REYL
innovative banking

MARKET INSIGHT

Giugno / Luglio
2020

FADI BARAKAT
HEAD OF MARKETS AND PRODUCTS
DUBAI

«L'economia e i mercati sono interconnessi, ma non si muovono in sincrono. I mercati si adeguano anticipando costantemente il cambiamento economico.»

SCISSIONE TRA L'ECONOMIA REALE ED I MERCATI FINANZIARI

Acquistare attivi finanziari quando i tassi di disoccupazione salgono in tutto il mondo potrebbe sembrare controintuitivo. Eppure, nel momento in cui scriviamo lo S&P 500 è oltre la soglia dei 3.000 punti. Viene da chiedersi se i livelli attuali siano giustificati, se l'andamento proseguirà e come si è arrivati, esattamente, a questo punto.

La recente correzione di mercato non ha risparmiato nessuna classe di attivi e il mondo si era avviato verso un «sudden stop», un'espressione utilizzata per descrivere l'improvvisa diminuzione dei flussi in entrata dei capitali esteri, spesso accompagnata da una recessione economica e da correzioni di mercato.

KEYNES E FRIEDMAN A BRACCETTO

I governi dei Paesi sviluppati hanno reagito rapidamente, attivando diversi piani di aiuto per ridurre al minimo l'impatto finanziario della crisi provocata dal Covid. Negli USA, il piano di sostegno economico da oltre 2.000 miliardi di dollari, presentato dal Presidente Trump il 27 marzo, contribuisce a tutelare la popolazione statunitense dalle conseguenze economiche e sanitarie del Covid-19. Analogamente, i leader europei hanno convenuto di sostenere l'occupazione, le imprese e l'economia a livello di UE e il 23 aprile hanno varato un piano da 540 miliardi di euro composto da tre reti di sicurezza per lavoratori, imprese e Stati membri.

Parallelamente, nell'arco di sei settimane le banche centrali hanno fornito ingenti quantitativi di liquidità, acquistando titoli di Stato, debito societario, MBS ed ETF.

Con questo sostegno straordinario, sia a livello monetario che di bilancio, non stupisce che i mercati siano balzati ai livelli attuali. O forse sì?

I MERCATI GUARDANO AVANTI

L'economia e i mercati sono interconnessi, ma non si muovono in sincrono. I mercati si adeguano anticipando costantemente il cambiamento economico, mentre gli analisti e gli strateghi elaborano le previsioni finanziarie ed economiche per proiettare trend e stimare le valutazioni future degli attivi. Detto questo, i cigni neri esistono e i mercati svendono molto velocemente, com'è successo a inizio marzo.

Stavolta il mercato ha ragione? È davvero finita? Per rispondere a queste domande dobbiamo osservare i fattori alla base del recente movimento. Gli acquisti senza precedenti di attivi finanziari da parte delle banche centrali offrono una prima chiave di lettura. Con l'azzeramento dei tassi d'interesse a breve termine e l'acquisto di scadenze a lungo termine, la curva dei rendimenti si è bruscamente abbassata e i rendimenti sui Treasury statunitensi decennali è crollato a minimi record. Quando i rendimenti "risk free" sono così bassi, il premio per il rischio azionario scende e incita ad acquistare più azioni nella speranza di conseguire rendimenti più elevati a lungo termine.

In secondo luogo, il Covid-19 non durerà per sempre. Sono state definite strategie per riaprire le economie e, rallentando i contagi, le imprese si sono preparate a riprendere normalmente le loro attività. Vedremo una nuova normalità, in cui le strette di mano e gli aerei stipati saranno probabilmente sono un ricordo del passato. Fortunatamente, gli esseri umani si sono adattati ed evoluti nei momenti più difficili e il periodo attuale non fa eccezione. Alla fine, il trattamento del virus migliorerà drasticamente e di conseguenza le persone saranno più propense a vivere di nuovo le loro vite.

Finalmente, i governi hanno ampiamente assorbito l'impatto arrivato dalle perdite di posti di lavoro, dai licenziamenti temporanei e dalle chiusure delle imprese. I deboli sono caduti e i forti sono sopravvissuti, ma la visibilità è migliorata e i mercati hanno reagito. È importante ricordare che i licenziamenti sono in larga misura temporanei e gonfiano i dati sulla disoccupazione: dobbiamo quindi essere prudenti quando analizziamo i dati passati.

ASSUMERE RISCHI MISURATI È CRUCIALE

Qual è il pricing di mercato? Se utilizziamo la misura di valutazione più generale, il P/E stimato dello S&P 500 è pari a 25,00 a fine 2020 e 19,50 per il 2021. Questo ci dice che i livelli attuali possono effettivamente sembrare elevati, ma il futuro è più in linea con le medie di lungo periodo. Per i mercati europei, le valutazioni sono generalmente meno esose per via delle prospettive di crescita e dei margini più bassi. Il P/E 2020 stimato dell'EuroStoxx 50 è pari a 20,00 e si prevede sarà pari a 15,3 per il 2021.

I dati per entrambi gli indici di riferimento indicano che stiamo tornando verso livelli di alto ottimismo: se questo sia giustificato o meno, solo il tempo lo dirà. Quello che sappiamo ora è che non c'è molto spazio per sorprese negative e la maggior parte dei rialzi è probabilmente già scontata. La strada della ripresa non sarà priva di sobbalzi e il mercato non seguirà una linea retta. La volatilità rimarrà alquanto elevata nel prossimo futuro o almeno finché non verrà trovata una soluzione a lungo termine alla malattia. Con la ripresa delle attività nelle principali economie mondiali e la riapertura di scuole e imprese, saremo sempre più sicuri di rimanere investiti in linea con la nostra filosofia di crescita a lungo termine.

A parer nostro, il vero banco di prova saranno gli utili del prossimo trimestre e la guidance futura.

REYL
innovative banking

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto viene fornito da REYL & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'esaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.

WWW.REYL.COM