

Considerazioni mensili sui mercati azionari

Rischi per la crescita: Affrontare le turbolenze in un contesto di incertezza economica causata dai dazi

Autore



Ross Cartwright
Lead Strategist
Strategy and Insights Group

In breve:

- All'orizzonte si profilano gravi rischi macro, in particolare sul fronte della crescita, con segnali di rallentamento in corso.
- Le distorsioni causate dai dazi complicano l'interpretazione dei dati economici e potrebbero mascherare le vulnerabilità sottostanti della crescita.
- È possibile che i mercati azionari stiano valutando erroneamente i rischi, data la debolezza del sentiment e le valutazioni elevate.
- Per affrontare l'attuale contesto di incertezza, gli investitori farebbero bene a dare la priorità alla resilienza, concentrandosi su investimenti di alta qualità, adottando un approccio difensivo e seguendo una disciplina valutativa rigorosa.

1. Contesto di mercato

Dopo un periodo di resilienza economica post-pandemia, gli Stati Uniti potrebbero essere alle prese con un "vuoto d'aria" economico, un rallentamento temporaneo innescato da shock politici che frenano la crescita, come i dazi, le restrizioni all'immigrazione e i tagli al bilancio. Alcune di queste misure potrebbero inizialmente rivelarsi inflazionistiche a causa di uno shock dei prezzi una tantum, ma il calo dei costi energetici e la potenziale distruzione della domanda dovrebbero attenuarne gli effetti.

2. Decodificare i segnali

I segnali emergenti potrebbero suggerire un orientamento improntato alla cautela nel periodo a venire. Il brusco calo del traffico merci dalla Cina e il deficit commerciale record indicano una domanda anticipata e un accumulo preventivo di scorte in vista dei dazi. Gli indicatori prospettici, come la fiducia dei consumatori e i PMI manifatturieri, sono ampiamente negativi. Il deficit commerciale record suggerisce che la solidità dei dati economici potrebbe essere legata alla domanda anticipata delle aziende in previsione di un futuro aumento dei prezzi.

L'impatto complessivo di queste politiche sui servizi e su altri settori economici rimane incerto in attesa di maggiori chiarimenti da parte delle autorità politiche.



3. Lo shock indesiderato dell'offerta

Lo scenario peggiore per gli Stati Uniti potrebbe essere quello di un forte shock del lato dell'offerta. Gli shock dell'offerta tendono ad avere conseguenze economicamente più dirompenti rispetto a quelli della domanda, in quanto si ripercuotono sulle filiere produttive. Le aziende stanno ritirando le guidance sugli utili, un eufemismo per dire che non hanno idea di cosa succederà, o forniscono scenari alternativi. Questo approccio prudente non riflette necessariamente pessimismo, ma piuttosto un adattamento realistico a un contesto imprevedibile. Si tratta di un aspetto importante perché gli utili trainano l'occupazione e la spesa in conto capitale, due elementi necessari per generare crescita economica. Ciò di cui le aziende hanno in ultima analisi bisogno è chiarezza sulle regole di ingaggio prima di impegnarsi in assunzioni e investimenti in conto capitale consistenti.

Decenni di finanziarizzazione e di ottimizzazione delle catene di approvvigionamento hanno favorito una redditività aziendale da record. L'importazione di beni a basso costo ha innalzato il tenore di vita, mentre i dollari riciclati hanno permesso di esportare attivi finanziari. Tutto questo è ora potenzialmente in pericolo ed è improbabile che si verifichi una ricalibrazione fondamentale senza conseguenze significative.

4. Un mercato che sconta ottimismo in un contesto di incertezza

Il mercato sembra scontare un'inversione di rotta sui dazi. Nonostante l'incertezza sulla durata e sulla portata di queste misure, l'S&P 500 è praticamente tornato ai livelli precedenti al 2 aprile e le aspettative di crescita degli utili per il 2025, pur essendo state riviste al ribasso, rimangono solide intorno al 9%. Tuttavia, a nostro avviso, i multipli di mercato elevati, il deterioramento del sentiment e i cambi reattivi (piuttosto che strategici) di politiche rappresentano un rischio per il mercato. Storicamente, la debolezza del sentiment tende a presentare opportunità di acquisto, ma solo se accompagnata da valutazioni basse, il che non corrisponde alla situazione attuale. Il rischio di ritorsioni tariffarie al di là della Cina permane e anche l'eventuale ritiro di gran parte di queste misure politiche potrebbe lasciare qualche cicatrice nel breve termine, cosa che i mercati non sembrano adeguatamente scontare in questo momento.

L'indebolimento del dollaro, tuttavia, favorisce alcuni, poiché circa il 40% degli utili dell'S&P 500 proviene da società non statunitensi e non abbiamo ancora constatato gli effetti favorevoli alla crescita del disegno di legge di riconciliazione, come la controversa possibilità di ammortizzare i nuovi impianti, le attrezzature e gli edifici nel primo anno invece che nel corso della loro vita.

Di fronte alla gamma di possibili scenari, il mercato sembra piuttosto ottimista su ciò che potrebbe accadere, oltre che fiducioso riguardo al futuro. In attesa di maggiore chiarezza sulle politiche, la disoccupazione si profila come un indicatore chiave da monitorare; un suo significativo aumento potrebbe infatti rappresentare motivo di preoccupazione per gli investitori azionari, in quanto potrebbe segnalare un calo della domanda di beni e servizi da parte dei consumatori. Un altro aspetto da tenere sotto stretta osservazione è l'ampliamento degli spread creditizi, indice di deterioramento della solidità delle imprese.



5. Posizionamento strategico: Detenete ciò che potete spiegare

Il nostro scenario di base prevede un andamento laterale del mercato e una persistente volatilità in un contesto di elevata incertezza politica. Basterebbe tuttavia un tweet per ribaltare la situazione, nel bene o nel male. In ogni caso è evidente che le prospettive di mercato sono incerte nel breve periodo. Partendo da questo presupposto, suggeriamo di cambiare prospettiva e di abbandonare le congetture sulle prossime mosse della Federal Reserve o della Casa Bianca per concentrarsi sull'analisi della resilienza delle aziende e sulla valutazione di ciò che queste sono in grado di superare. A nostro avviso, gli investimenti dovrebbero essere indirizzati verso società con un forte potere di determinazione dei prezzi, bilanci solidi e flessibilità operativa. Riteniamo che sia meglio evitare la leva finanziaria, soprattutto nei settori ciclici. Gli investitori potrebbero valutare la possibilità di sfruttare la volatilità del mercato per migliorare la qualità dei loro portafogli e sottoporre a stress test le loro ipotesi di investimento, comprese le proiezioni sugli utili, la sostenibilità dei margini, il servizio del debito e i piani di spesa in conto capitale.

6. Conclusioni: Accettate l'incertezza e non temetela

Le attuali condizioni di mercato non segnalano un crollo imminente. Non siamo alle prese con la pandemia di Covid o la crisi finanziaria globale, ma gli investitori devono fare i conti con una ricalibrazione degli utili attesi, delle operazioni delle catene di approvvigionamento e della definizione di resilienza aziendale in un panorama economico meno globalizzato e più conflittuale. A nostro avviso, accettare l'incertezza, anziché temerla, è il prezzo da pagare per accrescere esponenzialmente il patrimonio. Gli investitori farebbero bene ad affrontare questo contesto con strategie di investimento disciplinate, concentrandosi sulla crescita a lungo termine attraverso la qualità e la stabilità piuttosto che sui guadagni a breve termine. Per noi, investire in azioni non è mai stata una questione di certezza, ma piuttosto di convinzione di fronte all'incertezza. ▲



Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle di MFS Strategy and Insights 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.

Si ricorda che tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, ivi compresa la possibile perdita del capitale investito.

La diversificazione non garantisce un guadagno né una protezione dalle perdite. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri.

INFORMATIVA GLOBALE

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 Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc.; Membro del SIPC; **America Latina** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Investment Management Canada Limited; **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") (ABN 68 607 579 537) 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. **Per i lettori in Arabia Saudita, Kuwait, Oman ed Emirati Arabi Uniti (esclusi DIFC e ADGM). In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato. In Bahrein questo documento è destinato esclusivamente a istituzioni sofisticate:** Le informazioni contenute nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono e non devono essere interpretate come un'offerta, un invito o una proposta di offerta, una raccomandazione a presentare una richiesta, ovvero un parere o un'indicazione su un prodotto, un servizio e/o una strategia finanziaria. Sebbene sia stata posta la massima attenzione nell'assicurare l'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento, non ci si assume alcuna responsabilità per eventuali errori, sbagli o omissioni o per qualsiasi azione intrapresa facendo affidamento su di esse. È possibile riprodurre, diffondere e utilizzare questo documento (o parte di esso) solo con il consenso di MFS International U.K. Ltd ("MIL UK"). Le informazioni contenute in questo documento hanno scopo puramente informativo. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico, che non vi deve fare affidamento. Le informazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni che non sono di natura puramente storica, ma che costituiscono invece "dichiarazioni previsionali". Queste includono, tra l'altro, proiezioni, previsioni o stime di reddito. Queste dichiarazioni previsionali si basano su determinate ipotesi, alcune delle quali sono descritte in altri documenti o materiali pertinenti. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, vi consigliamo di rivolgervi a un consulente finanziario autorizzato. Si prega di notare che qualsiasi materiale inviato dall'emittente (MIL UK) è stato inviato elettronicamente dall'estero. **Sudafrica** – Il presente documento e le informazioni in esso contenute non sono da intendersi e non costituiscono un'offerta pubblica di titoli in Sudafrica e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Sudafrica. Il presente documento non è stato approvato dalla Financial Sector Conduct Authority e neanche MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.