

È improbabile che la crisi ucraina abbia un forte impatto sugli utili societari

Azionario USA | Marzo 2022



Andrew Smith
Gestore di portafoglio clienti,
Azioni USA

L'invasione dell'Ucraina, anche se attesa, resta comunque densa di incognite, data la mancanza di visibilità sulla durata e sugli effetti a lungo termine del conflitto. Ciò che sappiamo è che ha fatto aumentare notevolmente i rischi estremi per l'economia globale, con una probabilità conseguentemente maggiore che la crescita subisca un rallentamento. Inoltre, la volatilità sui mercati è chiaramente aumentata, generando speculazioni e turbolenze ma anche creando opportunità per i gestori attivi.

È utile ricordare che la vasta maggioranza del mercato azionario statunitense non è direttamente penalizzata da un'esposizione alla Russia o all'Ucraina, e che l'esposizione complessiva dei ricavi dell'intero indice S&P 500 è stimata attorno all'1%. Quindi, sebbene gli Stati Uniti partecipino alla risposta globale coordinata in termini di sanzioni, per il momento l'impatto sul mercato azionario è relativamente modesto, e non si prevede che la crisi possa incidere in misura significativa sugli utili societari. In effetti, continuiamo a prevedere una crescita degli utili attorno all'8%-12 % per quest'anno.

Dove si avverte l'impatto del conflitto?

Pertanto, l'impatto del conflitto si manifesterà principalmente attraverso effetti secondari, come i prezzi energetici e le interruzioni delle filiere produttive. È probabile che i prezzi dell'energia rimangano persistentemente elevati, pesando sui portafogli dei consumatori e determinando un rincaro dei fattori produttivi per alcune aziende, e anche i rischi di inflazione restano orientati al rialzo. Il rischio di ulteriori interruzioni delle filiere produttive, già colpite dalla crisi pandemica, rimane elevato, in quanto il conflitto acuisce i problemi delle catene di approvvigionamento. Ciò imprimerà ulteriore slancio al trend di diversificazione e rilocalizzazione delle filiere produttive.

Alla luce del contesto di maggiore rischio sopra descritto, gli aumenti dei tassi di interesse potrebbero essere più contenuti quest'anno, ma crediamo che la Federal Reserve rimanga intenzionata a operare un primo rialzo a marzo. Un aumento potenzialmente più moderato dei tassi dovrebbe favorire i titoli growth a lunga duration, che hanno già beneficiato della "fuga verso la sicurezza" e dell'annesso calo del rendimento dei Treasury a 10 anni, sceso dal 2% all'1,7%.

Questo nuovo evento di rischio si inserisce in un contesto già colmo di incertezze, in cui ci si interroga sulle valutazioni elevate e prosegue il dibattito sui tassi, legato alle dinamiche d'inflazione. Di conseguenza, nel valutare l'impatto sui portafogli, non reagiamo come se il conflitto in Ucraina fosse un incidente geopolitico isolato ma analizziamo come esso modifica il quadro generale. Data la distanza che, a più livelli, separa gli Stati Uniti dalla Russia, l'impatto diretto sui portafogli sarà probabilmente limitato ai fattori sopra descritti; pertanto, non abbiamo apportato alcun cambiamento ai portafogli come conseguenza diretta della guerra. Tuttavia, stiamo analizzando approfonditamente la situazione per comprendere meglio e prevedere i suoi effetti secondari e terziari.

Nondimeno, continuiamo a monitorare il suo impatto sul contesto macroeconomico più ampio e come esso si ripercuote sui temi di investimento e sui modelli finanziari per le società in portafoglio. Come già anticipato, non abbiamo modificato le nostre previsioni di utili bottom-up per quest'anno.

Monitorare la fuga verso la sicurezza

La fuga verso i beni rifugio a cui stiamo assistendo è incentrata sul dollaro USA, e stiamo già elaborando modelli sull'impatto di posizioni nettamente più lunghe sulla valuta statunitense per le società in portafoglio. La diffusione del contagio attraverso le banche europee colpite dalla crisi è un rischio, data la natura del sistema bancario mondiale, ma abbiamo già ridotto le esposizioni in quest'area.

Il nostro vantaggio è poter fare leva sul nostro forte orientamento alla ricerca per individuare le società che riteniamo possano continuare a generare una crescita degli utili, che sarà un fattore cruciale in un anno caratterizzato da tassi di interesse in rialzo e da un minore supporto all'economia e ai prezzi degli attivi a livello più ampio.

Avvertenze: Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o a tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). La presente è una comunicazione di marketing.

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. **Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio.** Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. **Gli investimenti internazionali** comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. **I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi.** Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.** Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per l'Australia: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited ["TIS"], ARBN 600 027 414. TIS è esente dall'obbligo di detenere una licenza per i servizi finanziari australiana ai sensi del Corporations Act e fa affidamento sul Class Order 03/1102 per quanto riguarda la commercializzazione e l'offerta di servizi finanziari ai clienti all'ingrosso australiani secondo quanto definito nella Sezione 761G del Corporations Act 2001. TIS è regolamentata a Singapore (numero di iscrizione: 201101559W) dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289), che differisce dalle leggi australiane.

Per Singapore: pubblicato da Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, regolamentata a Singapore dalla Monetary Authority of Singapore ai sensi del Securities and Futures Act (Chapter 289). Numero di iscrizione: 201101559W. Il presente documento non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore.

Per il Giappone: pubblicato da Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) numero 3281 e membro della Japan Investment Advisers Association.

Per Hong Kong: pubblicato da Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, che ha ottenuto

dalla Securities and Futures Commission ("SFC") la licenza a svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (CE: AQA779). Registrata a Hong Kong ai sensi della Companies Ordinance (Chapter 622), numero di iscrizione 1173058.

Per il Regno Unito: pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited, registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204. Sede legale: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra, EC4N 6AG. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Per il Medio Oriente: il presente documento è distribuito da Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, che è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). Il presente documento intende fornire ai distributori informazioni sui prodotti e i servizi del Gruppo e la sua ulteriore diffusione non è autorizzata. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparte di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento.

Per la Svizzera: Threadneedle Asset Management Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra, EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. Pubblicato da Threadneedle Portfolio Services AG, sede legale: Claridenstrasse 41, 8002 Zurigo, Svizzera.

Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.