

Il punto sui mercati azionari

A cura di: Renato Zaffuto

Negli Stati Uniti il *Labour Day* si festeggia il primo lunedì di settembre. Quest'anno cade proprio nel primo giorno del mese. Il lungo week-end di inizio settembre segna pertanto la fine delle vacanze estive e il ritorno a scuola degli studenti. Anche in Italia abbiamo ripreso da pochi giorni le attività lavorative dopo la pausa estiva, nonostante, dal punto di vista meteorologico, quella di quest'anno sia stata una delle peggiori estati da molti anni, soprattutto al Centro-Nord Italia, con le continue piogge e le temperature al di sotto della media stagionale.

Il tempo di quest'estate è stato un'anomalia senza precedenti? Per nulla. I dati meteo ricordano brutte estati anche nel passato. Come osservano gli esperti, ci sono state estati peggiori; per esempio, durante gran parte degli anni Settanta: estati non solo piovose, con un livello di precipitazioni paragonabile a quello attuale, ma anche fredde. In particolare nel '72, '76, '78 e '80. Allora, addirittura, una parte della comunità scientifica pensava erroneamente che si stesse andando verso una nuova glaciazione. Le prime ondate di calore durature dopo la fase "fresca" degli anni '70 risalgono invece al 1982 e al 1983. Il perché di quest'estate piovosa va ricercata negli otto mesi precedenti. Tutta colpa dell'inverno o meglio della cosiddetta "configurazione meteorologica anomala", come la chiamano gli esperti, che si è creata sull'Atlantico tra la fine del 2013 e l'inizio del 2014. In inverno la corrente a getto è rimasta bloccata per mesi sull'Atlantico settentrionale, favorendo l'ingresso di perturbazioni sull'Italia. Questo fenomeno ha provocato un abbassamento della temperatura delle acque dell'Atlantico, che ha avuto a sua volta ripercussioni sull'andamento dell'estate. Inoltre, quest'anno l'alta pressione africana, quella a cui si legano le ondate di calore, è stata molto debole per effetto del Monzone Indiano.

Del resto, anche **sui mercati finanziari l'estate è stata piuttosto "anomala"**, dopo un inverno ed una primavera "strani". L'anno era cominciato con le previsioni di inizio della "normalizzazione" della politica monetaria e di attese di risalita dei tassi obbligazionari; invece, complice anche il maltempo dei primi mesi dell'anno in America, i tassi obbligazionari sono scesi continuamente.

Il Monzone Indiano si è visto anche sui mercati azionari, con la Borsa indiana che è stata la migliore in assoluto segnando una performance da inizio anno superiore al 25%.

Siamo entrati nel periodo estivo con l'uscita anticipata della Nazionale dai Mondiali di calcio e con la sconfitta storica della Nazionale brasiliana nel confronto con quella tedesca, ma soprattutto con i mercati azionari europei in decisa flessione dopo le sanzioni alla Russia, successive all'abbattimento dell'aereo civile in Ucraina del 17 luglio e i dati negativi sul PIL del secondo trimestre in Germania, Francia ed Italia.

Siamo arrivati al 22 agosto, quando al noto appuntamento dei principali Banchieri Centrali a Jackson Hole, il Presidente Draghi ha lanciato un messaggio forte e chiaro sulle intenzioni della BCE ad utilizzare qualunque strumento disponibile per frenare la spirale deflazionistica e far riprendere il ciclo dell'economia reale. Il pacchetto di interventi deciso lo scorso 5 giugno comincerà ad essere implementato proprio a partire da settembre: l'erogazione del credito bancario al settore privato è condizione essenziale per la ripresa economica. Da settembre le banche avranno accesso a 400 miliardi di euro di convenientissimi prestiti a 4 anni dalla BCE, mentre sullo schema di acquisto degli *Asset backed Securities* stanno lavorando per superare i nodi di natura tecnica.

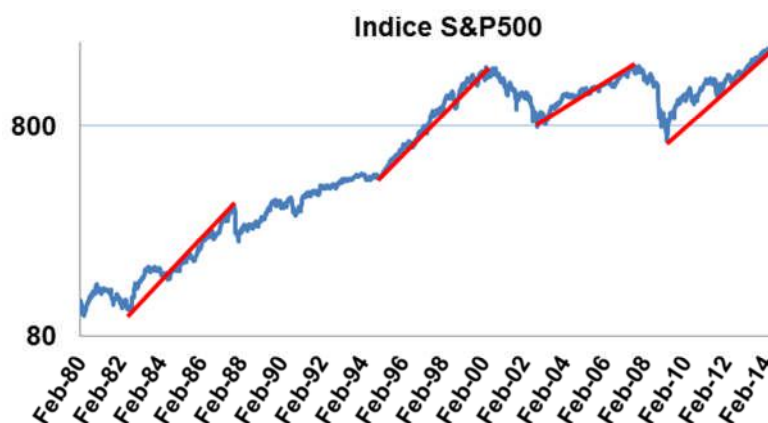
Sull'altra sponda dell'Atlantico, il ritorno a scuola sembra più tranquillo. Le tensioni geopolitiche non hanno scalfito minimamente il trend rialzista di Wall Street. I dati macro americani hanno delineato prospettive di accelerazione del ciclo economico, mentre la stagione degli utili societari ha presentato elevate percentuali di revisioni al rialzo. E "ciliegina sulla torta", **le parole di Draghi e della Yellen a Jackson Hole hanno ulteriormente rafforzato la convinzione che le politiche monetarie rimarranno espansive e sosterranno la crescita economica mondiale.**

L'indice S&P500 ha pertanto raggiunto il massimo livello storico superando i 2000 punti, con la chiusura del 26 agosto. Nel frattempo, l'indice Nasdaq raggiungeva il livello della chiusura del mese di marzo del 2000. Molti analisti hanno continuato senza tregua ad esortare profonde correzioni man mano che si raggiungevano livelli sempre più alti; tuttavia, piuttosto che lanciare moniti occorre monitorare i fondamentali e cioè se i prezzi borsistici sono più o meno giustificati dai fondamentali economici. Questi ci dicono che il premio per il rischio è in continua diminuzione, che gli utili societari stanno accelerando e che i tassi obbligazionari sono ai minimi storici.



Fonte: elaborazione interna

Il rialzo in corso dell'indice S&P500 è uno dei più longevi degli ultimi 35 anni, con 284 settimane rispetto alle 263 dal 1982, alle 276 dal 1994 e alle 261 dal 2003. **Da ora in avanti, tuttavia, il rialzo del mercato azionario potrà essere sostenuto solo dalla forza degli utili societari e dalla crescita economica.**



Fonte: elaborazione interna

Il presente documento è uno strumento di supporto ad uso esclusivo dei Private Banker di Banca Fideuram S.p.A. e di Sanpaolo Invest SIM S.p.A. e non può essere consegnato alla clientela. Esso ha natura informativa e non contiene raccomandazioni o proposte ad effettuare operazioni su strumenti finanziari né costituisce o contiene offerte, inviti ad offrire, messaggi promozionali, pubblicitari o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari rivolti al pubblico. Le informazioni contenute nel presente documento sono acquisite da fonti ritenute attendibili dal mercato, senza che la Società possa, tuttavia, garantirne in assoluto la completezza e la veridicità. La validità del presente documento, considerato il continuo evolversi degli andamenti di mercato, è da intendersi circoscritta alla data di redazione dello stesso. La Società si riserva il diritto di modificare, in ogni momento, le analisi e le informazioni ivi prodotte, nonché di operare scelte di portafoglio differenti rispetto alla view espressa o alle indicazioni prospettiche d'investimento eventualmente fornite nel presente documento.

durante il XIX secolo. I tassi di interesse scesero a livelli così bassi solo a Genova nel XV secolo senza altri precedenti nel resto dell'Europa dell'epoca.

La debolezza dell'Euro, tuttavia, derivata dall'ampliarsi del differenziale con gli USA e il rinvigorito atteggiamento espansivo della BCE hanno riaperto prospettive più positive sulla ripresa dell'economia europea, Russia permettendo.

Anche il ritorno a scuola degli studenti della zona-Euro potrà avvenire con qualche speranza di tenere l'ombrello dentro lo zaino.

Elaborazione di **Renato Zaffuto**, Responsabile team di Gestione Mercati Azionari in FAMI.

Documento a cura del team Comunicazione e Supporto Commerciale di Fideuram Investimenti SGR.

Per ogni richiesta di informazioni si prega di contattare il team **Comunicazione e Supporto Commerciale**

e-mail: FIComunicazione@fideuramsgr.it

Fideuram Investimenti SGR

Il presente documento è uno strumento di supporto ad uso esclusivo dei Private Banker di Banca Fideuram S.p.A. e di Sanpaolo Invest SIM S.p.A. e non può essere consegnato alla clientela. Esso ha natura informativa e non contiene raccomandazioni o proposte ad effettuare operazioni su strumenti finanziari né costituisce o contiene offerte, inviti ad offrire, messaggi promozionali, pubblicitari o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari rivolti al pubblico. Le informazioni contenute nel presente documento sono acquisite da fonti ritenute attendibili dal mercato, senza che la Società possa, tuttavia, garantirne in assoluto la completezza e la veridicità. La validità del presente documento, considerato il continuo evolversi degli andamenti di mercato, è da intendersi circoscritta alla data di redazione dello stesso. La Società si riserva il diritto di modificare, in ogni momento, le analisi e le informazioni ivi prodotte, nonché di operare scelte di portafoglio differenti rispetto alla view espressa o alle indicazioni prospettiche d'investimento eventualmente fornite nel presente documento.