



Il Metodo MMS
Montpensier Market Scan



1	Momentum Economico	Analisi della dinamica macro-economica di un Paese o di una zona Geografica.
2	Dinamica delle Politiche Monetarie	Modellizzazione della dinamica delle Politiche Monetarie e valutazione della capacità di intervento delle Banche Centrali.
3	Valorizzazione dei Mercati	Analisi della valorizzazione teorica dei grandi mercati Azionari in funzione di diversi scenari.
4	Dinamica dei Mercati	Analisi del momentum dei Mercati e delle medie mobili su diversi periodi .

21 OTTOBRE 2021

CRESCITA IN FRENATA E MENO STIMOLO MONETARIO. MA IL MERCATO EQUITY EURO NON È CARO, A 15 VOLTE GLI UTILI 2022.

Nel nostro MMS di settembre scrivevamo: "Che i tassi scendano (su 3 mesi) o salgano (da metà agosto), il Growth vince sempre: il mercato ci dice che la visibilità sugli utili è la cosa più importante." In realtà nell'ultimo mese il Value ha surperformato il Growth (+4% versus - 1%), trainato da tassi nominali e reali in forte aumento.



Pilastro 1 - Crescita Economica

Il picco di crescita raggiunto in agosto, la crescita mondiale sta frenando fortemente, con un indicatore MMS Mondo che è passato da 80 a 60 in 2 mesi. **A pagina 2, i nostri indicatori di Momentum di crescita sono in discesa repentina su tutte le zone geografiche (USA, Cina, Giappone), ad eccezione dell'Europa che frena meno degli altri.**

Una nota positiva: **i tassi di crescita previsti del PIL Mondo 2021 e 2022 non sono stati abbassati, e restano importanti: +6.0% 2021 e +4.5% 2022.**

La crescita Zona Euro è prevista a 5.1% 2021, e 4.5% 2022. La crescita US +5.9% 2021, +4.1% 2022. La crescita in Cina +8.3% 2021 e +5.5% 2022.

Come spesso ricordiamo, la crisi Covid ha scavato un solco tra Zona Euro e USA e Cina: nel 2023 l'Europa sarà a +1% del livello 2019, mentre gli USA saranno a +7% e la Cina a +18%.

I PMI Euro sono arrivati al picco in luglio e continuano a scendere. Il PMI Composite è passato da 61 a 56 in 3 mesi.



Pilastro 2 - Condizioni Monetarie

A pagina 3, il **nostro indicatore di Condizioni Monetarie è peggiorato** in Zona Euro e USA, e resta volatile in Cina dove il Credit Impulse è ridisceso ai minimi registrati nel febbraio 2020 (pagina 3 in basso destra).

L'ultimo mese ha visto il rialzo dei tassi nominali e reali. I tassi in America: forte aumento del 10 anni (+24 bp), leggera pentificazione sul 2-10 (+4 bp), break-evens

d'inflazione in salita (+20 bp). **I tassi reali US sono quindi in leggera salita (+10 bp), con il mercato Equity stabile (+1%).**

I tassi in Europa: aumento del 10 anni (+13 bp), forte pentificazione sul 2-10 anni (+23 bp), forte rialzo dei break-evens d'inflazione (+16% sul 5 anni che arriva a 1.8%). **I tassi reali EU sono quindi stabili, l'equity è stato fermo (+1%) mentre le banche hanno beneficiato dei movimenti di curva (Value +4%).**



Pilastro 3 - Valorizzazioni

Le previsioni di EPS 2021 EuroStoxx continuano a salire, a 27.3€ per azione. Come si può osservare nel grafico pagina 4 in alto a sinistra siamo al livello degli utili previsti per il 2020 nel febbraio 2020, appena prima del crollo Covid.

Gli EPS 2022 sono a 29.9€ per azione, cioè +10% di crescita.

Il mercato Euro si paga 15 volte gli utili 2022: il mercato Euro non è caro.



Pilastro 4 - Dinamica dei Mercati

Dal punto di vista tecnico, guardiamo i nostri "semafori" a pagina 5. **I tassi hanno attraversato tutte le resistenze: al di sotto delle medie mobili 50 e 200 (!) sul 2 e 10 anni, per US e Bund!**
La correzione di settembre ha fatto ripassare in

semaforo rosso tutti i settori Growth e Value sotto le medie mobili 50 gg, ma. I semafori restano verdi sulla 200 gg. Solo i settori Deep Value (Banche, Insurance, Energia) restano al di sopra della media mobile 50gg.



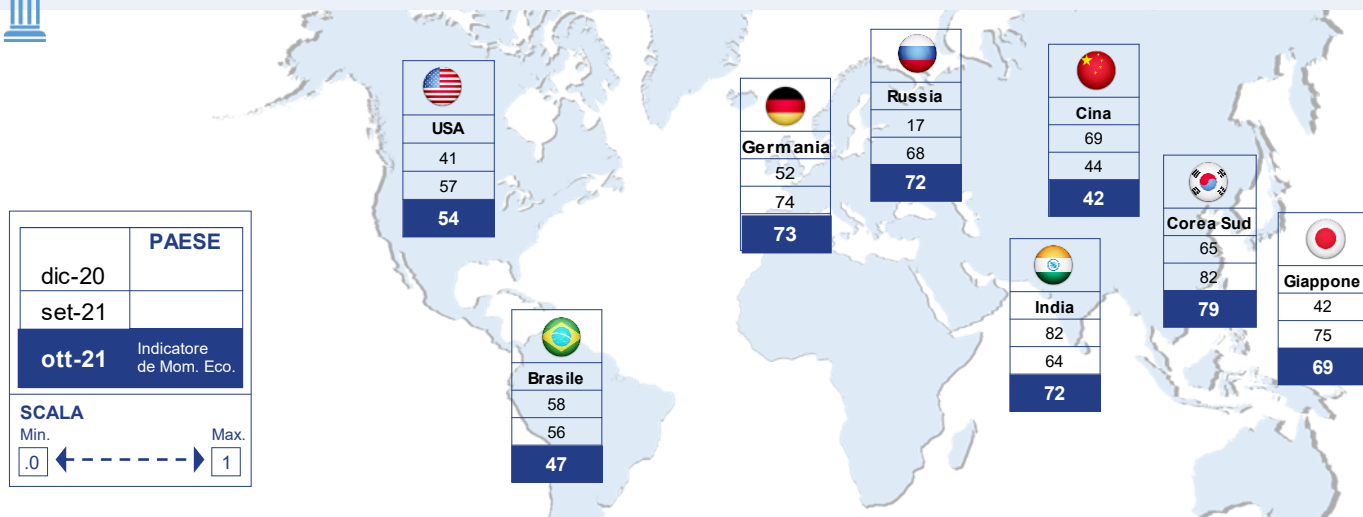
Il Metodo MMS
Montpensier Market Scan



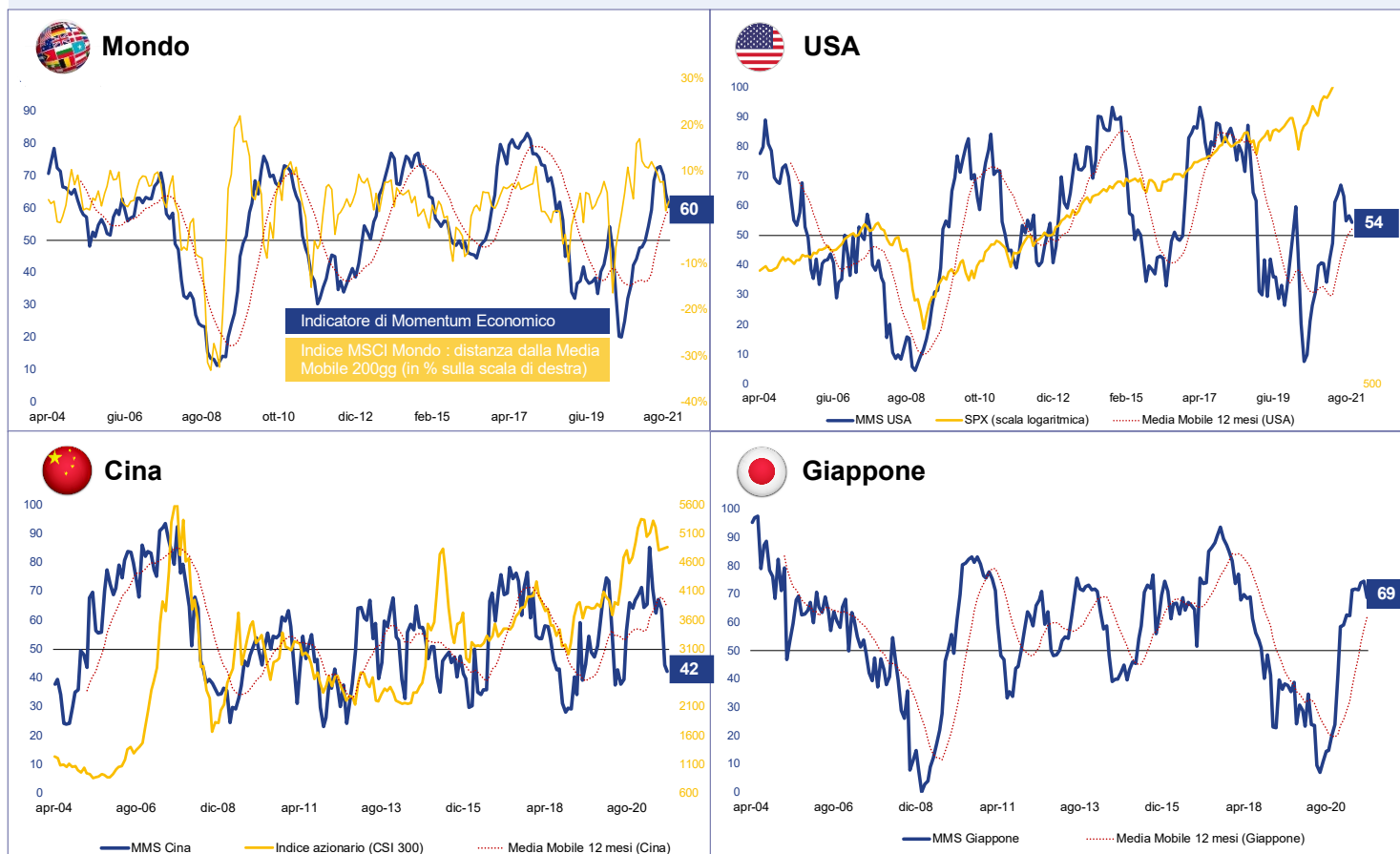
- 1 Momentum Economico** Analisi della dinamica macro-economica di un Paese o di una zona Geografica.
- 2 Dinamica delle Politiche Monetarie** Modellizzazione della dinamica delle Politiche Monetarie e valutazione della capacità di intervento delle Banche Centrali.
- 3 Valorizzazione dei Mercati** Analisi della valorizzazione teorica dei grandi mercati Azionari in funzione di diversi scenari.
- 4 Dinamica dei Mercati** Analisi del momentum dei Mercati e delle medie mobili su diversi periodi.



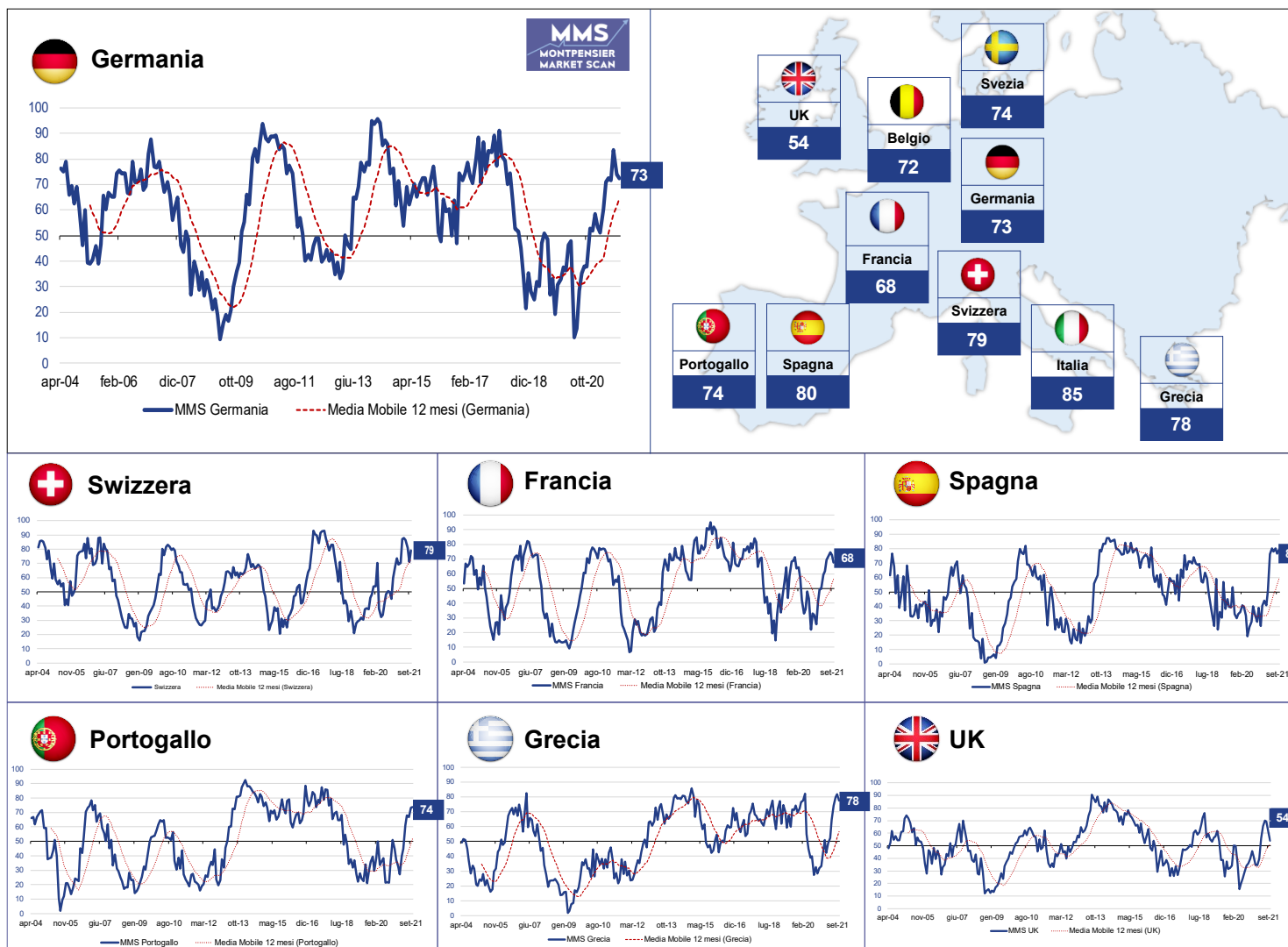
PILASTRO 1 - MOMENTUM ECONOMICO



L'indicatore di **Momentum Economico** tiene conto delle ultime pubblicazioni di: Tasso di Disoccupazione, Vendite al Dettaglio, Bilancia dei Pagamenti, Bilancia Commerciale, Fiducia dei Consumatori, livello dei Markit Purchasing Managers' Indexes (PMI), indicatori di Fiducia nell'Economia e Produzione Industriale. L'indicatore MMS è rappresentato dalla curva blu dei grafici sottostanti, e una sua risalita significa accelerazione della crescita e viceversa.



MOMENTUM EUROPA



ITALIA

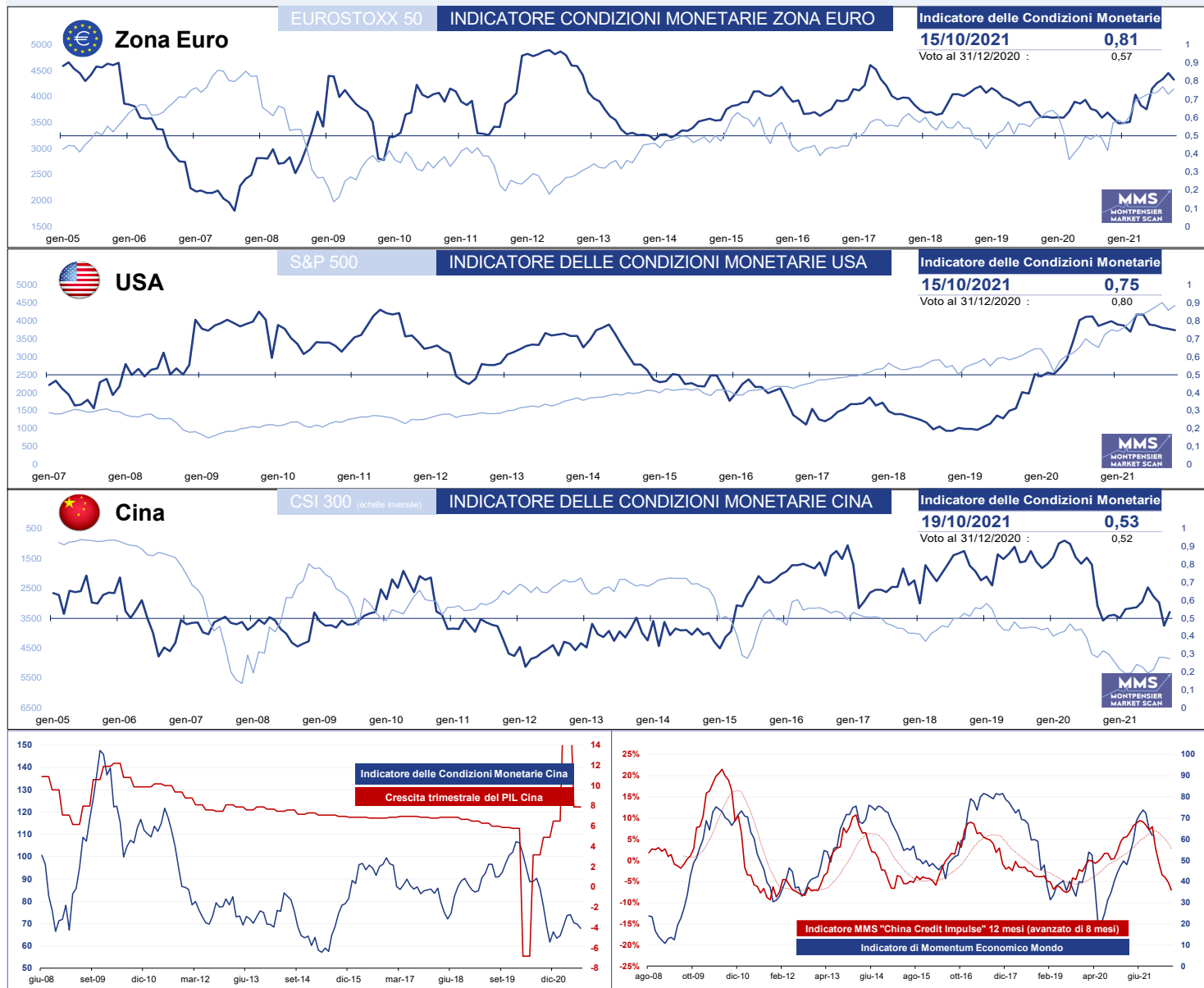




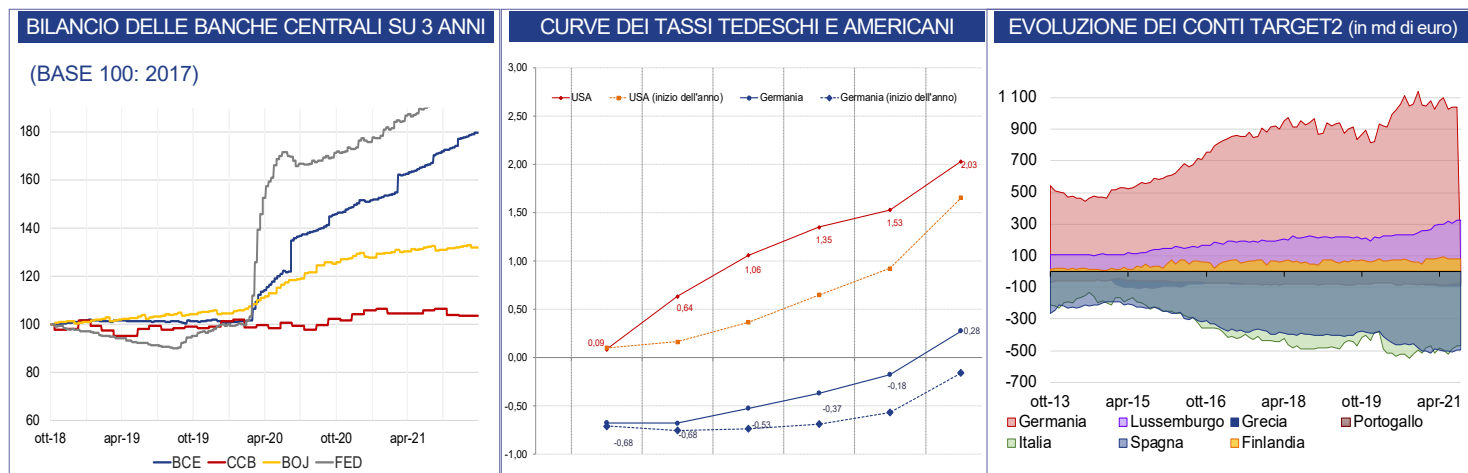
INDICATORE DELLE CONDIZIONI MONETARIE

L'indicatore delle Condizioni Monetarie tiene conto delle ultime pubblicazioni del Tasso di Rifiinanziamento Principale, del Tasso di Rifiinanziamento Marginale (overnight) e del Tasso sui Depositi Overnight, dei Tassi Reali a breve e lungo termine, e della variazione del Bilancio delle Banche Centrali su 12 mesi rolling.

E' rappresentato dalla curva blu nei grafici sottostanti : una risalita della curva significa politica monetaria più accomodante.



BANCHE CENTRALI



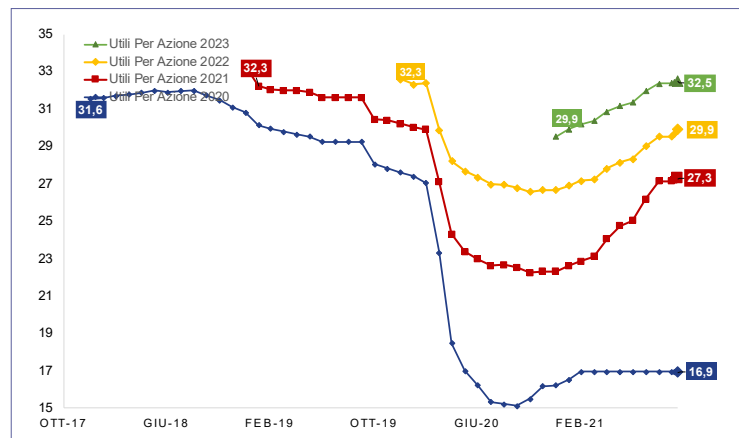


PILASTRO 3 - VALORIZZAZIONE DEI MERCATI

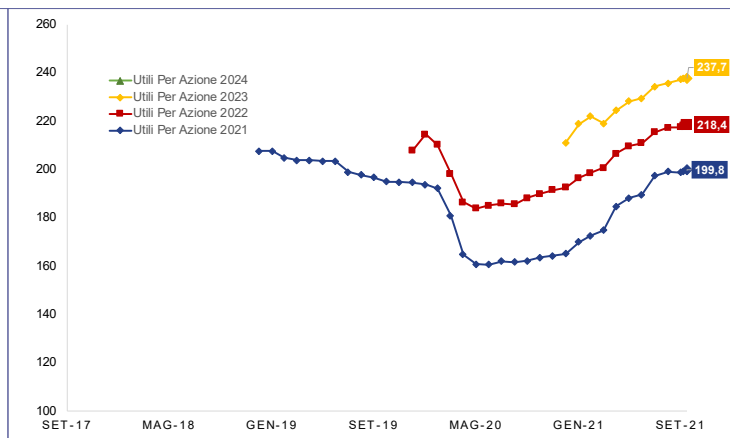
MMS
MONTPENSIER
MARKET SCAN

Crescita degli Utili per Azione 2020-2021

Zona Euro – Eurostoxx

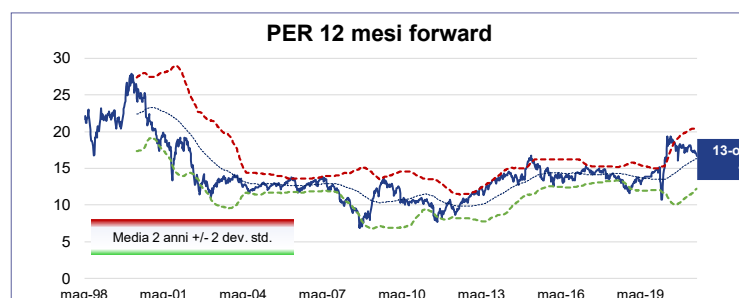


USA – S&P500

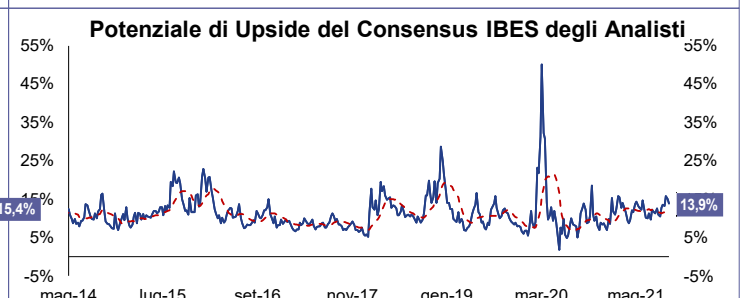
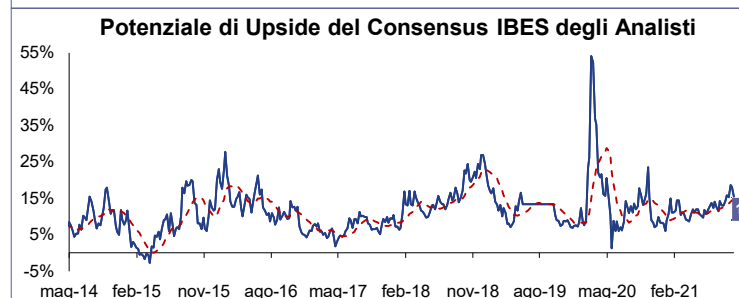
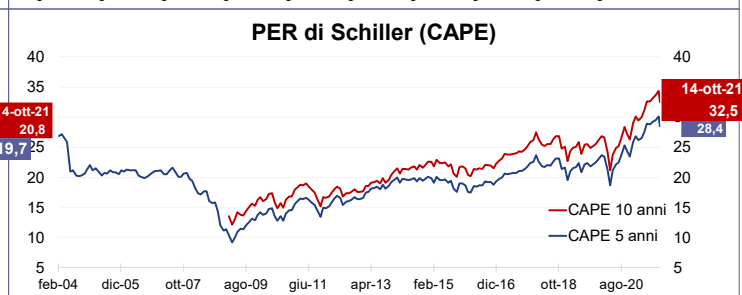
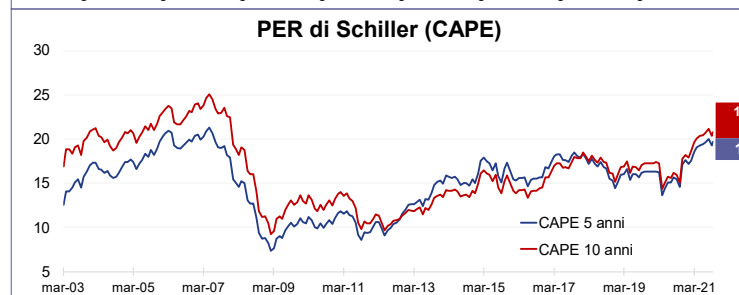
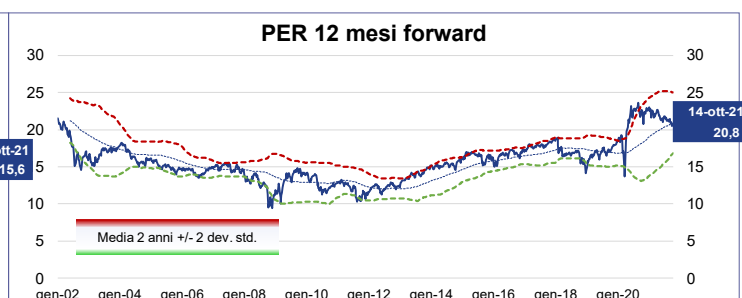


Potenziale di Upside del Consensus IBES degli Analisti

Zona Euro – Eurostoxx



USA – S&P500



Valorizzazione dei Mercati Mondiali

FORWARD 12 MESI						2020		2021		2022	
	Price to Book	Dividend Yield	ROE	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS
Mondo	2,4	2,1	13,9	17,6	18,3%	28,0	-22,7%	19,1	56,1%	17,2	11,6%
Zona Euro	1,8	2,9	11,2	15,6	16,7%	23,9	-32,6%	16,7	61,2%	15,3	9,1%
Stati Uniti	4,2	1,4	20,5	20,4	15,3%	27,8	-14,2%	21,9	44,9%	20,0	9,6%

EuroStoxx50 : distanza alla MM 200 gg negli ultimi 3 mesi	- 8 settimane						- 4 settimane						oggi
	30/07/2021	06/08/2021	13/08/2021	20/08/2021	27/08/2021	03/09/2021	10/09/2021	17/09/2021	24/09/2021	01/10/2021	08/10/2021	15/10/2021	
	12 settimane	8,6%	10,1%	10,7%	7,9%	8,5%	8,3%	7,0%	5,5%	5,8%	2,3%	3,0%	5,1%

MEDIE MOBILI DEGLI INDICI AZIONARI

	MM 200 gg	MM 50 gg	Livello attuale	vs 200 gg	vs 50 gg	50 su 200	vs 200 sett
ZONA EURO							
EuroStoxx50	3 967	4 150	4 167	●	●	●	●
EuroStoxx	442	465	465	●	●	●	●
EuroStoxx Mid	518	541	539	●	●	●	●
EuroStoxx Small	336	354	351	●	●	●	●
EuroStoxx Value	1 332	1 372	1 393	●	●	●	●
EuroStoxx Growth	2 854	3 079	3 043	●	●	●	●
Cac 40	6 289	6 663	6 723	●	●	●	●
Dax	15 076	15 603	15 494	●	●	●	●
MIB	24 674	25 975	26 462	●	●	●	●
USA							
S&P 500 INDEX	4 168	4 436	4 438	●	●	●	●
MONDO							
MSCI ACWI Net Total Return EUR	283	300	303	●	●	●	●
NIKKEI 225	28 732	28 667	29 069	●	●	●	●
MSCI CHINA	106	92	92	●	●	●	●
MSCI EM	1 332	1 275	1 267	●	●	●	●

MEDIE MOBILI DELL'EUROSTOXX

	MM 200 gg	MM 50 gg	Livello attuale	vs 200 gg	vs 50 gg	50 su 200	vs 200 sett
SETTORI GROWTH							
Industrial Goods	1 089	1 154	1 132	●	●	●	●
Food & Bev.	542	553	551	●	●	●	●
Health Care	878	913	891	●	●	●	●
Technology	847	944	935	●	●	●	●
PHG	1 364	1 438	1 436	●	●	●	●
Media	253	276	271	●	●	●	●
Retail	721	731	714	●	●	●	●
Travel & Leisure	217	216	221	●	●	●	●
SETTORI VALUE							
Banks	91	98	103	●	●	●	●
Chemicals	1 374	1 442	1 434	●	●	●	●
Oil & Gas	268	270	294	●	●	●	●
Utilities	377	373	365	●	●	●	●
Insurance	283	288	293	●	●	●	●
Automobiles	591	603	633	●	●	●	●
Telecom	278	297	287	●	●	●	●
Construction	503	528	520	●	●	●	●
Real Estate	223	232	225	●	●	●	●
Basic resources	236	247	233	●	●	●	●
Financial Services	534	569	573	●	●	●	●

MEDIE MOBILI DEI MERCATI DEI TASSI

	MM 200 gg	MM 100 gg	MM 50 gg	Livello attuale	vs 200 gg	vs 50 gg	50 su 200	vs 200 gg relative	Distanza alla MM 200 gg
TASSI GERMANIA									en bps
German Government Bonds 2 Yr O	-0,70	-0,70	-0,71	-0,68	●	●	●	●	1,9
German Government Bonds 10 Yr	-0,32	-0,31	-0,33	-0,17	●	●	●	●	14,2
TASSI FRANCIA									en bps
France Govt Oats Btan 2 Yr Bta	-0,65	-0,67	-0,69	-0,68	●	●	●	●	-2,6
France Govt Oats Btan 10 Yr Oa	-0,01	0,04	0,02	0,16	●	●	●	●	16,9
TASSI ITALIA									en bps
Italy Govt Bonds 2 Year Gross	-0,39	-0,44	-0,49	-0,48	●	●	●	●	-9,1
Italy Generic Govt 10Y Yield	0,73	0,73	0,71	0,87	●	●	●	●	13,3
TASSI USA									en bps
US Generic Govt 2 Yr	0,18	0,22	0,25	0,36	●	●	●	●	17,4
US Generic Govt 10 Yr	1,42	1,39	1,38	1,54	●	●	●	●	11,9

Attenzione :

Questo documento non costituisce una proposta di acquisto o di vendita. Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future. Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto, una proposta di vendita. Le informazioni contenute in questo documento, ottenute presso delle fonti considerate affidabili, non sono state oggetto di verifiche e non possono implicare la responsabilità di Montpensier Finance. I titoli quotati potrebbero non essere più inclusi nei portafogli OICVM gestiti da Montpensier Finance e in nessun modo costituire una raccomandazione di investimento o di disinvestimento. Questo documento è proprietà intellettuale di Montpensier Finance.

Certificazione AMF n° GP 97-125

Indirizzo del l'AMF : 17, place de la Bourse 75002 Paris