentando con decisione la propria esposizione all'area.

## Incremento degli acquisti di azionario europeo da parte degli hedge fund

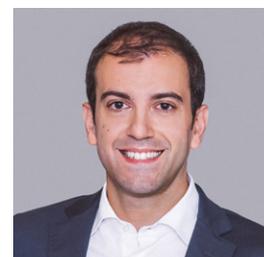


Fonte: JPM PB. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

A molti osservatori quindi, con l'avvento del recovery fund, "l'allineamento dei pianeti" deve essere parso perfetto. E' bene tuttavia ricordare che almeno un pianeta rimane fuori asse: si tratta dell'andamento di queste settimane del cambio euro-dollaro. Un apprezzamento troppo rapido e marcato dell'euro rischia di pesare nel breve termine sulle trimestrali continentali e creare, più nel lungo, danni di competitività significativi ad economie votate alle esportazioni, come ad esempio Germania e Italia. Il suo andamento andrà quindi monitorato piuttosto attentamente nelle prossime settimane.



**Massimo De Palma**  
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



**Antonio Annibale**  
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](http://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 © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

