

Asset allocation: ecco su cosa puntare secondo Gamma Capital Markets



di [Redazione](#) 7 Luglio 2022 | 14:31

[asset allocation](#)[Gamma Capital Markets](#)

Dopo un breve rally, **nel mese di giugno i mercati azionari globali hanno continuato la loro discesa**. Lo S&P 500 ha chiuso il mese a -8.39% mentre il Nasdaq 100 a -9%, disegnando così il peggior semestre degli ultimi 50 anni. **I livelli di inflazione hanno continuato a sorprendere al rialzo** (8.6% attuale, 8.3% surv., 8.3% prior.).

In questo scenario, ecco di seguito la view e l'outlook di **Carlo De Luca**, Responsabile AM di **Gamma Capital Markets**.

Differentemente da quella europea, alimentata da prezzi sempre più elevati del petrolio e delle materie prime, dalla carenza di manodopera e dalle continue interruzioni della catena di approvvigionamento, **l'inflazione americana è spinta sempre più in alto da una domanda forte e da un mercato del lavoro teso**. In maniera quasi coordinata, le banche centrali – ad eccezione della People Bank of China e della Bank of Japan – hanno agito per combattere l'inflazione, aumentando i tassi di interesse. La Federal Reserve ha alzato i tassi di interesse di riferimento di tre quarti di punto percentuale nel suo aumento più aggressivo dal 1994 (portandolo nell'intervallo compreso fra l'1,5% e l'1,75%). Secondo il "dot plot" delle aspettative dei singoli membri, il tasso di riferimento della Fed chiuderà l'anno al 3,4%, una revisione al rialzo di 1,5 punti percentuali rispetto alla stima di marzo. La Banca Centrale Europea ha avvertito che l'era dei bassi tassi di interesse e della bassa inflazione è finita, prevedendo un primo aumento di tassi già a luglio, seguito da un successivo a settembre di 25 punti base.

La nostra view è che le banche centrali non abbiano fatto altro che fotografare la situazione aggiustando al ribasso le stime di crescita e al rialzo quelle inflattive, con il risultato che il mercato ha puntato dritto adeguandosi a sua volta a rialzi Fed da 0,75 punti base per volta. Jerome Powell ha fatto quello che prima di lui è stato visto fare dai CEO americani: ha anticipato le paure e i timori. Così come i manager hanno già messo a bilancio le poste e le voci più negative, anche la Fed ha agito secondo la logica del "meglio prima che poi" accelerando sulla velocità della propria azione. E allora ben vengano le stime di rallentamento degli utili e di rialzo poderoso dei tassi. Ma subito. E la linea ora è questa: **abbattere l'inflazione nel minor tempo possibile, per entrare e uscire dalla recessione ancor più velocemente**.

Dal lato dell'offerta, **il maggior deflattore su cui possiamo contare in questo momento è proprio quello tecnologico ed è possibile che i titoli azionari tecnologici abbiamo già incorporato nei prezzi gli scenari più cupi.** L'utilizzo della tecnologia migliorando la marginalità innesterà una ripresa a V degli utili e **quando il mercato leggerà questo nuovo quadro non potrà che mettere a segno un rimbalzo importante.** Ci penseranno poi gli algoritmi che lo governano a tradurre in nuovi acquisti sugli indici.

Aggiornamento sulle linee di gestione

GPM Equilibrata: non ci sono state modifiche in termini di asset allocation;

GPM Dinamica: abbiamo incrementato del 5% la componente in equity con l'ingresso della strategia Startech China. Abbiamo venduto i fondi della strategia Sicav Bond ed effettuato la revisione alla Best Brands che ha coinvolto titoli per un 12% circa, aumentando i titoli meglio posizionati in termini di valore e diminuendo titoli e settori che non pensiamo possano avere un recupero veloce nel breve termine;

GPM Multiasset Azionaria: abbiamo incrementato del 4% la componente in equity con l'ingresso della strategia Startech USA ed effettuato la revisione alla strategia Best Brands e Alternative Energy.

Restiamo in allerta e pronti a modificare l'asset allocation senza stravolgere i megatrend di lungo periodo. Tutti gli occhi sono puntati sugli utili aziendali e sugli spunti globali, incluso il rilascio dei verbali delle riunioni del Federal Reserve Open Market Committee (FOMC) e dell'inflazione.

Analizzando più nel dettaglio il mese di giugno, pur non essendoci alleggeriti sul rimbalzo di poche settimane fa (e subendo pertanto l'ondata ribassista), gli ultimi titoli che abbiamo inserito si sono comportati benissimo e questo conferma che saranno i primi a rimbalzare, a nostro modo di vedere. **Per quanto nutriamo timori nel breve periodo, non dobbiamo avere paura di perdere se la selezione è stata accurata. Confermiamo dunque le nostre strategie che non escludono una revisione dei titoli sottostanti in occasione dei risultati trimestrali.**

La nostra strategia di investimento attuale prevede di accumulare questi temi:

- **Best brands azionario tematico** che investe in un portafoglio titoli soprattutto USA ed europei che investono in Cina, puntare ai grandi marchi globali non solo del lusso ma anche di beni ordinari per intercettare quella fascia di clientela che sta crescendo in maniera esponenziale sia demograficamente, sia come aumento della classe media.
- **Robotica e intelligenza artificiale.** Abbiamo rivisto i titoli (Tech, Cloud, Chip), prediligendo i meglio posizionati nella gestione dei colli di bottiglia e nel miglioramento dei margini. Si tratta di un settore molto a sconto rispetto a quanto si direbbe guardando solo ai numeri. **Recessione o no, questi titoli saranno i più alti di tutti forse già a fine anno, o alla peggio nel 2023.** Un "rischio" da mantenere nei portafogli guardando all'inflazione sui conti e ai prezzi delle obbligazioni che scendono.
- **Biotech**, ormai ai minimi storici
- **Startech China ADR tech**, altro settore devastato ma che vale molto di più in base ai fondamentali.
- **Alternative energy** (inclusi alcuni titoli energetici tradizionali)
- **Startech USA** (tutte le giant cap della tecnologia americana)
- **Difesa militare e aerospazio.**

Questi sono in nostri temi le nostre idee e noi ci crediamo. Per quanto si navighi in mari inesplorati, non staremo fermi a subire le mareggiate, anzi, utilizzeremo questa brutta crisi trasformandola in una grande opportunità.