

I mercati visti dal Team Multi Asset di M&G

Come esporre i principali eventi del mese ai vostri clienti?

Luglio 2020

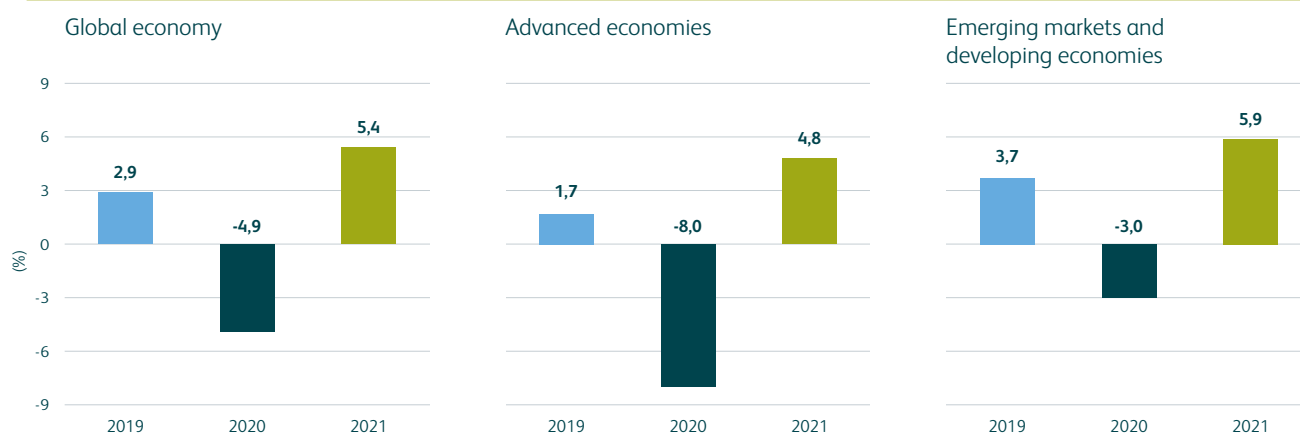


Le economie si stanno riprendendo, ma c'è ancora tanta incertezza

L'estate è iniziata bene per gli investitori, con la maggior parte dei mercati finanziari in buona forma sia a giugno che a inizio luglio. Nelle ultime settimane, gli indicatori dell'attività economica hanno mostrato segnali di ripresa, man mano che le misure restrittive sono state allentate, ma è ancora difficile dire se il rimbalzo sia sostenibile.

1 Peggiorano le stime di recessione mentre la ripresa rallenta

Previsione di crescita economica (%)



Fonte: Proiezioni economiche mondiali FMI, giugno 2020.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Il valore e il reddito degli asset del fondo potrebbe diminuire così come aumentare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso del valore dell'investimento ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo iniziale investito.

Che cosa mostra questo grafico?

- Il grafico mostra le ultime proiezioni di crescita economica formulate dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) per l'economia globale nel suo complesso e per i Paesi sviluppati e in via di sviluppo.
- L'impatto debilitante del Covid-19 e delle chiusure imposte per contenerne la diffusione risulta evidente nelle previsioni economiche mondiali destinate a passare dalla crescita del 2,9% dell'anno scorso a una contrazione del 4,9% quest'anno (un livello ancora più basso del -3,0% stimato in aprile). Sebbene le aspettative puntino ad un ritorno alla crescita nel 2021, il ritmo dell'espansione è stato ridimensionato rispetto alle prime proiezioni.
- Secondo l'FMI le economie sviluppate soffriranno più di quelle in via di sviluppo, con una recessione più profonda e una ripresa più fiacca.

Conclusioni

1. Con la forte incertezza attuale sui tempi necessari per lo sviluppo delle economie, ci sembra prudente non assumere un'esposizione troppo elevata alle azioni. Anche se continuiamo a preferire questa asset class a gran parte delle obbligazioni dei mercati sviluppati, i nostri fondi multi-asset sono passati a un posizionamento più difensivo riducendo la componente azionaria.
2. I mercati in via di sviluppo dovrebbero attraversare la crisi ragionevolmente bene, motivo per cui consideriamo i titoli governativi di alcuni Paesi emergenti una proposta di investimento interessante.

2 Con il calo degli utili di quest'anno, le valutazioni risultano elevate

Quanto ci metteranno gli utili a riprendersi?

	Utili per azione		Prezzo/utili		Prezzo/valore contabile	
	2020 %	2021 %	P/E	Mediana su 10 anni	P/B	Mediana su 10 anni
USA	-22	+29	22x	16x	3,5x	2,8x
Europa	-29	+32	16x	14x	1,6x	1,7x

Fonte: M&G, IBES, 17 giugno 2020.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Che cosa mostrano queste tabelle?

- La tabella mette a confronto i parametri valutativi dei mercati azionari degli Stati Uniti e dell'Eurozona, sulla base delle previsioni di consenso degli analisti finanziari. Si nota che gli utili per azione negli Stati Uniti sono attesi in calo del 22% quest'anno e poi in ripresa nel 2021, mentre l'Eurozona dovrebbe vedere un crollo di quasi il 30% quest'anno, prima del rimbalzo.
- Secondo le previsioni, il rapporto prezzo/utili delle aziende USA sarà 22x, contro la mediana su 10 anni di 16x, mentre per le società europee sarà pari a 16x. Analogamente, il rapporto prezzo/valore contabile, che esprime la relazione tra il valore patrimoniale per azione e il prezzo azionario, è 3,5x negli Stati Uniti, un livello superiore alla media di lungo periodo e a quello delle società dell'Eurozona.

Conclusioni

1. Con i rapporti prezzo/utili e prezzo/valore contabile superiori alla media di lungo periodo negli Stati Uniti e in linea per i mercati azionari dell'Eurozona, riteniamo che le valutazioni azionarie siano troppo alte oltreoceano e ragionevoli in Europa.
2. Questo non vuol dire che non ci sia valore nei mercati azionari, ma è evidente che la grande opportunità tattica vista a marzo stia svanendo.

Il valore e il reddito degli asset del fondo potrebbe diminuire così come aumentare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso del valore dell'investimento ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo iniziale investito.

