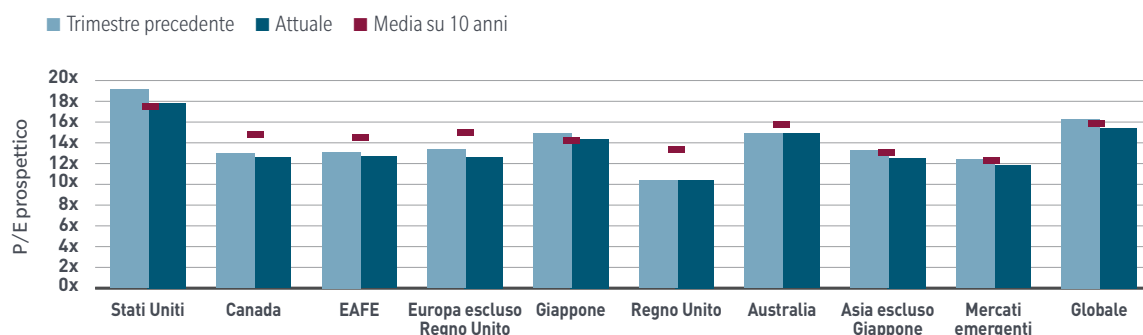


I MERCATI AZIONARI GLOBALI IN SINTESI

Le speranze di un atterraggio morbido negli Stati Uniti rimangono intatte e i mercati sviluppati si sono dimostrati meno sensibili ai tassi d'interesse di quanto si temesse, mentre l'inflazione continua ad attenuarsi, anche se a un ritmo meno sostenuto di quello auspicato dalle banche centrali. Tuttavia, dopo un solido inizio d'anno, il terzo trimestre si è rivelato più difficile per i mercati azionari, dominati da un ristretto numero di azioni mega cap legate all'IA. In termini di valuta locale, il Giappone si conferma il mercato sviluppato più brillante al mondo, avendo guadagnato oltre il 23% a fine trimestre, mentre Stati Uniti ed Europa (escluso il Regno Unito) sono saliti, rispettivamente, di poco meno del 12% e del 7% circa. Le azioni britanniche restano convenienti. Debole l'andamento dei mercati emergenti a causa delle difficoltà della Cina a far fronte al proprio onere debitorio, soprattutto nel settore immobiliare, di importanza critica. Restiamo dell'avviso che le pressioni sui margini possano continuare ad aumentare a causa dell'incremento dei tassi d'interesse e dei costi del lavoro. Dopo tre trimestri di calo degli utili, gli analisti prevedono guadagni molto modesti per l'S&P 500 nel terzo trimestre. In questa fase, ci concentriamo sulle azioni di società non statunitensi a scapito di quelle di società statunitensi. Preferiamo i titoli value rispetto a quelli growth, alla luce delle valutazioni interessanti, ma privilegiamo i difensivi rispetto ai ciclici.

### P/E prospettico



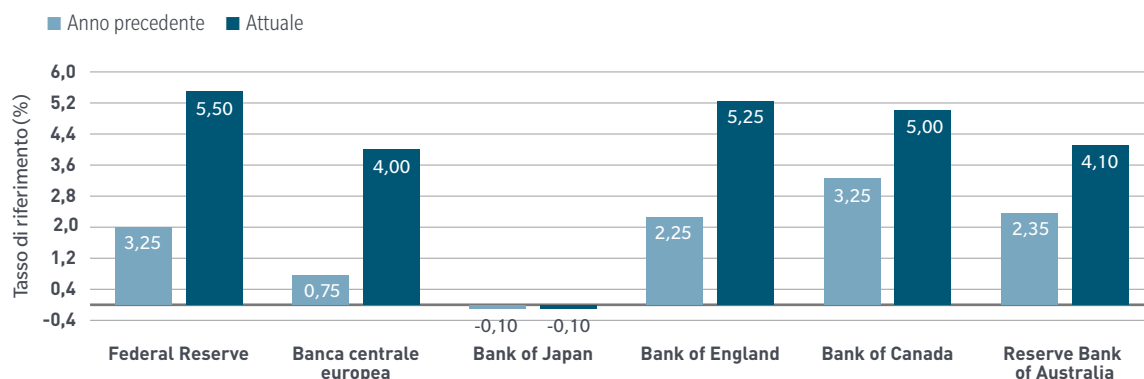
Fonte: FactSet al 30 settembre 2023. Stati Uniti = S&P 500, Canada = MSCI Canada, Regno Unito = MSCI United Kingdom, Giappone = MSCI Japan, Australia = MSCI Australia, Globale = MSCI AC World, Europa escluso Regno Unito = MSCI Europe ex-UK, EAFE = MSCI EAFE, Asia escluso Giappone = MSCI Asia ex Japan, Mercati emergenti = MSCI Emerging Markets.

	CRESCITA DEI FATTURATI (% A/A)		MARGINE DI PROFITTO NETTO (%)		DIVIDEND YIELD (%)	
	Attuale	Media su 10 anni	Attuale	Media su 10 anni	Attuale	Media su 10 anni
Stati Uniti	4,5	4,5	12,3	11,2	1,6	1,9
Canada	3,3	5,9	14,1	11,2	3,5	3,0
EAFE	4,4	2,6	9,6	7,7	3,4	3,2
Europa escluso Regno Unito	3,2	2,7	9,9	7,8	3,4	3,2
Giappone	6,5	3,0	6,6	5,6	2,3	2,2
Regno Unito	2,5	2,2	11,2	8,5	4,1	4,2
Australia	4,3	2,2	16,1	14,8	4,4	4,5
Asia escluso Giappone	5,3	6,7	9,0	9,6	2,6	2,5
Mercati emergenti	4,9	7,2	9,8	9,7	3,0	2,8
Globale	4,4	4,2	11,0	9,5	2,2	2,4

Fonte: FactSet al 30 settembre 2023. I dati riportati si riferiscono ai dodici mesi precedenti. Stati Uniti = S&P 500, Canada = MSCI Canada, Regno Unito = MSCI United Kingdom, Giappone = MSCI Japan, Australia = MSCI Australia, Globale = MSCI AC World, Europa escluso Regno Unito = MSCI Europe ex-UK, EAFE = MSCI EAFE, Asia escluso Giappone = MSCI Asia ex Japan, Mercati emergenti = MSCI Emerging Markets.

Benché sia ormai opinione ampiamente condivisa che le principali banche centrali siano alla fine o quasi dei loro cicli di inasprimento, è decisamente troppo presto per cantar vittoria sull'inflazione. Di conseguenza, gli operatori, più che chiedersi di quanto aumenteranno ancora i tassi, cercano di capire per quanto tempo questi rimarranno elevati. La prospettiva che i tassi rimangano alti fino al 2024 inoltrato, unita a un elevato volume di emissioni di Treasury USA, ha contribuito a far salire i rendimenti a lungo termine. La volatilità dei tassi d'interesse rimane elevata, ma al di sotto dei picchi registrati in primavera durante la mini-crisi bancaria statunitense. Il premio a termine, ossia l'extra rendimento che gli investitori chiedono per compensare il rischio che i tassi d'interesse possano variare durante la vita di un'obbligazione, è aumentato, contribuendo al rialzo dei rendimenti. L'economia statunitense ha evidenziato una resilienza straordinaria, assorbendo finora 525 punti base di inasprimento dei tassi di riferimento, e si è rivelata meno sensibile ai tassi di quanto molti avessero anticipato grazie, in parte, al boom di rifinanziamenti dell'era pandemica da parte di famiglie e imprese. Altre economie, come quelle di Regno Unito, Canada e Australia, hanno registrato una crescita inferiore al trend in ragione della loro propensione ai mutui a tasso variabile. Il rallentamento dell'economia cinese ha avuto ripercussioni in altre regioni, Europa in primis, dove la domanda di beni di lusso, automobili e macchine utensili si è raffreddata. La Cina ha ridotto i tassi d'interesse, a differenza del resto del mondo sviluppato. Il Giappone ha allentato i parametri per il controllo della curva dei rendimenti e potrebbe passare a una politica più restrittiva all'inizio del 2024, quando l'inflazione si sarà, finalmente, normalizzata. Gli spread investment grade statunitensi sono rimasti invariati rispetto al trimestre precedente, mentre quelli high yield si sono ampliati a circa 400 punti base, vicino alla loro media quinquennale.

Tassi di riferimento delle banche centrali



Fonte: FactSet al 30 settembre 2023.

	RENDIMENTO A SCADENZA, YTM (%)		DURATION (ANNI)	
	Attuale	Media su 10 anni	Attuale	Media su 10 anni
Treasury statunitensi	4,9	1,9	5,9	6,2
Titoli di Stato globali esclusi Stati Uniti	3,5	1,4	6,8	7,5
Debito dei mercati emergenti	8,4	6,0	6,6	7,3
Obbligazioni investment grade globali	5,7	2,8	5,9	6,6
Obbligazioni high yield globali	9,5	6,8	3,8	4,2
Municipal bond statunitensi*	4,3	2,3	6,4	6,1

Fonte: FactSet al 30 settembre 2023. Treasury statunitensi = Bloomberg Barclays US Aggregate Government Treasury Index, Titoli di Stato globali esclusi Stati Uniti = Bloomberg Barclays Global Aggregate ex US, Debito dei mercati emergenti = JP Morgan EMBI Global, Obbligazioni investment grade globali = Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate, Obbligazioni high yield globali = Bloomberg Barclays Global High Yield, Municipal bond = Bloomberg Barclays US Municipal.

\*per i municipal bond si riporta lo yield-to-worst, perché il rendimento a scadenza non è disponibile.

Si invitano i professionisti dell'investimento a richiedere una copia completa della Panoramica sui mercati dei capitali al proprio referente MFS.

## Definizioni

**Dividend Yield** è il rendimento che una società versa ai suoi azionisti sotto forma di dividendo. Viene calcolato dal totale dei dividendi versati per azione nel corso di un anno diviso per la quotazione azionaria.

**Yield to maturity ("YTM")** è il tasso di rendimento medio (al lordo delle commissioni) previsto su un portafoglio obbligazionario se tutti i titoli vengono tenuti fino a scadenza. Il calcolo dello yield to maturity prende in considerazione l'attuale quotazione delle obbligazioni sul mercato, il loro valore nominale, il tasso d'interesse della cedola e il periodo fino alla scadenza. Ipotizza anche che tutte le cedole vengano reinvestite allo stesso tasso.

**Yield-to-worst medio ponderato** di tutte le posizioni in portafoglio. Lo yield-to-worst viene calcolato utilizzando il valore minore tra il rendimento a scadenza e lo yield-to-call in ogni possibile data di rimborso. Sostanzialmente, lo yield-to-worst è il rendimento a scadenza di un'obbligazione secondo l'andamento meno desiderabile dei rimborsi, ipotizzando che i rendimenti del mercato obbligazionario restino invariati.

La **duration** misura quanto il prezzo di un'obbligazione può oscillare in caso di fluttuazione dei tassi d'interesse. Ad esempio, se i tassi aumentano dell'1,00%, un'obbligazione con una duration di 5 anni può perdere circa il 5,00% del suo valore.

**Rapporto price/earnings medio ponderato (sui prossimi 12 mesi):** il rapporto price/earnings (P/E) è il prezzo di un titolo diviso per i suoi utili per azione.

Fonte: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® è un marchio commerciale e di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue collegate (collettivamente "Bloomberg"). BARCLAYS® è un marchio commerciale e di servizio di Barclays Bank Plc (collettivamente con le sue collegate, "Barclays"), utilizzato su licenza. Bloomberg o i licenzianti di Bloomberg, tra cui Barclays, detengono tutti i diritti di proprietà degli indici Bloomberg Barclays. Né Bloomberg né Barclays approvano o sostengono il presente materiale, né garantiscono la precisione o la completezza delle informazioni ivi contenute, né rilasciano alcuna garanzia, espressa o implicita, circa i risultati ottenibili dalle stesse e, nella misura massima consentita dalla legge, non potranno essere ritenute responsabili di danni derivanti in relazione alle stesse.

Le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma J.P. Morgan non ne garantisce la completezza o l'accuratezza. L'Indice è utilizzato dietro autorizzazione. L'Indice non può essere copiato, utilizzato o distribuito senza la previa approvazione scritta di J.P. Morgan. Copyright 2019, J.P. Morgan Chase & Co. Tutti i diritti riservati.

MSCI non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione esplicita o implicita e non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda i dati MSCI contenuti nel presente documento. Non è consentita la redistribuzione dei dati MSCI né il loro utilizzo come base per altri indici, titoli o prodotti finanziari. Il presente rapporto non è stato approvato, esaminato o prodotto da MSCI.

Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle di MFS Investment Solutions Group, un'entità interna alla divisione distribuzione di MFS, e possono differire da quelle dei gestori di portafoglio e degli analisti di ricerca di MFS. Queste opinioni sono soggette a variazioni in qualsiasi momento e non vanno considerate alla stregua di una consulenza di investimento fornita dal Consulente, di una raccomandazione di titoli o di un'indicazione delle intenzioni di trading per conto di MFS.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** - MFS Investment Management; **America Latina** - MFS International Ltd.; **Canada** - MFS Investment Management Canada Limited. Questa comunicazione non è stata esaminata da commissioni per la borsa valori o equivalenti autorità regolamentari canadesi.

**Si noti che in Europa e nella regione Asia-Pacifico, il presente documento può essere distribuito solo a professionisti dell'investimento e clienti istituzionali.**

**Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a.r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravvenga alla normativa locale; **Singapore** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** - MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento.