



MARKET INSIGHT

MARZO 2021

An aerial photograph of a tropical beach. The water is a vibrant turquoise color, transitioning to a lighter, sandy hue as it meets the white sand beach. The beach curves along the coast, with dark green hills in the background under a bright blue sky with scattered white clouds. A large, semi-transparent white circle is overlaid on the bottom right corner of the image.

SUCCESS. TOGETHER.



MARCO BONAVIRI
HEAD OF FX
SENIOR PORTFOLIO MANAGER
REYL & CIE

«Gli attivi di Sua
Maestà stanno
recuperando terreno
con il dissiparsi
del premio di
rischio politico.»

LE AZIONI BRITANNICHE TORNANO ALLA RIBALTA

Malgrado le misure ancora in vigore nel mondo intero per arginare la pandemia, i mercati finanziari scontano già da diversi mesi una ripresa economica globale post-Covid. Questo contesto reflazionistico è propizio per gli attivi finanziari più sensibili a una ripresa mondiale sincronizzata, al ciclo delle materie prime e ai tassi d'interesse. Sul mercato delle azioni, tutto questo si traduce in un ritrovato e forte interesse per i titoli ciclici e value, che celano un potenziale di apprezzamento importante.

In quest'ottica, il mercato azionario inglese, misurato dall'indice delle large cap FTSE 100, presenta caratteristiche particolarmente interessanti. Dal voto del 23 giugno 2016 a favore della Brexit, il mercato britannico è stato abbandonato dagli investitori internazionali. Tuttavia, dopo l'accordo dell'ultima ora firmato il 24 dicembre 2020 e frutto di aspri negoziati con l'UE, gli attivi di Sua Maestà stanno recuperando terreno con il dissiparsi del premio di rischio politico. A dimostrazione di ciò, quest'anno la sterlina esibisce la più forte progressione nel blocco del G10 contro l'USD e l'EUR.

UNA SERIE DI ATTRIBUTI FONDAMENTALI APPETIBILI

Dal punto più basso della crisi di Borsa causata dal Covid-19 a marzo 2020, l'indice britannico ha accumulato un notevole ritardo di performance del 20% rispetto alle azioni dell'eurozona, per effetto dei timori di una Brexit senza accordo. Ne è risultato un importante sconto di valutazione rispetto alle azioni mondiali, ai livelli massimi da oltre vent'anni, che rende il mercato inglese il meno oneroso tra i paesi sviluppati. Statisticamente, il FTSE 100 esibisce una sensibilità al fattore value quasi doppia rispetto al fattore growth, un caso unico tra i maggiori indici.

Gli argomenti a favore di una sovrapponderazione tattica del mercato inglese non si limitano però alle considerazioni sulle valutazioni. Le azioni britanniche presentano anche il rendimento da dividendo più alto di tutti i mercati, al 3,8%. Per quanto riguarda gli EPS, le aspettative di crescita per il 2021 sono pari al 49%, superiori a quelle degli Stati Uniti (22%), dell'eurozona (29%), del Giappone (46%) e dei paesi emergenti (39%).

UN INDICE ADATTO AL CONTESTO MACROECONOMICO

La ciclicità del FTSE 100, risultante dalla sua composizione settoriale, è un'altra caratteristica estremamente interessante dell'indice britannico. Con un'esposizione del 19% alle società finanziarie che beneficiano direttamente della ripresa dei tassi, e del 21% al settore delle materie prime (energia e materiali di base), il mercato di oltremania è particolarmente adatto alla congiuntura reflazionistica. Includendo il comparto industriale e quello dei beni di consumo discrezionali, anch'essi molto sensibili alla ripresa economica, più del 60% dell'indice FTSE 100 dovrebbe beneficiare di questo contesto di ripresa economica.

UNA SCOMMESSA SULLA RIPRESA POST-COVID

Il Regno Unito è uno dei paesi più duramente colpiti dalla pandemia, il che ha costretto il governo ad adottare misure restrittive senza precedenti, che hanno innescato una contrazione del PIL di oltre il 10% nel 2020. Ciononostante, l'Inghilterra è il terzo paese più avanzato al mondo nella distribuzione del vaccino, se si considera che a fine febbraio 2021 il 30% della popolazione aveva ricevuto una prima dose. Lascia presagire una ripartenza anticipata rispetto alla maggior parte dei paesi europei, nonché una

ripresa economica spettacolare. Il Regno Unito esibisce infatti l'attesa di crescita media del PIL più forte nel biennio 2021-2022 tra i paesi del G10.

LA MINACCIA DI UN APPREZZAMENTO DELLA STERLINA

Il suddetto scenario favorevole alle azioni inglesi non è comunque privo di attriti. Il contesto reflazionistico potrebbe spingere i tassi d'interesse al rialzo e tradursi in un eventuale ulteriore apprezzamento della sterlina. Se si considera che quasi l'80% del fatturato del FTSE 100 deriva dall'estero, un apprezzamento della sterlina potrebbe andare a gravare sui risultati delle multinazionali e sullo slancio delle revisioni degli utili. Ora, benché la performance relativa del FTSE 100 sia fortemente associata alle oscillazioni della sterlina, riteniamo che il potenziale di apprezzamento della divisa di Sua Maestà nei mesi a venire appaia marginale dopo l'impressionante rerating dal terzo trimestre 2020.

Oggi, dopo più di cinque anni passati a snobbare il mercato inglese, gli investitori globali rimangono sotto-investiti in quest'area. Tenuto conto della ciclicità del FTSE 100, delle sue valutazioni interessanti nonché delle aspettative di crescita degli utili per effetto della ripartenza economica, non mancano certo i catalizzatori capaci di convogliare flussi di capitali verso le azioni britanniche. Tra l'altro, a partire dall'inizio dell'anno osserviamo un rapido incremento degli attivi degli ETF che replicano il FTSE 100, a dimostrazione che questo movimento di riallocazione sull'azionario inglese è già iniziato.

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'eshaustività. 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.