



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 .

24 GIUGNO 2022

In giugno, paura di recessione al rialzo, paura d'inflazione al ribasso.

Le anticipazioni di inflazione USA a lungo termine (5 anni) sono in calo forte sul mese (-8%, da 3.2% a 2.5%), così come sulle scadenze più corte (da 4.4% a 3.9% sul 2 anni): **nonostante le brutte sorprese su CPI e Core CPI, il mercato crede sempre meno a un'inflazione duratura. È la crescita che fa paura, con lo spread dei tassi 2-10 anni che ha perso 15 punti, passando da 23 a 8bp: è un continuo oscillare tra crescita e inflazione.**

In maggio notavamo la resilienza dei PMI Composite Zona Euro che si mantenivano a 55 tra gennaio e maggio: l'equilibrio si è rotto in giugno con un brusco calo a 51.9 nel dato uscito il 23 giugno. Le analisi di correlazione tra risultati delle aziende e PMI mostrano che sotto i 52 di PMI, gli EPS cominciano a scendere : ci siamo arrivati.



Pilastro 1 - Crescita Economica

Giugno è teatro di un **rallentamento visibile dei nostri indicatori momentum di crescita MMS a pagina 2: l'MMS Mondo è sceso da 49 a 45 in 5 settimane** (era a 55 a metà aprile), trainato verso il basso dalla fiducia dei consumatori e dalle vendite al dettaglio. **L'MMS Zona Euro è in ripiegio accelerato, da 54 a 42** (era a 65 a metà aprile), tirato da vari fattori come PMI, Consumi e **Produzione Industriale**. Anche gli USA accusano il colpo con ribasso da 51 a 47, complice il crollo della fiducia dei consumatori. Solo la Cina è in controtendenza con un incremento del MMS a 31, spinta verso l'alto dal rimbalzo dei PMI post-lockdowns.

Le previsioni (Bloomberg Consensus) di crescita PIL Mondo 2022 non smettono di essere riviste al ribasso, passando da +4.0% in aprile a +3,5% in maggio a 3.2% attualmente. Le previsioni più recenti danno la Zona Euro 2022 a +2.6% (eravamo a 4.0% prima della guerra), e l'Italia al 2.7% (eravamo al +4.2% fine febbraio). In maggio notavamo la resilienza dei PMI Composite Zona Euro che si mantenivano a 55 tra gennaio e maggio: l'equilibrio si è rotto in giugno con un brusco calo a 51.9 nel dato uscito il 23 giugno. Le analisi di correlazione tra risultati delle aziende e PMI mostrano che sotto i 52 di PMI, gli EPS cominciano a scendere : ci siamo arrivati.



Pilastro 2 - Condizioni Monetarie

A pagina 3, **il nostro indicatore di Condizioni Monetarie continua la sua discesa negli USA, a causa di molteplici fattori come i tassi brevi, i tassi lunghi, il dollaro e il bilancio della FED : siamo passati da 0.9 a 0.45 in 3 mesi, ma il calo sull'ultimo mese è limitato** (da 0.5 a 0.45).

In Zona Euro l'indice rimane favorevole, ed è stabile a 0.88 nell'ultimo mese.

L'indice di condizioni monetarie è stabile anche in Cina, a un livello di 0.72 che indica una reflazione pronunciata rispetto alla sua propria serie storica.

Le anticipazioni di inflazione USA a lungo termine (5 anni) sono in calo forte sul mese (-8%, da 3.2% a 2.5%), così come sulle scadenze più corte (da 4.4% a 3.9% sul 2 anni):

nonostante le brutte sorprese su CPI e Core CPI, il mercato crede sempre meno a un'inflazione duratura. È la crescita che fa paura, con lo spread dei tassi 2-10 anni che ha perso 15 punti, passando da 23 a 8bp : è un continuo oscillare tra crescita e inflazione. **La fase attuale vede una determinazione totale della FED sull'inflazione : lo scenario centrale è diventato quindi quello di una moderata recessione che raffredda l'inflazione.**

I tassi reali sono risaliti brutalmente in USA in un mese di 40bp sul 10 anni. : sono saliti anche in Europa con ovvie conseguenze sulla correzione Equity che è stata del - 8% e del -5% in USA.



Pilastro 3 – Valorizzazioni

Vero mistero di questo 2022, il consensus sulle stime EPS 2022 continua a salire tanto in USA che in Europa, incurante dei problemi di crescita, inflazione e geopolitica.

L'EPS 2022 stimato sul S&P500 è a 228\$, una crescita del 6% sul 2021 : per lo Stoxx600 l'EPS 2022 è a 35.5€, +14% sul 2021. I multipli PER forward si sono molto abbassati : da 13 a 11 in Zona Euro e da 19 a 16 per il mercato US.



Pilastro 4 - Dinamica dei Mercati

Dal punto di vista tecnico, guardiamo i nostri "semafori" a pagina 5. **Il Bear Market sta travolgendo tutti i supporti sul suo passaggio. Tutti i settori che siano Value o Growth sono ormai sotto la media mobile 50 e 200, con**

l'eccezione del solo settore Oil & Gas.

I tassi 5 e 10 anni USA e Germania sono ormai lontanissimi dalle MM50 e 200, segno di un vero e proprio "Regime Shift" sui tassi.



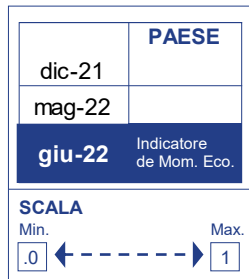
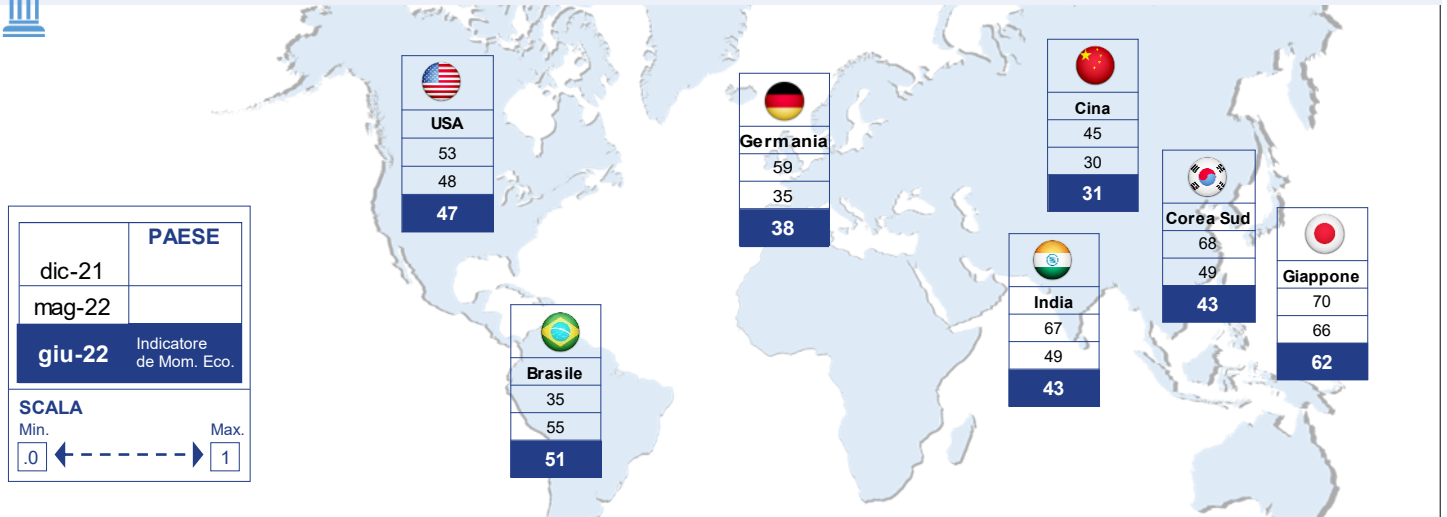
Il Metodo MMS
Montpensier Market Scan



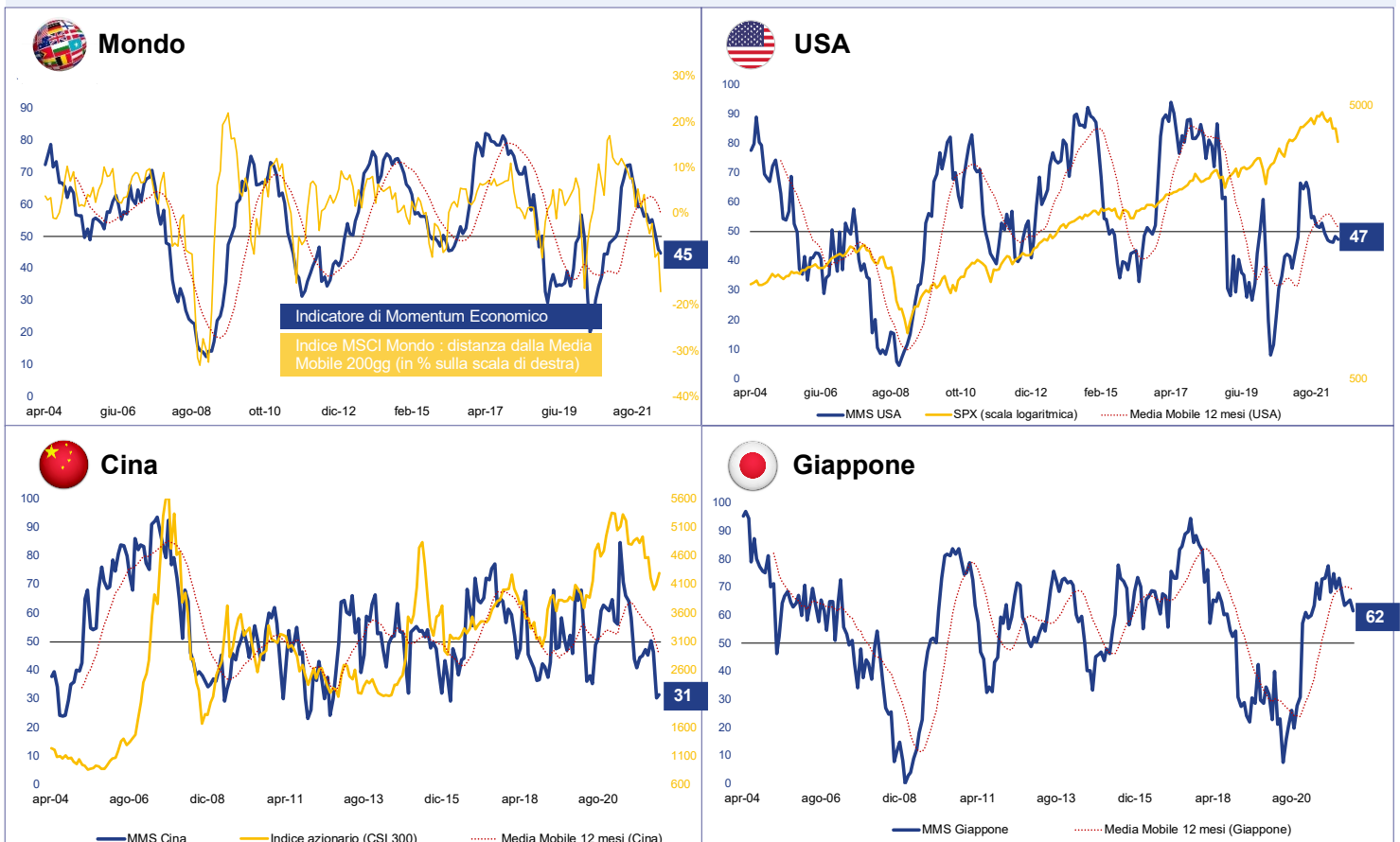
- 1 Momentum Economico** Analisi della dinamica macro-economica di un Paese o di una zona Geografica.
- 2 Dinamica delle Politiche Monetarie** Modellizzazione della dinamica delle Politiche Monetarie e valutazione della capacità di intervento delle Banche Centrali.
- 3 Valorizzazione dei Mercati** Analisi 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 .



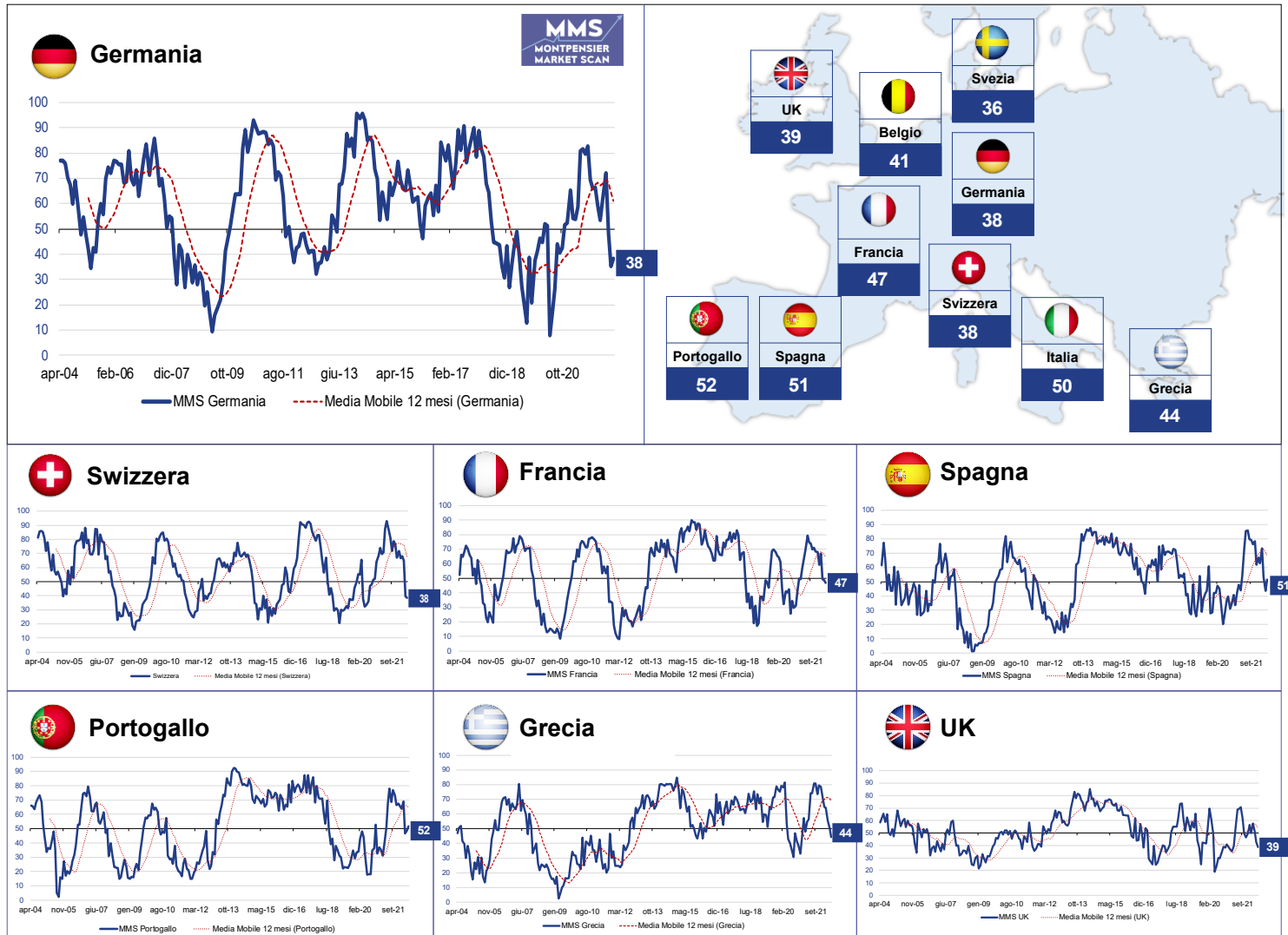
PILASTRO 1 - MOMENTUM ECONOMICO



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 é rappresentato dalla curva blu dei grafici sottostanti, e una sua risalita significa accelerazione della crescita e viceversa.



MOMENTUM EUROPA

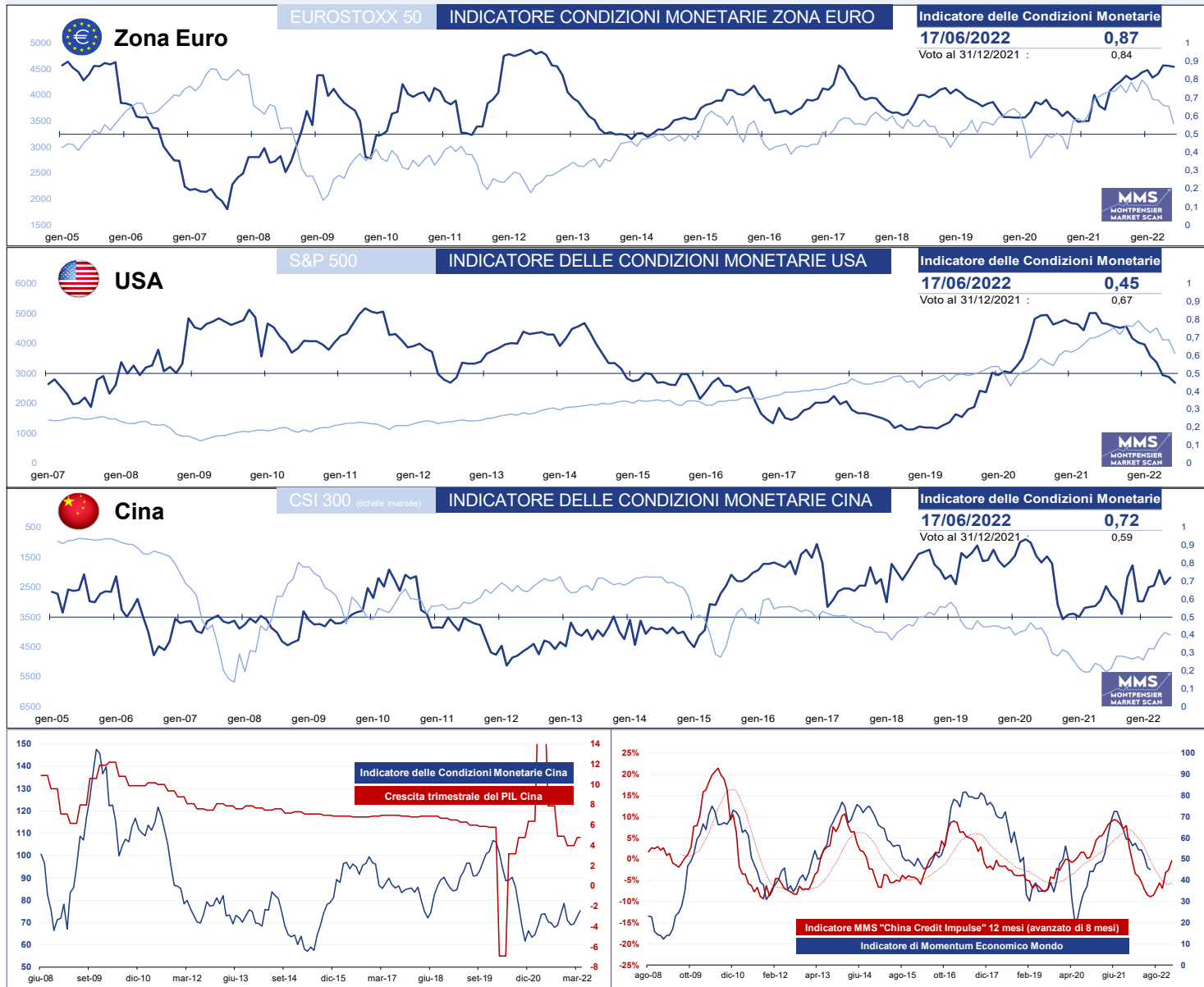


ITALIA

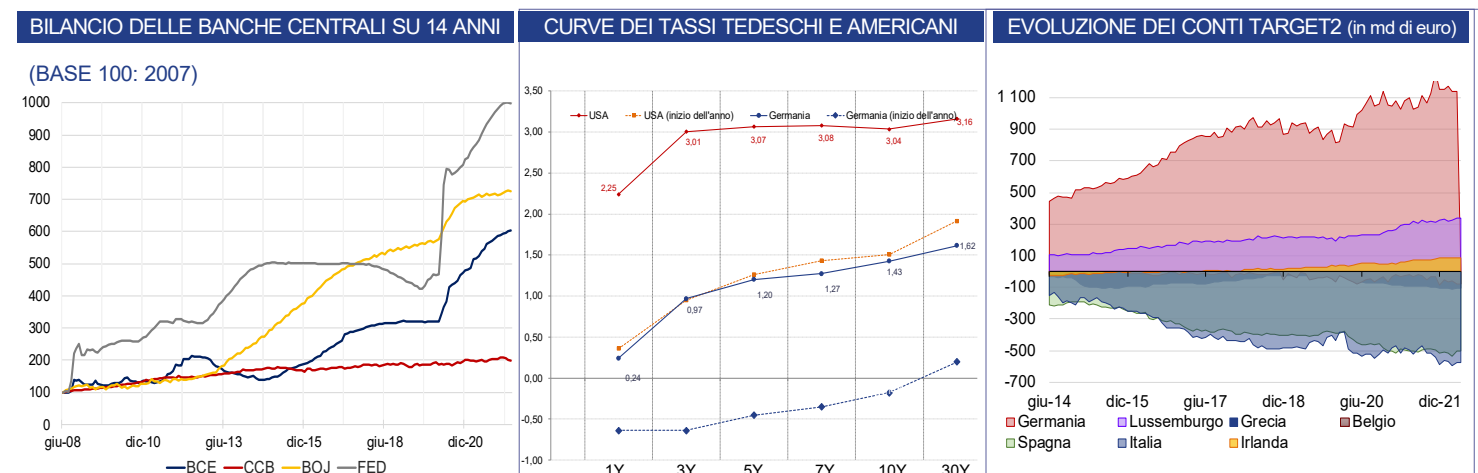


INDICATORE DELLE CONDIZIONI MONETARIE

L'indicatore delle Condizioni Monetarie tiene conto delle ultime pubblicazioni del Tasso di Rifinanziamento Principale, del Tasso di Rifinanziamento 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.

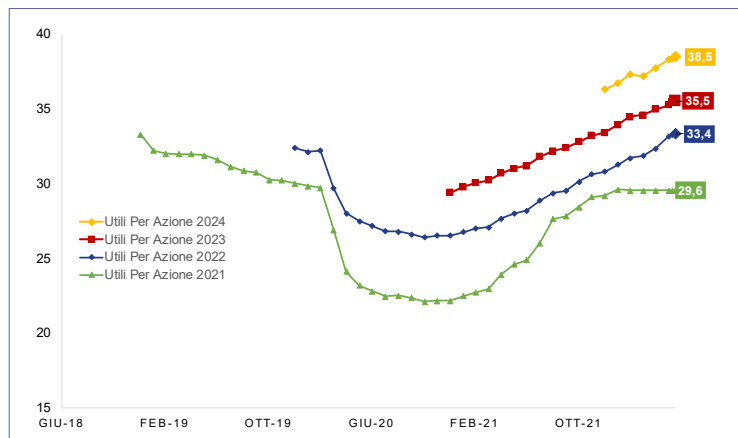


BANCHE CENTRALI

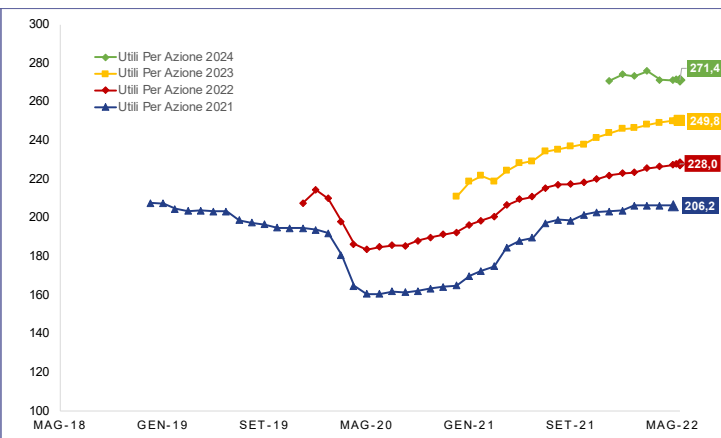


Crescita degli Utili per Azione 2020-2023

Zona Euro – Eurostoxx

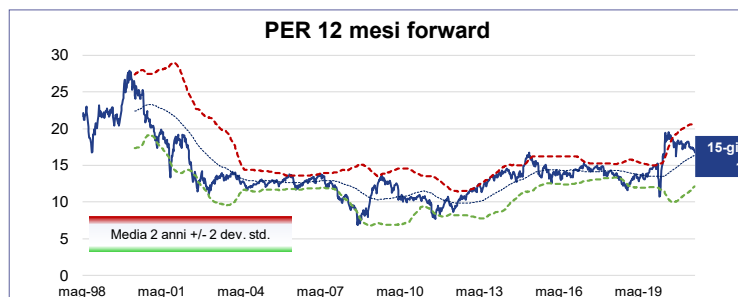


USA – S&P500

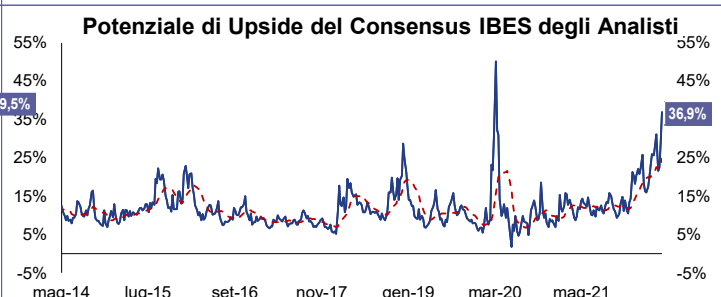
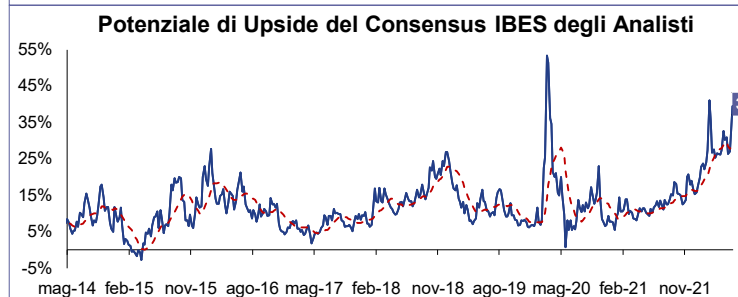
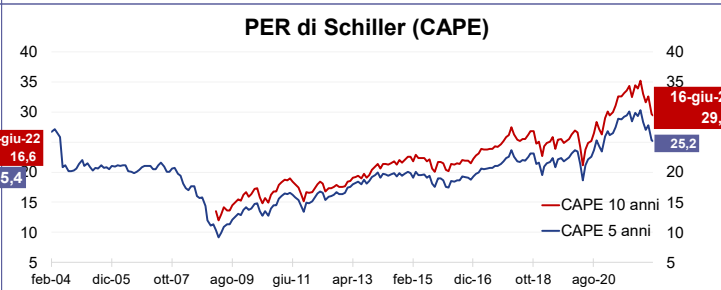
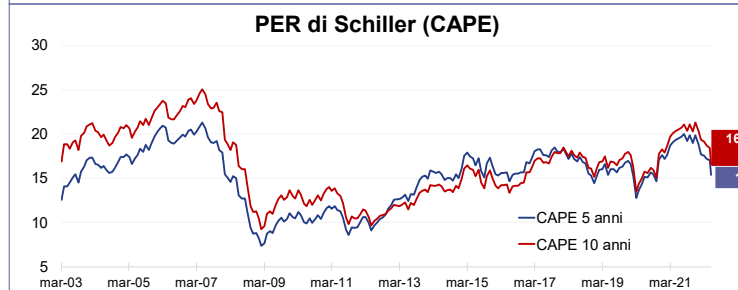
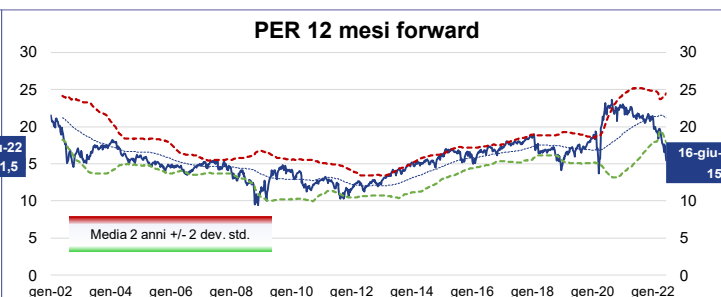


Potenziale di Upside del Consensus IBES degli Analisti

Zona Euro – Eurostoxx



USA – S&P500



Valorizzazione dei Mercati Mondiali

	FORWARD 12 MESI					2021		2022		2023	
	Price to Book	Dividend Yield	ROE	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS
Mondo	2,0	2,6	14,6	13,7	9,7%	18,4	57,1%	14,3	9,7%	13,0	9,8%
Zona Euro	1,3	3,8	12,0	11,2	9,7%	14,8	75,3%	11,5	12,8%	10,8	6,6%
Stati Uniti	3,3	1,8	21,2	15,5	10,1%	21,2	50,3%	16,1	10,5%	14,7	9,6%



PILASTRO 4 - DINAMICA DEI MERCATI



MMS
MONTPIENSIER
MARKET SCAN

EuroStoxx50 : distanza alla MM 200 gg negli ultimi 3 mesi	- 8 settimane				- 4 settimane				oggi			
	31/03/2022	07/04/2022	14/04/2022	22/04/2022	29/04/2022	06/05/2022	13/05/2022	20/05/2022	27/05/2022	03/06/2022	10/06/2022	17/06/2022
12 settimane	-5,5%	-7,8%	-6,5%	-6,7%	-7,4%	-11,4%	-9,4%	-10,2%	-6,2%	-6,6%	-10,9%	-13,7%

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	4 026	3 727	3 472	●	●	●	●
EuroStoxx	448	417	387	●	●	●	●
EuroStoxx Mid	512	477	445	●	●	●	●
EuroStoxx Small	343	328	300	●	●	●	●
EuroStoxx Value	1 372	1 319	1 235	●	●	●	●
EuroStoxx Growth	2 877	2 575	2 358	●	●	●	●
Cac 40	6 716	6 388	5 955	●	●	●	●
Dax	14 986	14 035	13 203	●	●	●	●
MIB	25 665	23 981	22 083	●	●	●	●
USA							
S&P 500 INDEX	4 425	4 133	3 667	●	●	●	●
MONDO							
MSCI ACWI Net Total Return EUR	306	297	272	●	●	●	●
NIKKEI 225	27 929	26 976	25 963	●	●	●	●
MSCI CHINA	81	68	71	●	●	●	●
MSCI EM	1 181	1 055	1 008	●	●	●	●

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	1 070	961	885	●	●	●	●
Food & Bev.	543	521	489	●	●	●	●
Health Care	890	876	806	●	●	●	●
Technology	865	733	659	●	●	●	●
PHG	1 381	1 209	1 119	●	●	●	●
Media	267	256	229	●	●	●	●
Retail	607	465	441	●	●	●	●
Travel & Leisure	189	165	154	●	●	●	●
SETTORI VALUE							
Banks	97	87	84	●	●	●	●
Chemicals	1 435	1 412	1 295	●	●	●	●
Oil & Gas	299	320	319	●	●	●	●
Utilities	372	368	342	●	●	●	●
Insurance	299	292	270	●	●	●	●
Automobiles	595	532	505	●	●	●	●
Telecom	288	297	285	●	●	●	●
Construction	514	487	454	●	●	●	●
Real Estate	213	189	163	●	●	●	●
Basic resources	243	245	221	●	●	●	●
Financial Services	549	518	479	●	●	●	●

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									
German Government Bonds 2 Yr O	-0,32	0,03	0,40	1,11	●	●	●	●	143,1
German Government Bonds 10 Yr	0,24	0,69	1,08	1,66	●	●	●	●	141,8
TASSI FRANCIA									
France Govt Oats Btan 2 Yr Bta	-0,33	0,03	0,34	0,94	●	●	●	●	127,1
France Govt Oats Btan 10 Yr Oa	0,67	1,19	1,60	2,19	●	●	●	●	152,0
TASSI ITALIA									
Italy Govt Bonds 2 Year Gross	0,14	0,55	0,94	1,59	●	●	●	●	144,7
Italy Generic Govt 10Y Yield	1,72	2,44	3,00	3,56	●	●	●	●	184,0
TASSI USA									
US Generic Govt 2 Yr	1,40	2,22	2,67	3,15	●	●	●	●	175,7
US Generic Govt 10 Yr	2,03	2,51	2,93	3,22	●	●	●	●	118,5

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