

Quanto sarebbe grave una recessione dell'Eurozona? La risposta di Amundi

di Redazione

🕒 tempo di lettura

Una recessione si ripercuoterebbe ovviamente sull'azionario europeo, poiché il calo dei consumi incide sugli utili societari e l'aumento dei tassi influisce sulle valutazioni



A cura di Vincent Mortier, group chief investment officer di Amundi

La recessione che ci aspettiamo per l'Eurozona sarà reale, con un calo della domanda interna e un possibile aumento del tasso di disoccupazione. Tuttavia, una recessione lieve e l'utilizzo di piani

di cassa integrazione come quelli attuati durante la crisi del Covid-19 potrebbero far sì che l'area eviti un aumento significativo del tasso di disoccupazione.

- **Azioni:** di conseguenza, questa non è assolutamente una buona notizia per le azioni della regione. Detto questo, bisogna tenere conto del fatto che le aziende europee sono molto internazionali. Circa il 70% delle vendite è realizzato all'estero e pertanto la crescita globale è fondamentale per gli utili europei, anche più della crescita del PIL europeo. Quando l'economia globale cresce di oltre il 3%, la crescita degli EPS dell'MSCI Europe tende ad essere positiva e viceversa. Di recente abbiamo abbassato le nostre previsioni per l'espansione del PIL globale nel 2023 al 2,7% (dal 3,1%). Ciò implica che il prossimo anno la crescita degli EPS sarà molto probabilmente negativa, a parità di condizioni. **Tuttavia, le aspettative di consenso del mercato per gli EPS sono pari al 2,2% circa. Riteniamo che debbano essere riviste al ribasso.** È interessante notare che in un contesto di inflazione elevata, i cali degli utili tendono ad essere più attenuati rispetto a quando l'inflazione è molto bassa. Non ci aspettiamo quindi che si ripeta il -45% degli EPS (per l'Europa) registrato durante la Grande Crisi Finanziaria. Negli anni '70, un periodo di alta inflazione, il calo degli EPS negli Stati Uniti è stato di circa il 10%. Si tratta di un primo riferimento per gli Stati Uniti. **Gli utili europei scendono sempre più**

Le più lette degli ultimi sette giorni

Crolla il Moex, la borsa di Mosca teme dazi per 23 miliardi di euro su gas e petrolio. Che cosa accadrà ora in Russia

Crolla il Moex, la borsa di Mosca teme dazi per 23 miliardi di euro su gas e petrolio. Che cosa accadrà ora in Russia

Prezzo del gas sui minimi di aprile, ecco perché potrebbe aver raggiunto il picco

Edilizia, non servono più permessi per installare vetrate su verande e balconi

Petrolio, il giacimento Kashagan ripristina parzialmente la produzione. Prezzo del greggio in rialzo

Speciali

di quelli statunitensi, a causa della maggiore ciclicità degli indici della regione. Di conseguenza, pensiamo che gli utili in Europa saranno rivisti al ribasso. Questa fase porta solitamente a una maggiore volatilità. Anche se il mercato ha valutazioni basse, questa fase di recessione non è di buon auspicio per i titoli europei, soprattutto per quelli dell'Eurozona.

- **La richiesta di value e quality:** riteniamo che **lo spostamento verso il value e il quality abbia ancora spazio per crescere**, ma questo passaggio non sarà lineare e dovrebbe essere sempre più guidato dalla selezione bottom-up. Ad esempio, se analizzati con gli indici MSCI, il quality e il value sono abbastanza complementari: il value è a buon mercato ma non è immune in termini di declassamento degli utili in una fase di rallentamento; il quality è solitamente caratterizzato da una duration più lunga e trae vantaggio in una fase di rallentamento (o anche di recessione), quando la bassa leva finanziaria e la resistenza dei margini diventano un vantaggio.

- **Valute:** gli shock strutturali che l'economia dell'Eurozona sta affrontando oggi sono senza precedenti. Tenendo conto del calo della produttività, registriamo un **forte deterioramento del fair value del cambio Euro - Dollaro**. Nel caso di un'interruzione totale delle forniture di gas russo e di un ulteriore razionamento, l'impatto negativo sui fondamentali si estenderebbe ulteriormente, portando il cambio Euro-Dollaro a scendere sotto il nostro obiettivo di breve termine di 0,94 e ad avvicinarsi addirittura ai livelli visti nei primi anni 2000. Tuttavia, la posizione della Fed deve essere attentamente monitorata perché un'inversione di rotta (verso una politica accomodante) porrebbe probabilmente fine alla corsa del dollaro USA. Lo Yen Giapponese (JPY), invece, è il chiaro perdente del 2022, con la valuta in calo di oltre il 20% rispetto al dollaro USA da inizio anno. Inoltre, finora gli effetti negativi delle condizioni degli scambi (i prezzi delle importazioni rimangono fortemente superiori a quelli delle esportazioni giapponesi) e il differenziale dei tassi a breve termine Dollaro Usa-Yen giapponese sono stati i fattori dominanti che hanno pesato sullo yen. Guardando al futuro, riteniamo che la crescita globale e i tassi statunitensi a lungo termine siano le variabili chiave che potrebbero far pendere la bilancia a favore dello yen. Quando le preoccupazioni per la crescita si manifesteranno ancora di più, **la curva dei Treasury statunitensi probabilmente si invertirà ulteriormente** (con i tassi a lungo termine che potrebbero discostarsi dalle decisioni di politica monetaria) e lo yen diventerà attraente rispetto alla maggior parte dei concorrenti. Pertanto, il calo dei rendimenti a lungo termine degli Stati Uniti sarebbe il fattore principale che innescerebbe un potenziale rialzo dello Yen giapponese. Esistono ulteriori catalizzatori per il rafforzamento dello yen, come un cambiamento della posizione della Banca del Giappone o un intervento diretto sul mercato dei cambi.

Ultimo aggiornamento: **22/09/2022 12:42**

Condividi

 **MERCATI AZIONARI**

Leggi dopo 

Promo Estate 2022

Offerta speciale estate, abbonati 1 mese a soli € 9,90 anziché € 19,99

Viaggiare in Australia

Qantas lancia il volo diretto dall'Australia all'Italia

Visita Tokyo

Tokyo val bene un viaggio

CFC

Oltre la Crisi d'impresa con Carlo Carmine e il Network CFC

Cesi

Il grande rebus del gas, come staccarsi dalla Russia

Osservatorio Groupama

Post Covid e guerra, cresce l'interesse degli italiani per risparmio e assicurazioni

Worldpay

Per la prima volta al NETCOMM Forum 2022

Frijo 2000

Il design buono (sostenibile e gustoso)

Tecnologia documentale in azienda

L'innovazione della stampa a freddo sostenibile e vantaggiosa

Generali

Nuova vita alle procuratie

Nuova Range Rover

Modernità assoluta, raffinatezza senza pari e capacità imbattibili

Gruppo Helvetia Italia

Focus sulla gestione dei rischi delle PMI e sui bisogni di protezione e investimento