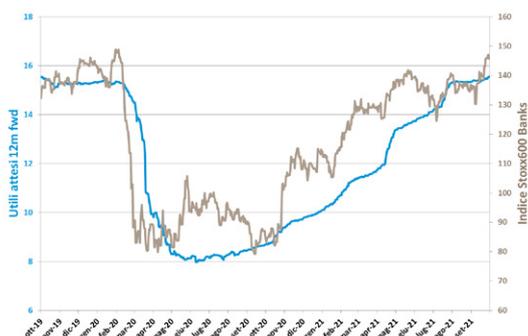


IL DENARO NON DORME MAI

È tempo di trimestrali questa settimana per i big del settore finanziario americano, analizziamo rischi e opportunità del segmento a livello globale, alla luce dell'attuale quadro macro.

I primi risultati relativi al terzo trimestre confermano che il 2021 potrebbe essere un buon anno per il settore finanziario americano. Il rialzo della curva dei rendimenti ha garantito migliori profitti e margini alle banche commerciali sia sui depositi che sui prestiti, malgrado in quest'ultimo periodo i volumi dei finanziamenti su imprese e privati siano stati deludenti. I profitti del settore Investment Bank, invece, sono stati di molto superiori alle attese, trainati dalla forte crescita dei ricavi da trading e da M&A a livelli record. Se ci spostiamo in Europa il quadro resta positivo, seppur con minor enfasi rispetto a quello d'oltreoceano. All'incremento dei volumi di mutui e credito al consumo, si contrappone una marginalità che resta ancora compressa da una curva dei tassi su livelli estremamente bassi. Le agevolazioni del TL-TRO hanno certamente aiutato, ma dal 2023 i termini del nuovo programma di rifinanziamento dovrebbero diventare meno generosi. Le valutazioni restano interessanti, benché non siano più così appetibili come qualche mese fa. Il recupero degli utili iniziato nell'ultimo trimestre dello scorso anno ha riportato le quotazioni sui livelli pre-pandemia, ma ci potrebbe essere ancora spazio di crescita, in particolare se la traiettoria dei tassi euro restasse quella di una progressiva ma costante normalizzazione.

Il recupero di redditività spinge l'indice settoriale



Fonte: 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.

Andamento inflazione USA



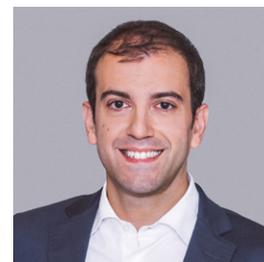
Fonte: GAM (Italia) SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Così come la Fed, anche la BCE ha dichiarato a più riprese che considera transitoria la fiammata inflattiva che stiamo vivendo anche nell'Area Euro. Ma è altresì possibile che la normalizzazione di domanda e offerta nei prossimi trimestri non riporti l'indice dei prezzi sui livelli estremamente bassi cui siamo stati abituati nell'ultimo decennio, ma ad un livello più vicino, se non addirittura superiore, al quel 2% che la Bce ha come faro della propria politica monetaria. In questo caso si concretizzerebbero nuove opportunità di crescita per il settore bancario europeo, con una ripresa della marginalità sulle attività caratteristiche, ovvero quella dei finanziamenti.

È fondamentale, però, che le attuali spinte inflattive non risultino più resilienti del previsto, perché avrebbero certamente ripercussioni sulla crescita economica e quindi, in ultima istanza, anche sul settore. La paura che serpeggia in queste settimane, infatti, è di una possibile stagflazione innescata dall'inelasticità della catena produttiva, che sta incontrando gravi difficoltà a causa della penuria di materie prime, semilavorati e ultimamente anche di energia. A lungo andare la combinazione di carenza di offerta e prezzi più elevati andrebbe inevitabilmente a fiaccare la domanda di consumi. Sui mercati finanziari assisteremo ad una nuova discesa dei tassi accompagnata da una marcata correzione di tutti i settori value, incluso quello finanziario.



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



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