

ITALIAN
TIMES

Luglio 2024

A cura di Massimo Trabattoni,
Head of Italian Equity

Mercati azionari italiani: *mid e small cap* sotto i riflettori tra volatilità e presidenziali US

Nel mese di luglio i principali indici azionari globali hanno conseguito *performance* caratterizzate da una dispersione piuttosto ampia: per il mercato italiano il Ftse Mib +3,0% (+16.8% YtD), lo Stoxx Europe 600 +0,8% (+10,4% YtD), l'S&P 500 +0,4% (+15,8% YtD) ed il Nasdaq -1,9% (+16,4% YtD) in valuta locale (*total return*).

Il mese è stato caratterizzato da **un'elevata volatilità**, con movimenti di mercato bruschi e repentini. Nella prima parte di luglio, **abbiamo assistito ad una generalizzata sovraperformance dei nomi ciclici, in particolare delle *mid e small cap***, che hanno rapidamente recuperato terreno rispetto alle *large*. Negli US, e di riflesso a livello globale, questo fenomeno è stato soprannominato "*Trump trade*". Il mercato ha anticipato la vittoria di Trump nelle elezioni presidenziali di novembre, iniziando a comprare i settori ipotizzati come maggiori beneficiari delle politiche nazionaliste e repubblicane dell'ex-presidente, quali difesa, costruzioni, oil & gas, auto e naturalmente le *small cap*, correlate al PIL locale.

Nella seconda metà del mese, **gli investitori hanno assistito ad una pesante *controrotation*, con un netto recupero dei settori ciclici/*quality*.**

Questo è scaturito dalla nomina dell'attuale vicepresidente Kamala Harris come nuova candidata democratica, dopo il ritiro di Joe Biden, dovuto alle critiche ricevute dopo il disastroso dibattito contro Donald Trump. Inoltre, **le prime battute della *reporting season* di metà anno hanno rivelato risultati deludenti**, spesso sfociati in veri e propri *profit warning* e revisioni delle *guidance* annuali, soprattutto nei settori ciclici. Questo scenario ha così favorito **il recupero di settori *growth*** come la tecnologia, le *utilities* e le rinnovabili, in quanto gli investitori hanno iniziato a scontare una più tangibile possibilità di vittoria dei Democratici, preferendo temporaneamente abbandonare i ciclici in favore di un vero e proprio *flight to quality*.

Come detto in precedenza, **il livello di volatilità osservato nel corso del mese è in parte attribuibile ai risultati semestrali**. Settori come lusso, *beverages* o *automotive* hanno evidenziato una minore propensione al consumo da parte della clientela finale, principalmente **dovuta ad una progressiva normalizzazione delle anomalie risultanti dagli anni di pandemia e di inflazione al rialzo** (sussidi statali, che hanno incentivato artificialmente il consumo, aumento dei prezzi, colli di bottiglia alle *supply chain* globali).

Al contrario, **il settore bancario ha riportato numeri ancora solidi**, trainati soprattutto dalla componente comissionale dei ricavi, grazie ad un contesto di mercato per il momento favorevole ed alle prospettive di tassi in calo, elementi che ci attendiamo possano continuare a sostenere anche gli *asset gatherer*.

Guardando ai prossimi mesi, pur consapevoli di un possibile aumento fisiologico della volatilità

legata al periodo estivo e all'evoluzione delle campagne elettorali presidenziali, **riteniamo che eventuali "vuoti d'aria" siano da cogliere come opportunità d'acquisto**, soprattutto per le *mid* e le *small cap*. Questi nomi a minore capitalizzazione hanno infatti dato segnali di ripartenza nel mese in corso, suggerendo un recupero su più ampia scala, con l'ulteriore supporto di uno scenario di politica monetaria espansiva nei mesi a venire.