

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 19 GENNAIO 2024

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ YTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	4.17%	-2.22%	24	-2%
German Bund 10 year	2.34%	-2.41%	33	-2%
UK Gilt 10 year	3.94%	-3.08%	29	-3%
Swiss Eidgenosse 10 year	0.84%	-1.63%	26	-2%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	149	-8%	-19	-11%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	4 792	23	0.17%	0%
Nasdaq - Stati Uniti	15 132	40	1.06%	1%
DAX - Germania	16 522	15	-1.09%	-1%
FTSE 100 - Regno Unito	7 453	10	-2.25%	-4%
FTSE MIB - Italia	30 251	7	-0.72%	0%
CAC 40 - Francia	7 354	13	-1.49%	-3%
SMI - Svizzera	11 141	19	-0.76%	0%
Nikkei 225 - Giappone	35 963	30	0.0%	7%
Hang Seng - Hong Kong	15 309	8	0.0%	-10%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1.088	-0.62%	-1.41%	-1%
GBP/USD	1.268	-0.60%	-0.43%	0%
USD/JPY	148.11	-2.29%	-4.88%	-5%
USD/CHF	0.869	-1.90%	-3.15%	-3%
EUR/CHF	0.946	-1.26%	-1.76%	-2%
EUR/GBP	0.858	0.04%	0.98%	1%
EUR/NOK	11.440	-1.58%	-1.96%	-2%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	79	1.4%	3%	3%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2 025	-1.2%	-2%	-2%
TTF natural gas	28	-10.3%	-11%	-11%

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 19 gennaio 2024 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore, Wall Street Journal

INFLAZIONE AL RIALZO: IL RISCHIO È LIMITATO

Quest'anno la paura di una nuova accelerazione dell'inflazione è tornata ad attanagliare la mente degli investitori. La preoccupazione è legata alle tensioni sul Mar Rosso, attraverso il quale passa circa il 15% del traffico marittimo mondiale. Dal 19 ottobre, giorno del primo attacco da parte degli Houthis (la milizia yemenita), il numero di navi che ha transitato attraverso questo passaggio cruciale è sceso drasticamente (a inizio gennaio il volume era al 66% rispetto al normale). Le compagnie navali stanno infatti dirottando i propri convogli verso l'Africa Occidentale, bypassando il canale di Suez e doppiando il Capo di Buona Speranza, una deviazione che aggiunge dai 7 ai 20 giorni di navigazione e circa un milione di dollari di costi legati al carburante. Gli effetti sono dunque chiari, soprattutto per quanto riguarda una possibile risalita dei prezzi. Anche i noli marittimi per la tratta Shanghai-Rotterdam sono schizzati verso l'alto, passando dai \$1.500 di novembre fino agli attuali \$4.000. Inoltre, gli attacchi hanno ridotto la disponibilità di alcuni beni, come la componentistica automobilistica, che ha causato uno stop alla produzione nello stabilimento Tesla di Berlino almeno fino al prossimo 11 febbraio. Non ultimo, l'Egitto teme ripercussioni economiche. Il pedaggio per il transito da Porto Said a Suez, che nel 2023 ha fruttato più di \$10 miliardi e resta una fonte di entrate fondamentale per il Paese, potrebbe ridursi di molto, creando possibili instabilità interne.

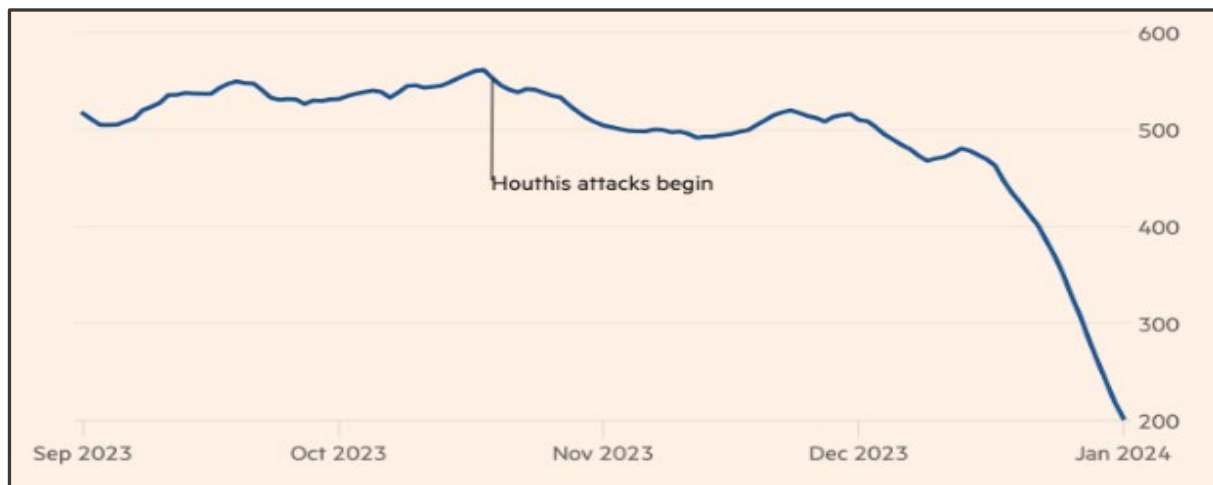


Grafico: volume giornaliero di container equivalenti a 20 piedi transitanti per il Mar Rosso, Financial Times.

Alla luce di tutto questo, il rischio di un'escalation della situazione è concreto, anche se, paradossalmente, l'inflazione potrebbe non subire grossi scossoni al rialzo. I noli sono saliti tanto, è vero, ma restano ben lontani dai \$14.000 osservati durante la pandemia. Inoltre, i costi di trasporto contano solo per una piccolissima parte del valore complessivo di alcuni beni che pesano molto nel calcolo del CPI (Consumer Price Index). Nonostante ciò, è chiaro che il prolungamento delle tensioni nell'area porterebbe ad un incremento dell'inflazione non indifferente, secondo gli esperti quantificato nello 0,7% per fine 2024. La situazione potrebbe anche rivedere le aspettative degli operatori riguardo ai tagli dei tassi di interesse da parte delle banche centrali. Al momento, infatti, i *trader* si aspettano sei tagli a partire da marzo per quanto riguarda la Fed, anche se le prossime settimane saranno cruciali per capire se queste aspettative dovranno essere del tutto ridimensionate.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Kiel Institute.

È L'ORA DELLE MID-CAP AMERICANE

Il panorama degli investimenti negli Stati Uniti è stato spesso oscurato dal fascino delle azioni a grande capitalizzazione, come hanno dimostrato i ritorni dell'S&P 500 per tutto il 2023, pari al 26,3%. Tuttavia, un esame più attento rivela un'interessante opportunità anche nei titoli, meno conosciuti, a media capitalizzazione. L'anno scorso, l'S&P 400, che include proprio quest'ultimo tipo di società, ha registrato un ritorno inferiore (16,4%) rispetto al suo ben più noto corrispettivo e, anche su un orizzonte più lungo di circa dieci anni, la performance cumulativa dell'S&P 500, comprensiva dei dividendi, si è attestata al 212%, contro il 143% dell'S&P 400. Questa disparità apre però un'opportunità di investimento poco battuta. Secondo i dati di Ibbotson, le società più piccole tendono a sovraperformare quelle più grandi nel lungo periodo, soprattutto grazie alla crescita degli utili, che è più rapida. Questa tendenza è evidenziata dal **Grafico 1**, che mostra un aumento del 150% dei profitti nei prossimi 12 mesi per le società dell'S&P 400, rispetto a un 99% per l'S&P 500. Un'ulteriore analisi delle valutazioni e delle aspettative del mercato rivela un'impressionante disparità, mostrata nel **Grafico 2**.

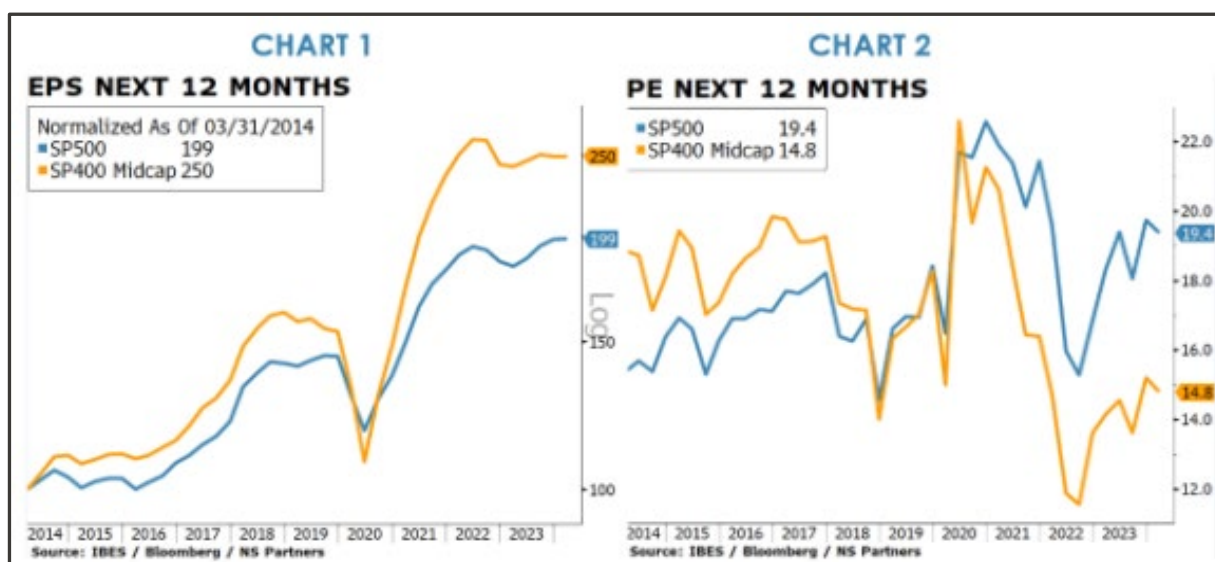


Grafico: le differenze tra gli EPS e i P/E attesi di S&P 400 (arancione) e S&P 500 (blu), Bloomberg L.P.

L'S&P 400 è attualmente scambiato a un rapporto Prezzo/Utili di 14,8x, uno sconto significativo rispetto ai 19,4x dell'S&P 500. Inoltre, mentre per l'S&P 500 si prevede una crescita degli utili del 9,3% annualizzato per i prossimi tre anni, per l'S&P 400 le stime sono pari al 10%. Pertanto, questa anomalia consente di investire in un paniere con prospettive di crescita simili all'S&P 500, ma con uno sconto sulle valutazioni del 24%. Questo fenomeno è dato da alcuni fattori. In primo luogo, dalla maggiore esposizione dell'S&P 500 al settore IT (28% contro 10%). In secondo luogo, è importante notare che si sono registrati afflussi significativi in ETF legati all'S&P 500. Infine, le mid-cap sono generalmente percepite come più rischiose delle large-cap, con un beta medio, nell'ultimo decennio, di 1,10. Di conseguenza, sulla base di tutto ciò, la sottovalutazione dell'S&P 400, sembra eccessiva. In conclusione, per gli investitori che desiderino adottare una strategia più attraente, allocare risorse dalle large-cap alle mid-cap potrebbe rivelarsi una mossa non solo prudente, ma anche lungimirante.

Fonti: Bloomberg, Reuters, NS Partners.

CONTATTI

NS PARTNERS EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italy

T +39 02 89096771

F +39 02 72094550

milano@nspgroup.com

NS PARTNERS EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1

F +352 (26) 27 11 69

luxembourg@nspgroup.com

Disclaimer

Le performance passate non sono in nessun caso indicative per i futuri risultati. Le opinioni, le strategie ed i prodotti finanziari descritti in questo documento possono non essere idonei per tutti gli investitori. I giudizi espressi sono valutazioni correnti relative solamente alla data che appare sul documento.

Questo documento non costituisce in alcun modo una offerta o una sollecitazione all'investimento in nessuna giurisdizione in cui tale offerta e/o sollecitazione non sia autorizzata né per nessun individuo per cui sarebbe ritenuta illegale. Qualsiasi riferimento contenuto in questo documento a prodotti finanziari e/o emittenti è puramente a fini illustrativi, ed in nessun caso deve essere interpretato come una raccomandazione di acquisto o vendita di tali prodotti. I riferimenti a fondi di investimento contenuti nel presente documento sono relativi a fondi che possono non essere stati autorizzati dalla Finma e perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità facenti parte del gruppo NS Partners o i suoi clienti possono detenere una posizione negli strumenti finanziari o con gli emittenti discussi nel presente documento, o ancora agire come advisor per qualsiasi degli emittenti stessi.

I riferimenti a mercati, indici, benchmark, così come a qualsiasi altra misura relativa alla performance di mercato su uno specifico periodo di riferimento, sono forniti esclusivamente a titolo informativo.

Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© NS Partners