

Economia **A&F**

Obiettivo Capitale

Le strategie di asset allocation nello scenario di mercato attuale e i rendimenti dei titoli pubblici ai minimi Come comporre il portafoglio tra corporate bond, azioni e asset alternativi e quali strumenti finanziari adottare

Ultim'ora 17.08

Covid, 22.438 nuovi casi e 114 decessi. Tasso di positività cala a 10,2%



Tech: l'inflazione elevata fa perdere il "vantaggio competitivo"
di Giulio Casuccio*



ABBONATI



☰ MENU 🔍 CERCA

la Repubblica

ABBONATI

GEDI SMILE



La crescita non è più appannaggio quasi esclusivo del comparto tecnologico, ma coinvolge altri comparti più tradizionali, come ad esempio quelli dei materiali o dell'energia

23 MAGGIO 2022 ALLE 17:58

🕒 1 MINUTI DI LETTURA

f

🐦

in

✉

🔗

📌

Le politiche restrittive della Fed stanno creando fibrillazioni sui mercati azionari, dal momento che la determinazione mostrata dalla Banca Centrale innesta dubbi, in prospettiva, sulla tenuta di crescita e fondamentali aziendali. Ciò è particolarmente evidente se si guarda al comparto tecnologico. L'indice di settore negli Stati Uniti perde il 25% da inizio 2022. Il rapporto prezzo/utili del Nasdaq è passato da 34 a 22 nell'arco di un anno, tornando nei dintorni della media storica degli ultimi quindici anni.

La spiegazione classica di questo movimento, ancorché tecnica, è piuttosto intuitiva: larga parte delle valutazioni dei titoli tecnologici dipende da flussi di cassa futuri che, nello scenario attuale, vengono attualizzati a tassi nettamente superiori a quelli di qualche mese fa. Tuttavia, questa non è l'unica spiegazione. In termini di preferenze degli investitori, un altro motivo è legato al fatto che il comparto tecnologico ha perso il "vantaggio competitivo" degli ultimi anni: la crescita, in tempi di inflazione elevata, non è più appannaggio quasi esclusivo del settore, ma coinvolge altri comparti più tradizionali, come ad esempio quelli dei materiali o dell'energia. In ultimo, società che offrono pochi o nulli dividendi hanno minore appeal in epoca di inflazione elevata.





▲ Giulio Casuccio, Head of Multi-Asset and Investment Strategy di Fondaco SGR

È a questo punto sensato chiedersi "a che punto sia la notte" per il settore. Se torniamo al **rapporto prezzo/utili**, in termini di contrazione dei multipli il processo si può ritenere in larga parte alle spalle: non esiste più un "problema specifico" per le valutazioni della tecnologia. La vera questione si trasferisce ora sul denominatore del rapporto P/E, ovvero gli utili. Saranno dirimenti le prossime pubblicazioni trimestrali e, ancor più, la guidance che sarà data dai management a margine delle stesse, in particolare sulle voci più cicli che del conto economico. Per alcuni segmenti legati ai **consumi**, gli analisti saranno particolarmente attenti ad eventuali spie di una dinamica in indebolimento; allo stesso modo, altri comparti del settore sono maggiormente dipendenti dai ricavi pubblicitari on line e questo, in caso di rallentamento economico marcato, potrebbe pesare.

Alcune **revisioni al ribasso** degli utili atte si sono già visibili nei dati, ma questo secondo processo è tutt'ora in corso e non è ancora chiaro quale sarà l'esatto punto di inversione del trend. Per questo motivo, è ragionevole attendersi che lo scenario rimarrà erratico anche nei prossimi mesi. D'altro canto, proprio la **volatilità** attesa potrebbe creare punti di ingresso interessanti sul settore, soprattutto in caso di marcati fenomeni di over shooting di mercato.

****Head of Multi-Asset and Investment Strategy di Fondaco SGR***

VIDEO DEL GIORNO