

Market View

Dicembre 2022

Aspettando primavera

Dicembre 2022

In chiusura d'anno, nel contesto di Banche Centrali che allontanano ancora una volta il punto di «pivot» (l'inizio di politiche monetarie più accomodanti), è utile fare il punto sui mercati azionari.

È bene innanzitutto sottolineare che l'arretramento dei mercati nel 2022 (indice globale -18%) ha restituito valutazioni in gran parte al di sotto della media storica (Europa, Giappone, Cina). L'eccezione è rappresentata dai listini statunitensi, ma anche qui il rientro dagli eccessi è evidente (prezzo/utìli del Nasdaq passato da 31 a 22). È lecito quindi chiedersi se il peggio sia alle spalle. A nostro avviso, sebbene le valutazioni attuali siano coerenti con una performance positiva di medio-lungo periodo, il percorso nel breve termine si annuncia maggiormente accidentato.

In primo luogo, sappiamo che un rallentamento economico è in corso, ma non sappiamo ancora quanto sarà lungo e profondo. Quel che possiamo dire con certezza è che i «rischi di coda» economici saranno prezzati anche nei prossimi mesi, frenando eventuali fughe in avanti del mercato.

Il secondo elemento, legato al primo, è che gli utili attesi sono ancora alla ricerca del «punto di caduta»: le revisioni al ribasso sullo S&P500, per ora limitate a livello aggregato (5%), ma in alcuni settori già in doppia cifra (materiali, consumi ciclici, semiconduttori), sono ancora in corso. Questo fenomeno continuerà ad esercitare pressione sulle valutazioni, almeno nella prima parte dell'anno.

Il terzo punto riguarda il sussistere, per il momento, di una sorta di «tetto» ad eventuali rally azionari, indotto dalle Banche Centrali stesse. Il mercato costituisce infatti uno dei meccanismi di trasmissione della politica monetaria, soprattutto negli Stati Uniti. Per quanto vi siano segnali di picco dell'inflazione, per la Fed è ancora presto per un "rompete le righe", che allenterebbe le condizioni finanziarie globali, per mezzo di tassi più bassi, azionari esuberanti e dollaro debole. La storia sembra confermare questo aspetto: con l'eccezione del 1995, la fine del ciclo restrittivo della Fed è stata preceduta da una performance negativa dell'azionario nel mese precedente.

Conseguentemente, per un recupero duraturo e sostenibile dell'azionario è a nostro avviso necessario che siano rimossi almeno parzialmente gli ostacoli menzionati. D'altro canto, è facile attendersi una dispersione dei rendimenti pronunciata a livello settoriale e geografico, destinata a creare opportunità: fra queste, i settori anticiclici (utilities, consumi stabili, salute) potranno continuare a fare bene in uno scenario d'incertezza, specialmente se il rallentamento dovesse rivelarsi più forte di quanto immaginato.

Dal punto di vista geografico, la recente svolta monetaria giapponese diminuisce l'appel per l'indice, usualmente correlato negativamente allo yen, mentre aumenta quello del comparto finanziario locale. Infine, l'Europa offre luci ed ombre: le valutazioni scontano già in parte uno scenario recessivo, ma i rischi sono ancora molti e la recente forza dell'euro può rappresentare un problema per i conti delle società a vocazione più internazionale.

Contatti

Corso Vittorio Emanuele II, 71

10128 TORINO

Tel.: + 39 011/3991000

Fax:+39 011/2309030

E-mail: investor.relations@fondacosgr.it

146, Boulevard de La Pétrusse

L-2330 – Grand Duchy of Luxembourg

Tel.: +352 28135600

Fax: +352 28135660

E-mail: group@fondacolux.com



Fondaco Group

Financial Asset
Management

www.fondacogroup.it

Disclaimers

Il presente documento (il "Documento"), contenente informazioni di carattere confidenziale, è rivolto a investitori qualificati, clienti professionali o controparti qualificate ed è da intendersi come strettamente riservato e personale. La parte ricevente non potrà utilizzare, trasferire, riprodurre, pubblicare, copiare anche una qualsiasi parte di tali informazioni confidenziali senza lo specifico consenso scritto di Fondaco SGR S.p.A. e/o di Fondaco Lux S.A. La parte ricevente sarà responsabile nei confronti di Fondaco SGR S.p.A. e/o di Fondaco Lux S.A. per qualsiasi violazione di tale obbligo di riservatezza. In caso di divulgazione delle informazioni confidenziali, la responsabilità del danno causato sarà a carico della parte ricevente.

Il presente Documento ha finalità esclusivamente informativa e non è da intendersi in alcun modo come mezzo destinato a raccomandazioni di acquisto o vendita di prodotti finanziari, a consulenza in materia di investimenti, all'offerta al pubblico di prodotti finanziari, o mezzo di sollecitazione all'investimento né contiene un impegno da parte di Fondaco SGR S.p.A. e/o di Fondaco Lux S.A. a concludere contratti. Le eventuali decisioni di investimento che ne dovessero derivare sono da intendersi assunte in piena autonomia e a proprio esclusivo rischio della parte ricevente. Gli eventuali risultati passati contenuti non intendono implicare, né devono essere interpretati come portatore di alcuna forma di garanzia o assicurazione da parte di Fondaco SGR S.p.A. e/o di Fondaco Lux S.A. della performance futura. Il valore degli investimenti può diminuire, esattamente come aumentare, e l'investitore non necessariamente recupererà l'importo investito. Prima di prendere qualsiasi decisione in materia di investimenti si raccomanda la lettura di tutta la relativa documentazione (prospetto, regolamento, scheda del fondo/prodotto, etc.) nonché dell'ultimo rendiconto della gestione per un maggior dettaglio informativo in merito alla politica di investimento concretamente posta in essere. Tutte le informazioni contenute nel presente Documento si basano su dati e notizie che Fondaco SGR S.p.A. e Fondaco Lux S.A. considerano attendibili, ma di cui non possono garantire l'accuratezza o la completezza. Le informazioni sono fornite "come sono" e quindi Fondaco SGR S.p.A. e Fondaco Lux S.A. non si assumono alcuna responsabilità in merito.