

# IN GOP WE TRUST?

Ultima settimana dominata dai dati sull'efficacia dei nuovi vaccini. Tuttavia, in attesa di una loro distribuzione su vasta scala, i mercati devono affidarsi ancora una volta alle Banche Centrali e alle faticose negoziazioni fra democratici e repubblicani.

Come descritto nella Musa dei Mercati della scorsa settimana, i recenti dati sull'efficacia dei vaccini approdati all'ultima fase dell'iter di approvazione, hanno indotto un intenso movimento di mercato, innescando una rotazione verso i settori ciclici e value. Con queste notizie aumenta sensibilmente la probabilità che una prima distribuzione del vaccino avvenga già nel primo trimestre dell'anno, mettendo progressivamente al riparo le economie da periodiche ondate di contagi e fasi di lockdown. La prima reazione del mercato è stata dunque comprensibile e razionale, tanto più che le economie nel terzo trimestre hanno già dimostrato, in presenza di un quadro stabile dei contagi, grande reattività.

Sottotraccia appare però chiaro un aspetto, ricordato appena pochi giorni fa dal deludente dato di vendite al dettaglio negli USA: è necessario gestire l'interim, ovvero i mesi che ci separano dal vaccino, con una seconda ondata di contagi in pieno corso e le sue conseguenze già evidenti, in termini di lockdown e nuovi rallentamenti economici. Questo tema è, ancora una volta, demandato all'intervento di Banche Centrali e governi, le cui mosse nelle prossime settimane saranno oggetto di attento scrutinio da parte dei mercati.

## S&P500 (viola) vs Indice delle Sorprese Economiche USA (giallo)



Fonte: Citigroup, Refinitiv. 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.

## Pignoramenti ancora sotto controllo



Fonte: 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 quanto riguarda BCE e Fed, le prossime riunioni sono previste rispettivamente per il 10 e il 16 dicembre. L'attesa è di un rafforzamento delle misure già in essere, come preannunciato dalla stessa Lagarde. Il rischio, come evidenziato anche dalle recenti dichiarazioni di Clarida (Fed), che ha descritto pochi giorni fa il quadro monetario attuale come "già altamente espansivo", è che tali decisioni non siano ritenute sufficienti dai mercati, alla luce di lockdown sempre più diffusi.

Altro punto, della medesima importanza, è quello fiscale, in particolare negli USA: l'enorme manovra di 2200 miliardi di dollari di fine marzo è stata decisiva per spezzare la catena di trasmissione che collega disoccupazione, minori consumi e insolvenze. Un secondo pacchetto è subordinato alle negoziazioni fra democratici e repubblicani, con questi ultimi a puntare su una manovra di portata inferiore. Alcune voci parlano di accordo entro fine anno, altre ritengono che sarà improbabile l'approvazione prima dell'insediamento della nuova Amministrazione a gennaio e dell'esito del ballottaggio per gli ultimi due seggi in Senato, che stabiliranno il colore della nuova maggioranza. In caso di gestazione prolungata, sarà importante monitorare eventuali segnali di sofferenza del consumatore americano: impennate repentine nei mancati pagamenti dei mutui o nelle richieste dei sussidi, o un arretramento inatteso delle vendite al dettaglio, potrebbero rappresentare spie di un aumento dei rischi di scenario.



**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 © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

