



Il taglio dei tassi della Fed porterà a un ampliamento della performance del mercato azionario?

15 luglio 2024

Gentili Clienti e Partner,

La Federal Reserve, chiave di volta dei mercati finanziari mondiali, pare prossima a tagliare i tassi di interesse, il che potrebbe portare la performance del mercato azionario ad ampliarsi al di là dei "Magnifici Sette". Ma ci sono anche altri fattori di cui tener conto.

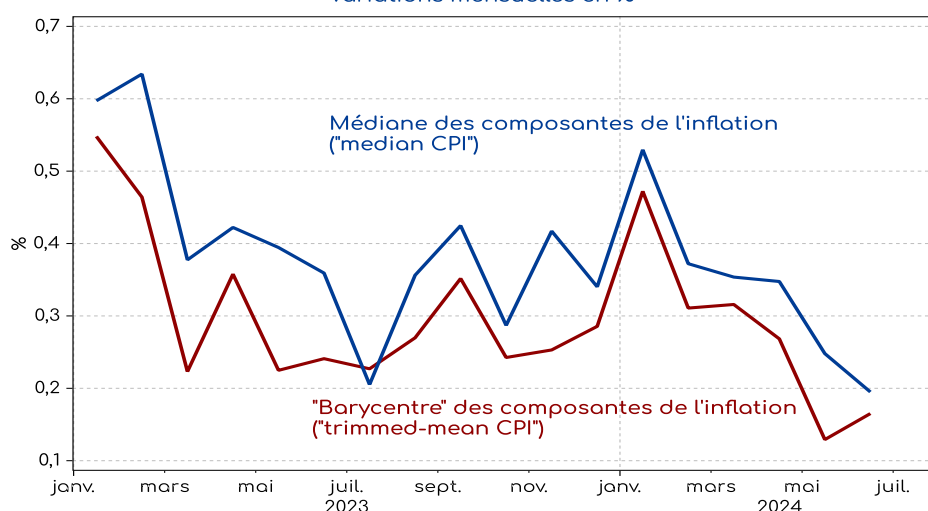
Le ultime notizie sull'inflazione negli Stati Uniti sono molto incoraggianti: la marcata riaccelerazione registrata dai prezzi al consumo nei primi mesi dell'anno si è poi placata nel corso di maggio (+0,0%) e di giugno (-0,1%). Sono dati positivi che si fanno ancor più convincenti considerando che riflettono una disinflazione più diffusa su tutte le componenti dell'inflazione, e non l'effetto di un mero calo dei prezzi su pochi prodotti (grafico 1).

La disinflazione negli Stati Uniti si fa più convincente

Variations mensili %

La désinflation américaine devient plus convaincante

Variations mensuelles en %



Dorval Asset Management - 12/07/2024 - Source : Macrobond

- *Mediana delle componenti dell'inflazione ("CPI mediano") / "Baricentro" delle componenti dell'inflazione ("CPI medio troncato")*



Alla Federal Reserve non bastano certo un paio di pur positivi dati mensili per credere di aver vinto la sfida, ma vista l'ormai quasi totale assenza di segni di surriscaldamento, la Fed potrebbe iniziare a ridurre la pressione sull'economia e abbassare gradualmente i tassi a partire da settembre, e se l'economia dovesse rallentare più del previsto, potrebbe procedere a tagliare i tassi in modo più deciso.

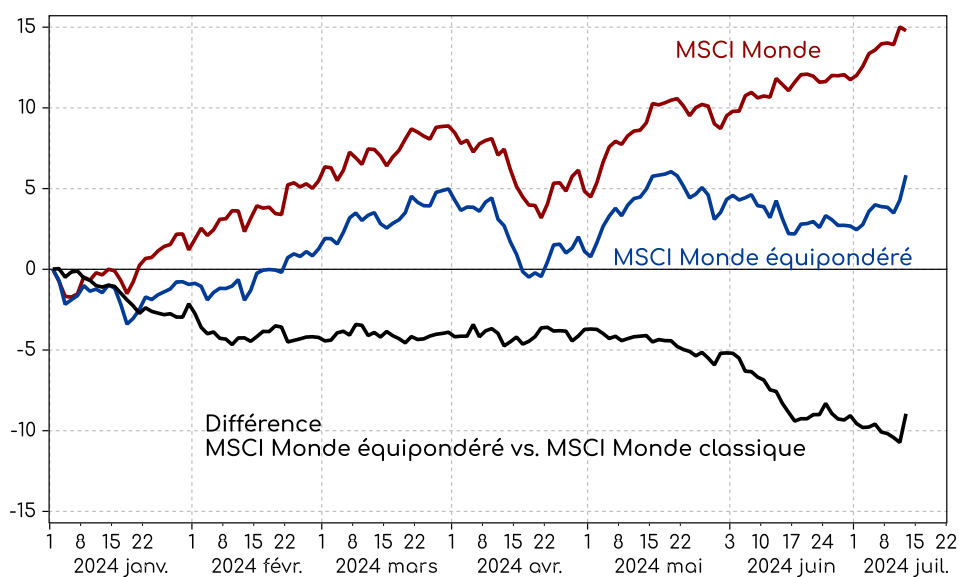
Solitamente, un contesto come questo favorisce i mercati finanziari. Il dollaro rimane dominante a livello globale, e perciò la politica della Fed resta un segnale importante che può avere forte influenza sugli "spiriti animali" degli investitori. Possiamo quindi ipotizzare che la performance del mercato azionario possa affrancarsi almeno un poco dalla concentrazione esclusiva sui grandi titoli statunitensi? Dall'inizio dell'anno l'MSCI World ponderato per la capitalizzazione (di cui oltre il 20% è rappresentato dai "Magnifici Sette", cioè Nvidia, Google, Apple, ecc.), ha sovraperformato in modo consistente l'MSCI World equiponderato (grafico 2).

Il taglio dei tassi da parte della Fed porterà a un ampliamento della performance del mercato azionario?

Performance "rendimento netto" in dollari

Une phase de baisse des taux de la Fed permettra-t-elle une diffusion des performance boursières ?

Performances "net return" en dollar



Dorval Asset Management - 12/07/2024 - Source : Macrobond

- *MSCI World / MSCI World equiponderato / Differenza tra MSCI World equiponderato e MSCI World classico*
- *gen. 2024, feb. 2024, mar. 2024, apr. 2024, mag. 2024, giu. 2024, lug. 2024*

Il taglio dei tassi della Fed potrebbe essere un elemento necessario per diversificare i portafogli e aumentare la propensione al rischio, ma non è comunque una condizione sufficiente. Innanzitutto, serve che la valutazione relativa dei campioni statunitensi si alzi in modo sufficiente a incoraggiare gli investitori ad aprirsi ad altre proposte. E forse è proprio quello che sta accadendo. Con un rapporto prezzo/utili (PER) doppio rispetto a quello dell'S&P 500 equiponderato (e pur ricordando che a fine 2021 si era brevemente attestato a 2,3 l'indice), la valutazione relativa dei Magnifici Sette è ormai ben superiore alla media degli ultimi anni.

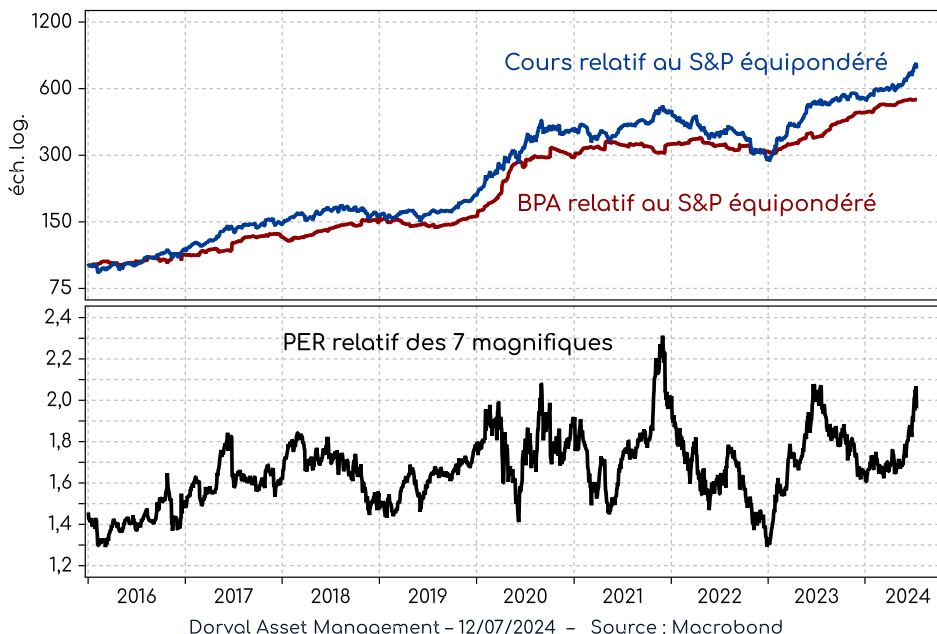


Performance relativa e valutazione dei Magnifici Sette

Magnifici Sette = Nvidia, Google, Microsoft, Apple, Amazon, Meta e Tesla

Performances et valorisation relatives des 7 magnifiques

7 magnifiques = Nvidia, Google, Microsoft, Apple, Amazon, Meta & Tesla



Dorval Asset Management - 12/07/2024 - Source : Macrobond

- *Prezzo relativo all'indice S&P equponderato / BPA relativo all'S&P equponderato / PER relativo dei Magnifici Sette*

Perché si abbia una diffusione, gli investitori dovranno anche convincersi che la crescita globale va verso l'equilibrio, con l'economia statunitense leggermente meno vigorosa e le economie asiatiche ed europee ormai più dinamiche. Questa era la direzione indicata fino a maggio dai sondaggi sul clima degli affari, ma i dati più recenti paiono un po' meno convincenti, e in giugno gli indici PMI hanno registrato un calo.

Infine, ci sono i rischi politici. La prospettiva di una ormai probabile rielezione di Donald Trump fa temere il ritorno della guerra commerciale e una politica fiscale foriera di rischi in termini di tassi di interesse, Sempre che Wall Street non scommetta che Donald Trump non sarà in grado di fare ciò che dice. In Francia, gli investitori si chiedono che cosa comporteranno le elezioni legislative. Preoccupano l'incertezza e i possibili aumenti delle tasse, situazioni che tuttavia anche altri Paesi europei (Spagna, Regno Unito) hanno vissuto di recente senza che l'economia e i mercati ne riportassero gravi danni. Per i mercati finanziari, uno scenario più preoccupante è quello delle dimissioni del presidente della Repubblica e di nuove elezioni, perché si riaccenderebbe il timore dell'elezione di un candidato potenzialmente in contrasto con i nostri partner europei. A oggi questo scenario sembra improbabile, ma chissà?

Attualmente, i nostri fondi flessibili globali ed europei hanno buoni investimenti nei mercati azionari, mercati che continuano a beneficiare della stabilità della crescita globale, del calo dell'inflazione e della prospettiva di una graduale riduzione dei tassi d'interesse a breve termine. Quanto all'Europa, riteniamo con ogni probabilità sufficiente il premio per il rischio politico francese attualmente scontato dai mercati, considerando che il CAC 40 ha già perso quasi tutti i guadagni generati da inizio anno.



I nostri tassi di esposizione:

- Dorval Convictions: tasso di esposizione azionaria 70%.

Dorval Asset Management

Società anonima con capitale di 303,924 euro

Registro delle imprese di Parigi

B 391392768 - APE 6630 Z - Autorizzazione AMF n. GP 93-08

1 rue de Gramont, 75002 Paris – Tel.: +33 1 44 69 90 44 – Fax: +33 1 42 94 18 37

www.dorval-am.com

Note legali

Il presente documento a carattere promozionale è rivolto a clienti professionali e non professionali ai sensi della MIFID. Può essere utilizzato esclusivamente per lo scopo previsto e non può essere riprodotto, diffuso o comunicato, in tutto o in parte, a terzi senza la preventiva autorizzazione scritta di Dorval Asset Management. Nessuna informazione contenuta nel presente documento deve essere interpretata come avente un qualsivoglia valore contrattuale. Il presente documento è prodotto a titolo puramente indicativo. Costituisce una presentazione concepita e realizzata da Dorval Asset Management sulla base di fonti che reputa attendibili. Dorval Asset Management si riserva la facoltà di modificare, in ogni momento e senza preavviso, le informazioni illustrate nel presente documento, in particolare quelle relative alla descrizione dei processi di gestione. Tali informazioni non costituiscono in nessun caso un impegno da parte di Dorval Asset Management. Dorval Asset Management non potrà essere ritenuta responsabile di eventuali decisioni adottate o meno in base al contenuto del presente documento né dell'utilizzo che di questo potrà essere fatto da terzi. L'OICVM è autorizzato alla distribuzione in Francia ed eventualmente in altri Paesi dove la legge lo consente. Prima di procedere a un investimento, è opportuno verificare se l'investitore è legalmente autorizzato a sottoscrivere quote di un OICVM. Le caratteristiche, le commissioni e il profilo di rischio e di rendimento associati all'investimento in un OICVM sono illustrati nel documento contenente le informazioni chiave (KID) di quest'ultimo. Il KID e i documenti periodici sono disponibili gratuitamente su richiesta presso Dorval Asset Management. L'investitore deve prendere visione del KID fornito prima di procedere alla sottoscrizione. La definizione degli indicatori di rischio menzionati nel presente documento è disponibile sul sito Internet: www.dorval-am.com.