

Asset allocation: le aziende leader americane sembrano promettenti, manteniamo sovrappeso su Cina ed EM

A cura della Strategy Unit di Pictet Asset Management

28.04.2023

- *La composizione settoriale dei titoli azionari statunitensi, in particolare la posizione dominante delle società tecnologiche (le cosiddette America Inc.), dovrebbe offrire agli investitori protezione da un ulteriore indebolimento della crescita economica. Per questo motivo, abbiamo portato le azioni statunitensi da sottopeso a neutrali*
- *Nel complesso siamo meno pessimisti di altri analisti sulle prospettive dell'economia statunitense: prevediamo che questa resisterà meglio alle tempeste finanziarie che non in passato, soprattutto perché la Fed è più propensa a fornire liquidità di emergenza al sistema. Il mercato azionario statunitense si merita, quindi, una revisione al rialzo*
- *Per il momento manteniamo neutrale la nostra ponderazione delle azioni giapponesi*
- *In generale, prevediamo che nel 2023 l'andamento degli utili societari rimarrà per lo più piatto in tutto il mondo, con l'eccezione dei mercati emergenti e, soprattutto, della Cina*
- *Manteniamo un atteggiamento positivo sulle azioni emergenti, in particolare sulla Cina, e sovrappesiamo entrambe*

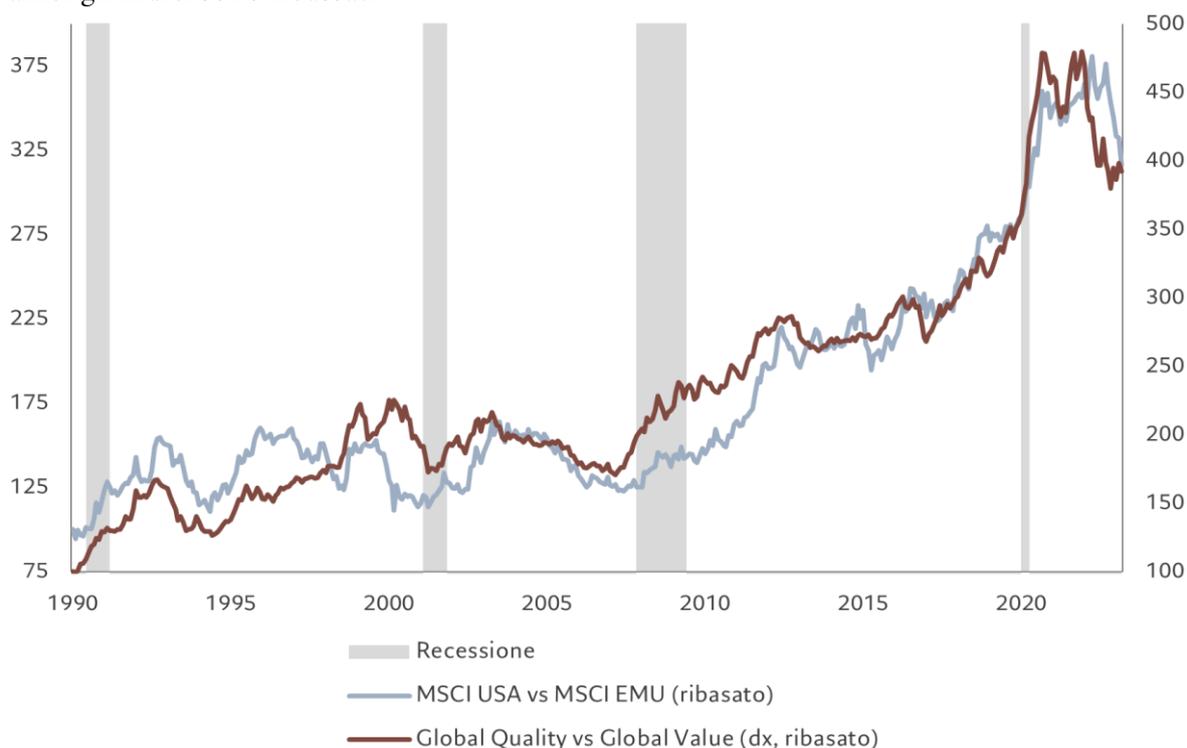
A marzo, le aspettative di un imminente stop da parte della Fed ai rialzi dei tassi di interesse e il conseguente brusco calo dei rendimenti obbligazionari statunitensi hanno alleggerito la pressione sui mercati e sui settori azionari growth, sostenendo in particolare le azioni statunitensi e tecnologiche. Crediamo che questa dinamica di mercato possa continuare per un certo periodo di tempo. **La composizione settoriale dei titoli azionari statunitensi (le cosiddette America Inc.), in particolare la posizione dominante delle società tecnologiche, dovrebbe offrire agli investitori protezione da un ulteriore indebolimento della crescita economica. Per questo motivo, abbiamo portato le azioni statunitensi da sottopeso a neutrali.**

I titoli tecnologici e delle telecomunicazioni rappresentano un'ampia porzione del mercato azionario statunitense e offrono agli investitori un'esposizione a fattori "quality growth" in grado di sovraperformare in questa fase del ciclo economico. I tassi d'interesse sono prossimi al loro picco e, anche se il mercato fosse in errore

nell'attendarsi tagli significativi dei tassi nel corso dell'anno, l'andamento dei titoli di qualità orientati alla crescita dovrebbe essere ancora positivo. Le azioni statunitensi costituiscono il 70% dell'indice Global Quality MSCI, mentre gli Stati Uniti compongono solo il 60% dell'indice azionario globale; questo dato di fatto suggerisce che il comparto azionario statunitense dovrebbe dimostrarsi resiliente nei prossimi mesi.

I titoli quality battono i value

Performance dell'indice MSCI USA vs MSCI EMU; Performance dei Global Quality vs Global Value. Entrambi gli indici sono ribassati



Fonte: Refinitiv DataStream, IBES, Pictet Asset Management. Dati dal 01/01/1990 al 01/03/2023

Allo stesso tempo, visti i venti contrari che giungono dalla politica monetaria, negli ultimi mesi gli analisti hanno ridotto le loro aspettative di crescita per gli utili societari e i margini di profitto statunitensi, ma non hanno fatto lo stesso per le società europee. Per noi, questa è un'indicazione che le previsioni per le società statunitensi sono eccessivamente pessimistiche.

Ciò non significa che le small cap statunitensi avranno vita facile: le banche regionali, ovvero gli istituti che hanno dimostrato di essere più vulnerabili agli effetti dei precedenti aumenti dei tassi di interesse, sono una delle principali fonti di finanziamento per le piccole e medie imprese. **Nel complesso, però, siamo meno pessimisti di altri analisti sulle prospettive dell'economia statunitense: prevediamo che questa resisterà meglio alle tempeste finanziarie che non in passato, soprattutto perché la Fed è più propensa a fornire liquidità di emergenza al sistema.**

Il mercato azionario statunitense si merita, quindi, una revisione al rialzo, mentre abbiamo iniziato a mettere in discussione le prospettive del mercato azionario giapponese, data la sua forte esposizione ai settori ciclici e alla luce del fatto che la Bank of Japan sembra essere sul punto di abbandonare la sua politica monetaria ultra-accomodante. L'allontanamento dalla sua politica di controllo della curva dei rendimenti (che punta al rispetto di uno specifico intervallo di rendimento per le obbligazioni a lungo termine) probabilmente spingerà al rialzo i rendimenti obbligazionari giapponesi a breve termine, indebolendo le prospettive per le sue società esportatrici in un momento in cui anche la domanda da parte delle altre economie sviluppate pare destinata a rallentare. Per il momento manteniamo neutrale la nostra ponderazione delle azioni giapponesi.

In generale, prevediamo che nel 2023 l'andamento degli utili societari rimarrà per lo più piatto in tutto il mondo, con l'eccezione dei mercati emergenti e, soprattutto, della Cina. Riteniamo che gli utili di questi mercati abbiano il potenziale per superare le previsioni degli analisti. Prevediamo che quest'anno gli utili dei mercati emergenti saliranno anche un po' più del 10%, contrariamente al consensus di mercato, che li vede flat, rispetto a una crescita di appena il 2% per le azioni dei mercati sviluppati. Inoltre, queste economie si trovano in una fase più avanzata del ciclo di politica a contrasto dell'inflazione e, in alcuni casi, hanno già ricominciato a fornire stimoli. Nelle ultime settimane, i flussi di portafoglio verso le azioni dei mercati emergenti hanno compensato quelli in uscita dal mercato statunitense. Manteniamo un atteggiamento positivo sulle azioni emergenti, in particolare sulla Cina, e sovrappesiamo entrambe.

Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 620 miliardi di euro al 31 dicembre 2022, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Federica Guerrini | Tel. +39 340 750 0862 | federica.guerrini@bc-communication.it

Giovanni Prati | Tel. +39 351 5293362 | giovanni.prati@bc-communication.it

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | lucrezia.pisani@bc-communication.it