

[COPERTINA](#) [IN EVIDENZA](#) [INTERVISTE](#) [MERCATI](#) [PRIMO PIANO](#)

Wall Street, il potenziale di apprezzamento è modesto nel breve e medio periodo

By **Rocki Gialanella** 19 Novembre 2021

I livelli raggiunti dalla Borsa a stelle e strisce lasciano poco spazio a un'espansione dei multipli P/e. Marco Pirondini, head of equities di [Amundi US](#)



L'equity Usa continua a battere nuovi record e non sembra dare molto peso alla crescita dell'inflazione e al rallentamento della crescita del Pil registrato nel terzo trimestre. Qual è la vostra view sul futuro a medio termine di Wall Street?

Attualmente abbiamo un outlook neutrale per l'azionario Usa per due ragioni. La prima è che nel 2022 la crescita degli utili statunitensi probabilmente sarà, nel migliore dei casi, modesta a causa della pressione sui margini e dei problemi relativi alla catena di approvvigionamento. **Crediamo che una mancanza di manodopera negli Stati Uniti porterà ad un**

aumento dei salari e farà durare l'inflazione più a lungo del previsto.

Alla fine di agosto, negli Stati Uniti c'erano 10 milioni di posizioni di lavoro aperte, circa un terzo in più rispetto al picco registrato prima della pandemia. Le aziende stanno aumentando i salari e offrono bonus alla firma per attrarre talenti. Amazon, ad esempio, ha aumentato a 18 dollari l'ora il suo salario orario medio per i lavoratori dei magazzini. Ciò accade dopo l'aumento a 15 dollari l'ora avvenuto nel 2018. Se da un lato le imprese possono trasferire parte degli aumenti salariali sotto forma di prezzi più alti, dall'altro riteniamo che i margini di profitto e gli utili possano risentirne in quanto le aziende si fanno carico di costi aggiuntivi.

Ci aspettiamo anche che la crescita economica nel 2022 rallenti dopo una forte ripresa nel 2021, in parte a causa delle difficoltà della catena di approvvigionamento. **Un'altra ragione del nostro outlook neutrale è la valutazione. Il rapporto prezzo/utili dello S&P 500 è di 22x, ben al di sopra della media storica di 17x.**

Riteniamo che i tassi di interesse bassi giustifichino valutazioni più elevate del normale, in quanto il costo del capitale è basso. Tuttavia, l'attuale valutazione dell'S&P 500 lascia poco spazio a un'espansione dei multipli P/E. La combinazione di una debole crescita degli utili nel 2022 e di valutazioni elevate ci porta a concludere che il potenziale di apprezzamento delle azioni statunitensi è modesto nel breve e medio periodo.

**Quali scelte di asset allocation state adottando per costruire i vostri portafogli focalizzati sull'azionario Usa in questa fase di mercato?****Dal punto di vista dell'asset allocation, preferiamo il value rispetto al growth.**

Storicamente i titoli value hanno sovraperformato le azioni growth durante i periodi inflazionistici. Come già detto, riteniamo che l'inflazione rimarrà elevata a causa della carenza di manodopera. Inoltre, **le azioni value sono scambiate ad uno sconto di P/E rispetto alle azioni growth ai massimi dal 1999.**

Un ritorno ai valori medi storici di per sé suggerirebbe una riduzione della differenza di valutazione tra value e growth. **Nell'ambito del value, riteniamo che le azioni dei settori energetico e finanziario siano le più interessanti** in quanto prezzate a valori pari o inferiori alla media decennale. A nostro parere, valutazioni eccessive per le azioni ad alta crescita rendono rischiosa quella parte

dell'universo growth.

**Rocki Gialanella**

Laurea in Economia internazionale presso l'Università degli Studi di Napoli 'Federico II'. Ho abbracciato il progetto FondiOnline.it nel 2001 e da allora mi sono dedicato allo sviluppo/raggiungimento del target che ci eravamo prefissati: dare vita a un'offerta informativa economico-finanziaria dal linguaggio semplice e diretto e dai contenuti liberi e indipendenti. La storia continua con FONDI&SICAV.