



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 . |

3 OTTOBRE 2022

Condizioni Monetarie US mai così restrittive dalla crisi di mercato fine 2018, ma le aspettative di inflazione scendono.

Il nostro indicatore di Condizioni Monetarie continua a peggiorare, a causa di molteplici fattori come tassi brevi, tassi lunghi, dollaro e bilancio della FED : siamo a 0.36, un livello di restrizione record comparabile solo all'autunno 2018, epoca in cui la crisi dei mercati obbligò una FED molto hawkish a un drastico cambio di direzione.

Pilastro 1 - Crescita Economica

La discesa continua dei nostri indicatori momentum di crescita MMS segnala il rallentamento della crescita mondiale (pagina 2).

L'MMS Mondo è sceso da 45 in luglio a 39 attualmente (era a 55 a metà aprile), trainato verso il basso da PMI, fiducia dei consumatori e produzione industriale. **L'MMS Zona Euro è a un livello record-basso**, a 22 contro 65 a metà aprile: la situazione in Germania è la più preoccupante, con un MMS a 14. Anche gli USA accusano il colpo con un ribasso da 47 a 37: l'indicatore è più

resiliente di quello della Zona Euro grazie alla fiducia dei consumatori. Solo la Cina è in controtendenza con un incremento del MMS a 48 contro 31 a fine luglio.

Le previsioni (Bloomberg Consensus) di crescita PIL mondiale 2023 continuano a scendere, a +2.5% attualmente. Le previsioni più recenti danno la Zona Euro 2023 a +0.3% e l'Italia a +0.4%. La crescita 2023 è prevista anemica anche per gli USA (+0.9%), con un punto di domanda per la Cina che viene vista a +5.1% dopo un difficile 2022 a +3.4%.

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 ormai a 0.36, un livello record-basso comparabile al dicembre 2018 di crisi dei mercati che obbligò la FED a un cambio di direzione. **In Zona Euro l'indice è crollato nello spazio di 2 mesi, da 0.88 in giugno a 0.50, trainato dai Tassi Reali e dal cambio dell'Euro (euro index).**

L'indice di condizioni monetarie è in leggera discesa in Cina, ma resta ad un livello di 0.65 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 sui 3 mesi (2.1% previsto, -12% su 3 mesi), così come sulle scadenze più corte (2.5% previsto, - 30% su 3 mesi): nonostante le brutte sorprese su Core CPI in agosto, il mercato non crede a un'inflazione duratura. La previsione di recessione 2023 è sempre più forte negli USA, con lo spread dei tassi 2-10 anni a -40 punti, in discesa di 50 punti sui 3 mesi. I tassi reali 10Y US hanno subito che è stata del - uno choc al rialzo di 100 punti sull'ultimo mese, con chiare conseguenze sulla correzione Equity 8% in USA e del - 7% in Europa.

Pilastro 3 - Valorizzazioni

Il consensus sulle stime EPS 2023 comincia a scendere : l'EPS 2022 stimato sul S&P500 è a 222\$, in crescita del 8% su 22 : per lo Stoxx600 l'EPS 2023 è a

36€, +3% su 22. I multipli PER forward 12 mesi si sono molto abbassati : **10 in Zona Euro e 15 per il mercato US, i multipli sono bassi ma con degli EPS al denominatore ancora elevati.**

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 di Industrial Goods.

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.



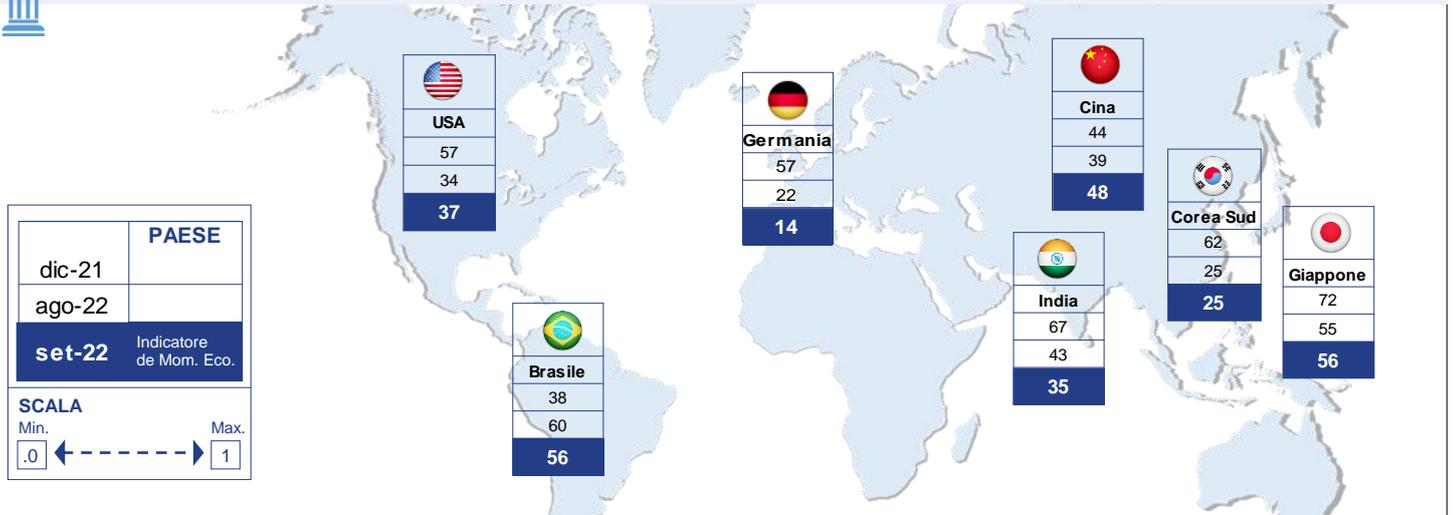
Il Metodo MMS
Montpensier Market Scan



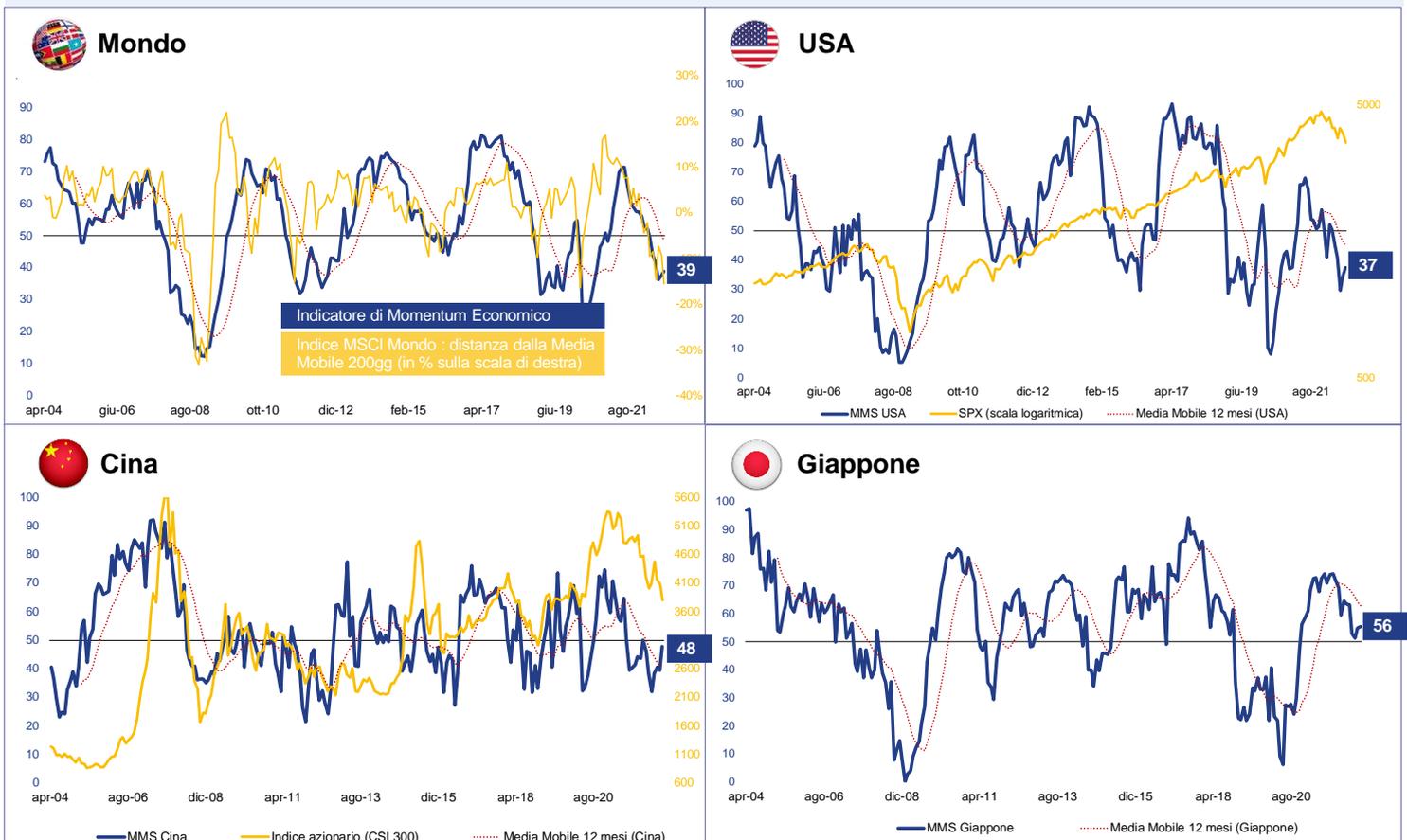
- 1 Momentum Economico** Analisi della dinamica macro-economica di un Paese o di una zona Geografica.
- 2 Dinamica delle Politiche Monetarie** Modellizzazione della dinamica delle Politiche Monetarie e valutazione della capacità di intervento delle Banche Centrali.
- 3 Valorizzazione dei Mercati** Analisi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



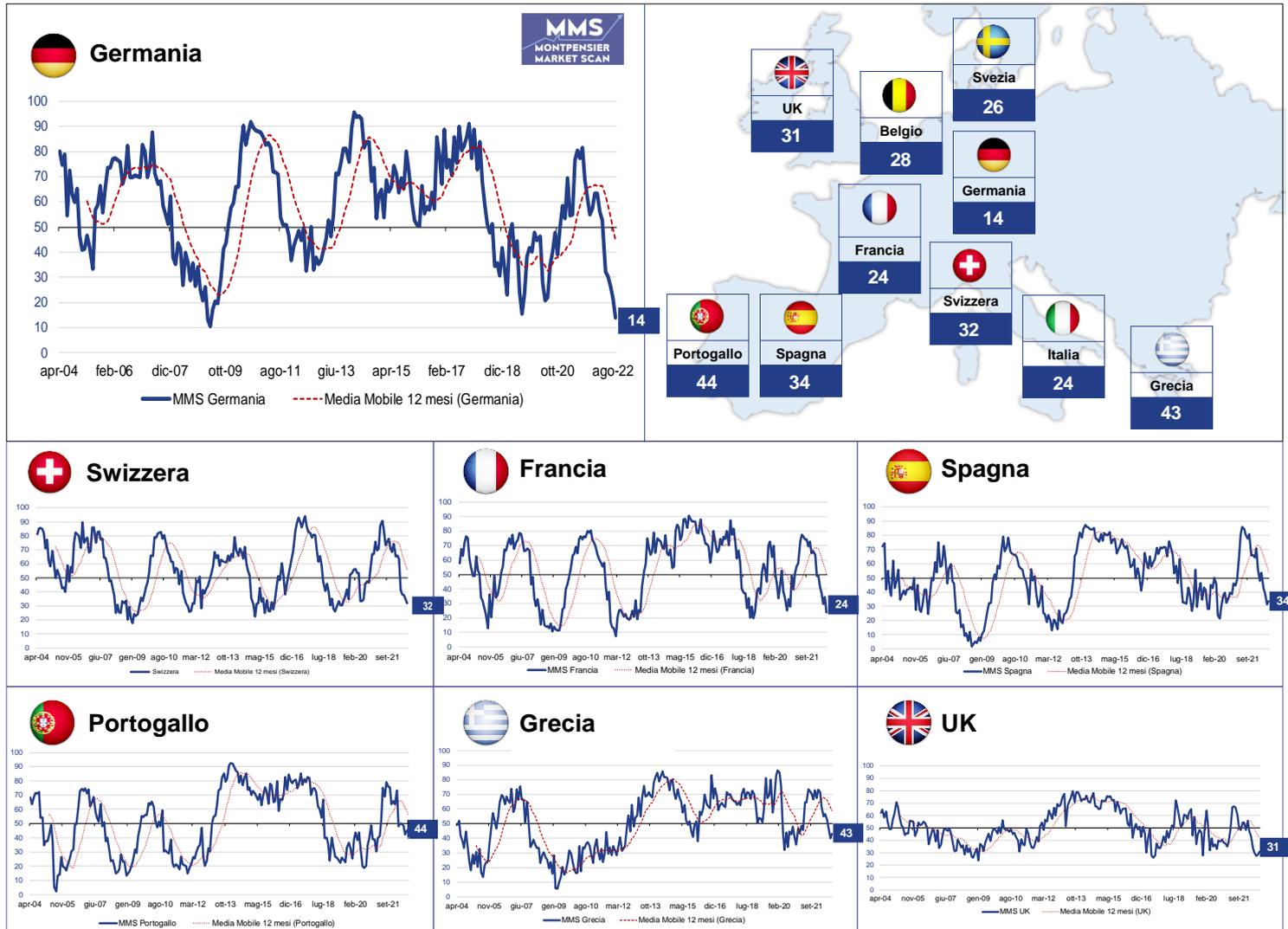
PILASTRO 1 - MOMENTUM ECONOMICO



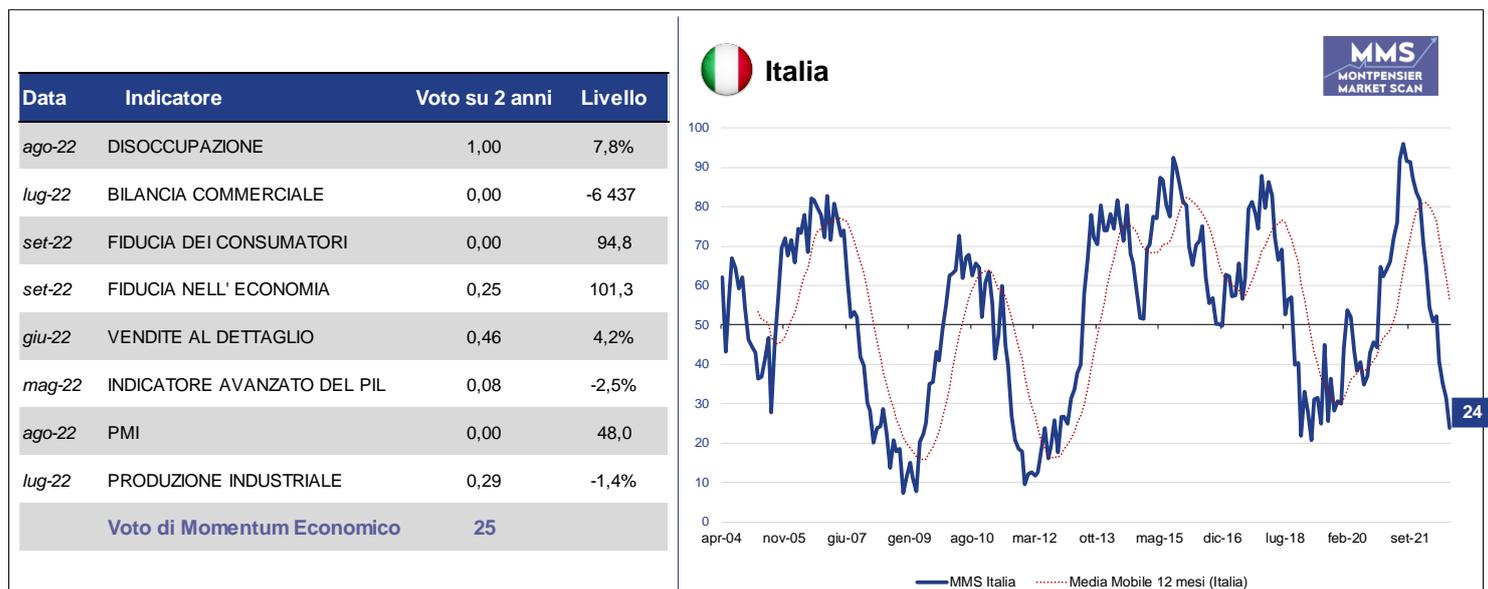
L'indicatore di **Momentum Economico** tiene conto delle ultime pubblicazioni di: Tasso di Disoccupazione, Vendite al Dettaglio, Bilancia dei Pagamenti, Bilancia Commerciale, Fiducia dei Consumatori, livello dei Markit Purchasing Managers' Indexes (PMI), indicatori di Fiducia nell'Economia e Produzione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



MOMENTUM EUROPA

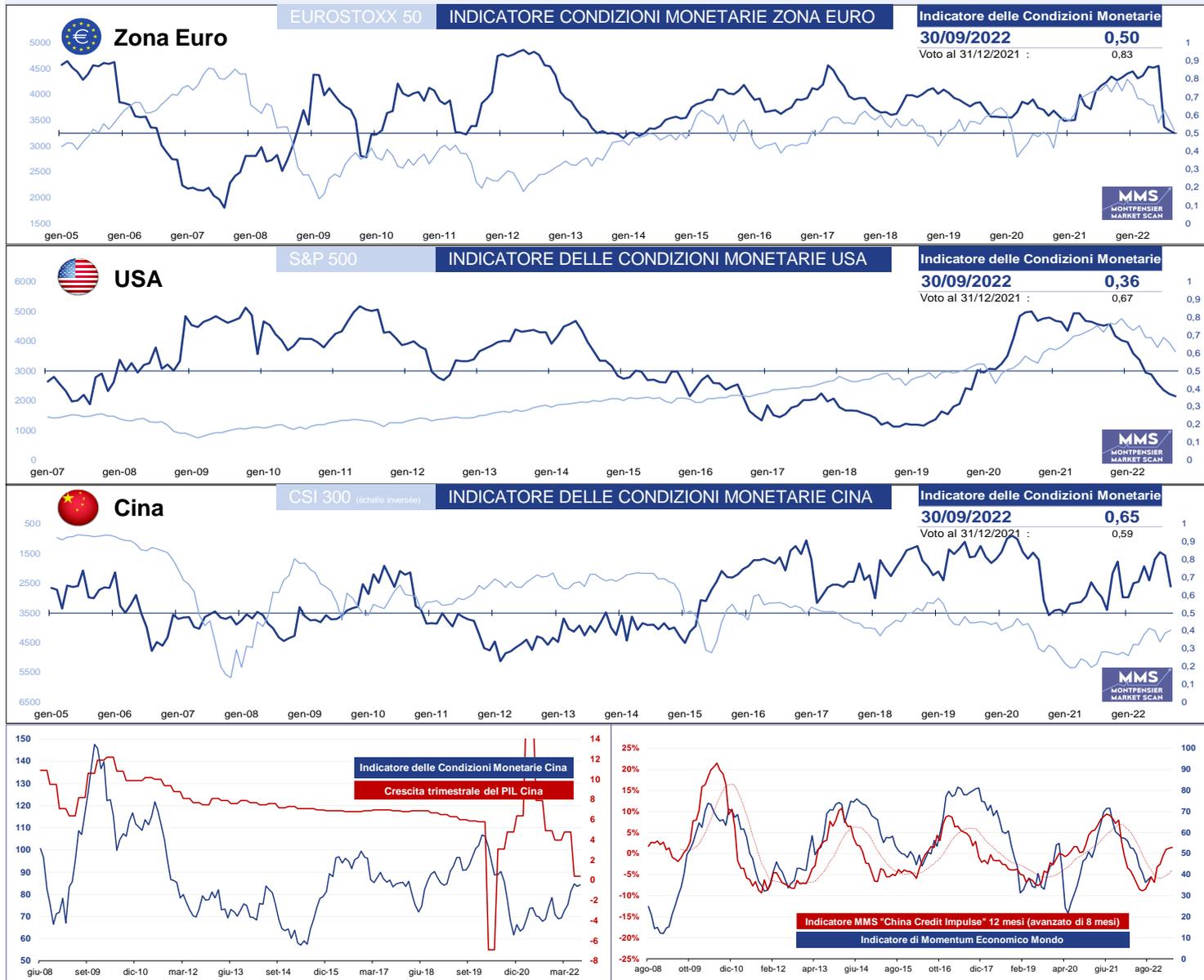


ITALIA

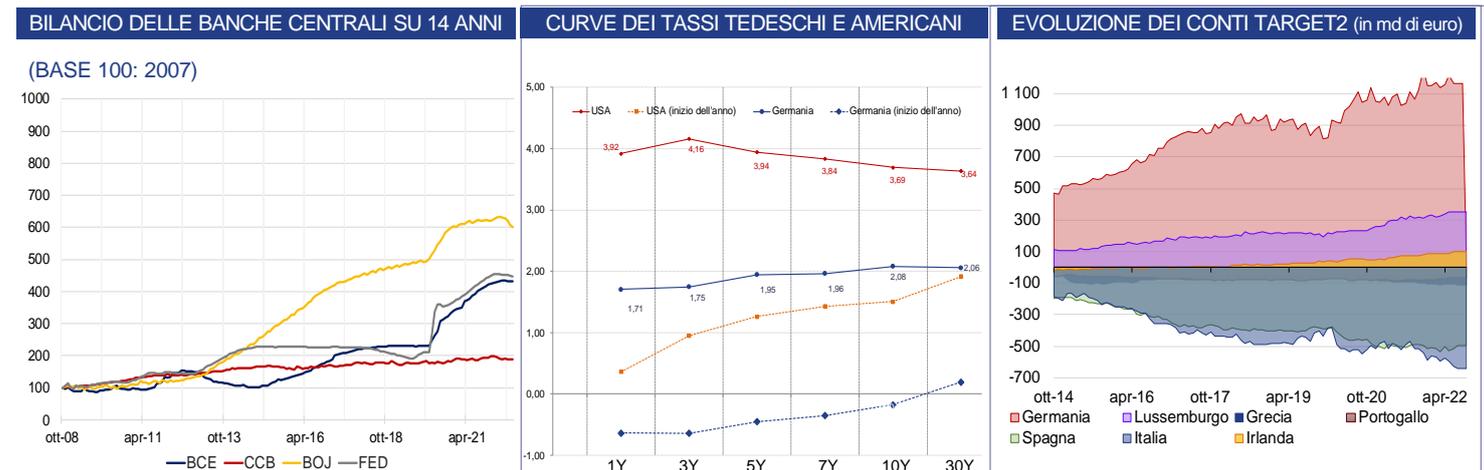


INDICATORE DELLE CONDIZIONI MONETARIE

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.

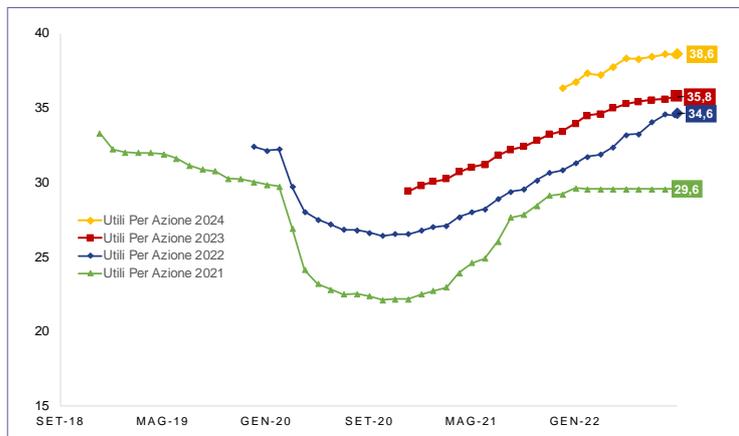


BANCHE CENTRALI

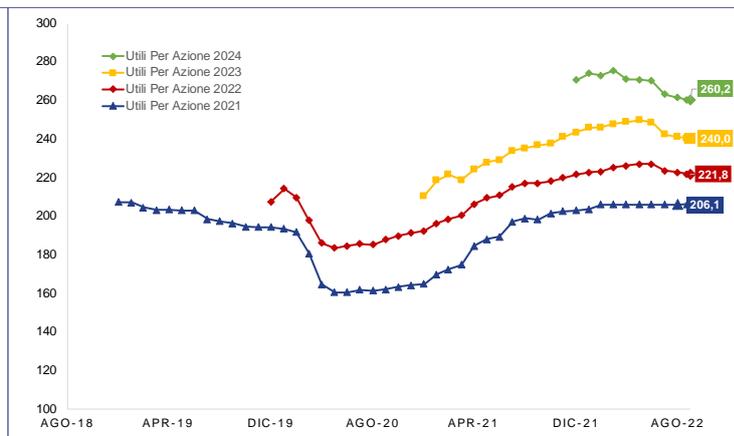


Crescita degli Utili per Azione 2020-2023

Zona Euro – Eurostoxx

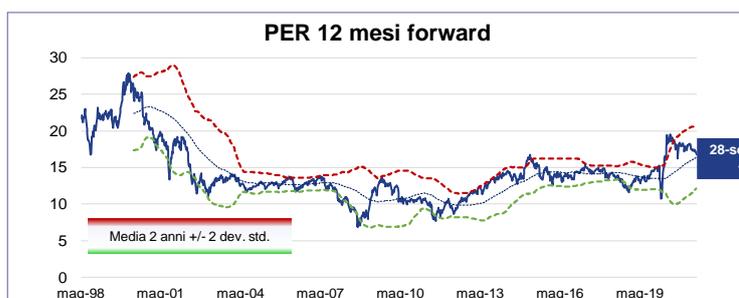


USA – S&P500

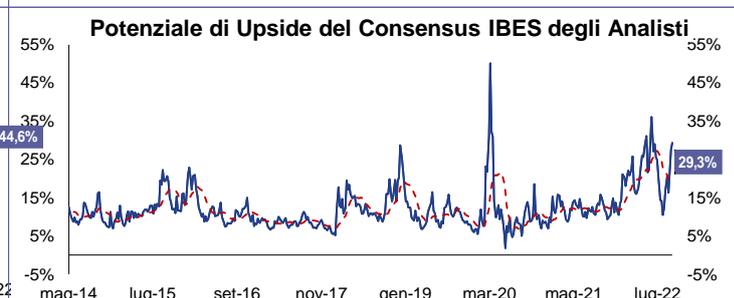
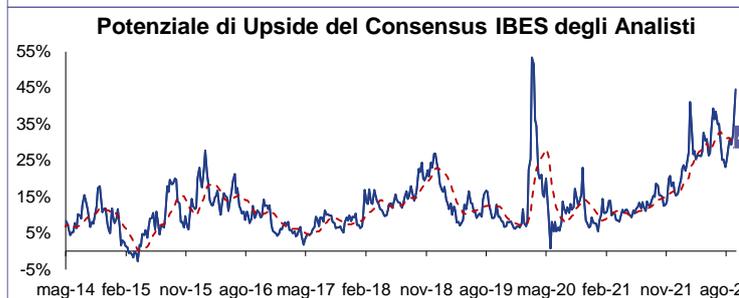
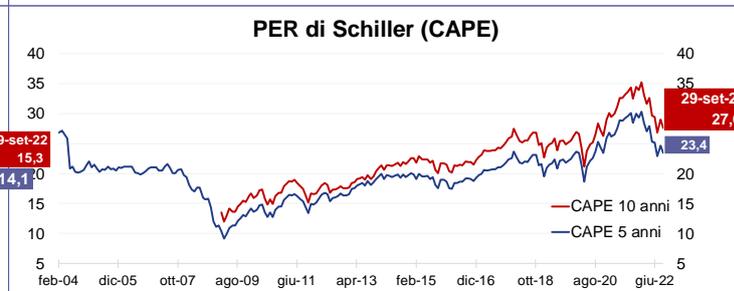
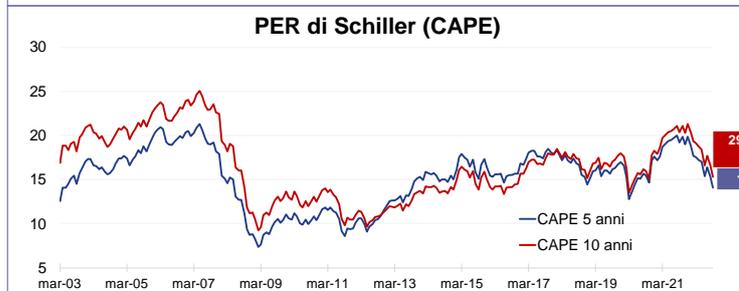
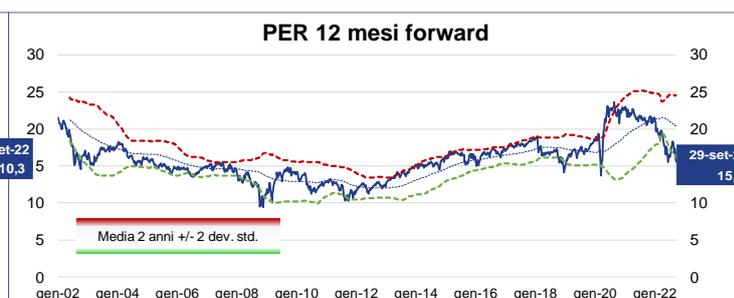


Potenziale di Upside del Consensus IBES degli Analisti

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 |
| Mondo | 1,9 | 2,7 | 14,6 | 13,4 | 8,4% | 18,4 | 57,3% | 14,5 | 1,7% | 13,1 | 10,7% |
| Zona Euro | 1,3 | 4,1 | 12,4 | 10,1 | 6,4% | 14,8 | 75,3% | 10,4 | 17,1% | 10,1 | 3,2% |
| Stati Uniti | 3,3 | 1,9 | 21,2 | 15,5 | 8,1% | 21,2 | 49,9% | 16,4 | 7,7% | 15,2 | 8,2% |



PILASTRO 4 - DINAMICA DEI MERCATI



MMS
MONTPENSIER
MARKET SCAN

| EuroStoxx50 : distanza alla MM 200 gg negli ultimi 3 mesi | - 8 settimane | | | | - 4 settimane | | | | oggi | | | |
|---|---------------|------------|------------|------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 15/07/2022 | 22/07/2022 | 29/07/2022 | 05/08/2022 | 12/08/2022 | 19/08/2022 | 26/08/2022 | 02/09/2022 | 09/09/2022 | 16/09/2022 | 23/09/2022 | 30/09/2022 |
| 12 settimane | -12,1% | -8,8% | -5,7% | -5,0% | -3,3% | -4,2% | -7,0% | -8,0% | -7,0% | -8,4% | -12,0% | -13,3% |

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 | 3 788 | 3 596 | 3 283 | ● | ● | ● | ● |
| EuroStoxx | 421 | 397 | 361 | ● | ● | ● | ● |
| EuroStoxx Mid | 475 | 441 | 395 | ● | ● | ● | ● |
| EuroStoxx Small | 322 | 296 | 260 | ● | ● | ● | ● |
| EuroStoxx Value | 1 305 | 1 205 | 1 105 | ● | ● | ● | ● |
| EuroStoxx Growth | 2 655 | 2 554 | 2 295 | ● | ● | ● | ● |
| Cac 40 | 6 477 | 6 247 | 5 696 | ● | ● | ● | ● |
| Dax | 14 030 | 13 119 | 12 008 | ● | ● | ● | ● |
| MIB | 23 942 | 22 008 | 20 482 | ● | ● | ● | ● |
| USA | | | | | | | |
| S&P 500 INDEX | 4 218 | 4 020 | 3 640 | ● | ● | ● | ● |
| MONDO | | | | | | | |
| MSCI ACWI Net Total Return EUR | 301 | 302 | 280 | ● | ● | ● | ● |
| NIKKEI 225 | 27 351 | 27 884 | 25 937 | ● | ● | ● | ● |
| MSCI CHINA | 72 | 65 | 57 | ● | ● | ● | ● |
| MSCI EM | 1 077 | 974 | 873 | ● | ● | ● | ● |

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 | 983 | 919 | 820 | ● | ● | ● | ● |
| Food & Bev. | 525 | 510 | 477 | ● | ● | ● | ● |
| Health Care | 849 | 787 | 712 | ● | ● | ● | ● |
| Technology | 767 | 716 | 626 | ● | ● | ● | ● |
| PHG | 1 296 | 1 282 | 1 155 | ● | ● | ● | ● |
| Media | 256 | 249 | 235 | ● | ● | ● | ● |
| Retail | 511 | 455 | 404 | ● | ● | ● | ● |
| Travel & Leisure | 172 | 168 | 157 | ● | ● | ● | ● |
| SETTORI VALUE | | | | | | | |
| Banks | 90 | 82 | 77 | ● | ● | ● | ● |
| Chemicals | 1 369 | 1 289 | 1 200 | ● | ● | ● | ● |
| Oil & Gas | 307 | 307 | 287 | ● | ● | ● | ● |
| Utilities | 360 | 345 | 313 | ● | ● | ● | ● |
| Insurance | 289 | 270 | 258 | ● | ● | ● | ● |
| Automobiles | 548 | 506 | 451 | ● | ● | ● | ● |
| Telecom | 289 | 285 | 254 | ● | ● | ● | ● |
| Construction | 486 | 454 | 406 | ● | ● | ● | ● |
| Real Estate | 185 | 151 | 122 | ● | ● | ● | ● |
| Basic resources | 234 | 215 | 195 | ● | ● | ● | ● |
| Financial Services | 520 | 497 | 469 | ● | ● | ● | ● |

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 | 0,28 | 0,84 | 1,03 | 1,75 | ● | ● | ● | ● | en bps 146,6 |
| German Government Bonds 10 Yr | 0,85 | 1,35 | 1,40 | 2,08 | ● | ● | ● | ● | 122,6 |
| TASSI FRANCIA | | | | | | | | | |
| France Govt Oats Btan 2 Yr Bta | 0,24 | 0,74 | 0,95 | 1,79 | ● | ● | ● | ● | en bps 154,4 |
| France Govt Oats Btan 10 Yr Oa | 1,36 | 1,91 | 1,99 | 2,69 | ● | ● | ● | ● | 132,9 |
| TASSI ITALIA | | | | | | | | | |
| Italy Govt Bonds 2 Year Gross | 0,94 | 1,66 | 2,05 | 2,89 | ● | ● | ● | ● | en bps 194,9 |
| Italy Generic Govt 10Y Yield | 2,71 | 3,50 | 3,68 | 4,53 | ● | ● | ● | ● | 181,6 |
| TASSI USA | | | | | | | | | |
| US Generic Govt 2 Yr | 2,48 | 3,20 | 3,48 | 4,15 | ● | ● | ● | ● | en bps 167,7 |
| US Generic Govt 10 Yr | 2,63 | 3,07 | 3,15 | 3,70 | ● | ● | ● | ● | 107,0 |

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