

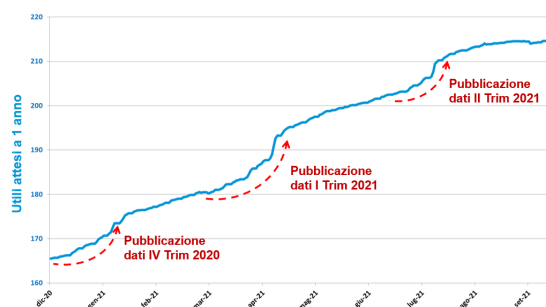
# UTILE E DILETTEVOLE?

In arrivo la campagna trimestrale degli utili, che può fornire interessanti indicazioni sull'evoluzione futura del mercato. Analizziamo alcuni aspetti e altre variabili che stanno caratterizzando questa fase.

Il prolungato rialzo dei prezzi dell'energia e le strozzature nel processo produttivo stanno causando crescenti tensioni sui mercati finanziari. Lo scenario che si sta delineando è di una potenziale stagflazione che si concretizzerebbe in due tempi: ad uno stadio iniziale di rialzo dei prezzi seguirebbe una pericolosa stagnazione economica. In realtà i dati macroeconomici stanno già mostrando un fisiologico rallentamento, dopo i picchi dei mesi scorsi dovuti alle riaperture post lockdown. Le reazioni di mercato, come spesso accade nelle fasi confuse, non risultano però prive di contraddizioni. Nell'ultimo mese l'inflazione attesa negli Stati Uniti è risultata abbastanza stabile (2,45% quella a dieci anni), avvalorando la tesi di una transitorietà del rialzo, mentre la crescita dei tassi nominali sembra prefigurare una più rapida azione delle Banche Centrali.

In questo quadro incerto può darci una mano l'inizio della stagione degli utili, partendo innanzitutto dai risultati del terzo trimestre. Dobbiamo valutare quanto abbiano impattato i problemi alle catene di approvvigionamento delle aziende, ma soprattutto è fondamentale conoscere la percezione che hanno le aziende sul prossimo anno. Se mantenessero invariata la guidance, significherebbe avere aspettative di un ritorno progressivo alla normalità. Attualmente il consenso di mercato sullo S&P 500 è per una crescita degli utili del terzo trimestre del 27% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Una percentuale indubbiamente inferiore rispetto ai due trimestri precedenti, che erano però risultati eccezionalmente elevati per l'effetto riaperture e perché confrontati con la fase più intensa e negativa della pandemia.

## Andamento degli utili attesi a 1 anno: spinta delle trimestrali decisiva



Fonte: Bloomberg, 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.

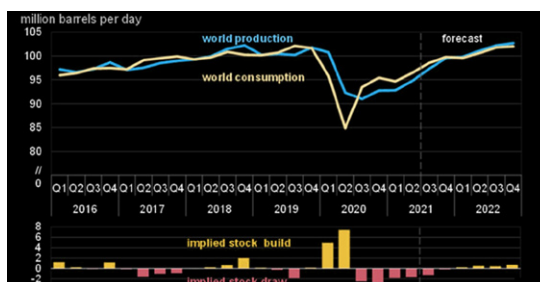
Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

### 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

## Produzione e consumo mondiale di carburante



Fonte: US Energy Information Administration. 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.

Ampliando l'analisi, il rallentamento cinese è un altro elemento di cui tenere conto per valutare l'evoluzione dell'economia globale. Il Governo non ha alcuna intenzione di far deragliare la crescita, i giri di vite regolamentari in vari settori servono per limitare le situazioni dominanti, con l'obiettivo di "offrire al popolo una migliore qualità della vita". Questo fa parte della retorica collegata anche ai recenti festeggiamenti per il centenario della fondazione del partito comunista cinese. Inoltre, la Banca Centrale è pronta a iniettare liquidità a breve per scongiurare effetti negativi sul sistema creditizio.

Un terzo elemento sotto i riflettori ha riguardato questa settimana la riunione dell'OPEC+, che non ha generato sorprese, con un aumento dei livelli di produzione (400.000 barili al giorno) in linea con i meccanismi automatici di adeguamento definiti precedentemente. La mancata decisione di un aumento straordinario di produzione per allentare le tensioni sui prezzi ha contribuito ad esacerbare il sentiment di mercato.

D'altro canto, lo scenario più temuto potrebbe essere anche la base per la soluzione del problema. Un rallentamento, entro certi limiti e bilanciato da una progressiva normalizzazione dell'offerta, potrebbe infatti favorire un riequilibrio delle forze di mercato, ed accompagnarsi quindi a un raffreddamento dei prezzi delle materie prime, rasserenando il clima sui mercati.



**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.

