**T. Rowe Price - Azioni, i temi e settori chiave con inflazione e tassi elevati**

A cura di **Justin Thomson, Head of International Equity e Cio, T. Rowe Price**

È probabile che i mercati azionari globali restino in difficoltà nel corso 2024, quando **il mondo passerà a un regime di inflazione e tassi di interesse tendenziali più elevati. Questa transizione potrebbe generare cambiamenti nelle aspettative di crescita degli utili, innescando la volatilità**. Sarà necessario prestare molta attenzione alla gestione del rischio. L'aspetto positivo è che una leadership di mercato più ampia e meno concentrata potrebbe fornire una maggiore varietà di fonti di rendimento agli investitori che mantengono una forte attenzione ai fondamentali. Sebbene le valutazioni delle azioni statunitensi appaiano più ragionevoli, esse continuano a subire la forte concorrenza dei rendimenti interessanti del mercato monetario e degli asset a reddito fisso a breve termine. Ciò suggerisce la necessità di cercare sacche di valutazioni relative interessanti.

**La performance azionaria globale nel 2023 è stata guidata prevalentemente dai cosiddetti "Magnifici Sette"**, titoli tecnologici statunitensi a grande capitalizzazione, spinti dalla performance degli utili superiore alla media e dalle crescenti aspettative per le applicazioni dell'intelligenza artificiale. Fino a novembre**, i titoli dei Magnifici Sette sono cresciuti collettivamente di oltre il 70% su base ponderata per la capitalizzazione. I restanti 493 titoli dello S&P 500, invece, sono saliti meno del 9,5%.** Questi mercati altamente concentrati aumentano il rischio, in particolare per le strategie di investimento misurate rispetto a benchmark che richiedono di mantenere un'esposizione a queste posizioni sovradimensionate.

Le valutazioni elevate, prodotte dalla loro forte performance, rendono i giganti tecnologici statunitensi vulnerabili alla “mean reversion”, ossia la tendenza storica a far seguire a periodi di performance superiori alla media rendimenti inferiori. Di conseguenza, riteniamo **che la leadership delle mega-cap tecnologiche sia destinata a svanire nel 2024 con l'ampliarsi del set di opportunità**.

Opportunità nelle diverse aree geografiche
Continuiamo a **preferire i titoli azionari dei paesi emergenti rispetto a quelli sviluppati,** in quanto **le valutazioni relativamente interessanti, il potenziale di rialzo degli utili e la possibilità di stimoli fiscali e monetari incrementali sono generalmente più favorevoli** agli emergenti. Anche l'abbandono di catene di approvvigionamento globali altamente centralizzate potrebbe favorire i titoli dei Paesi emergenti. Tra i potenziali beneficiari figurano Malesia, Indonesia, Brasile e Cile.

All'interno dei mercati sviluppati, **le prospettive a breve termine per le azioni europee appaiono meno interessanti sia rispetto agli altri mercati sviluppati sia agli emergenti**. Con l'esaurirsi del ciclo economico, è probabile che la domanda si indebolisca e che i margini di profitto subiscano pressioni. Le società con margini più solidi saranno probabilmente in grado di affrontare questo contesto in modo più efficace, ma anche di vendere a valutazioni più elevate.

Con l'avvicinarsi dell'Europa alla ripresa del ciclo economico, probabile entro il 2024, dovrebbero presentarsi ulteriori opportunità in questi mercati, dove le valutazioni complessive saranno probabilmente ancora ragionevoli. **Le azioni giapponesi continuano a sembrare relativamente interessanti**. Lo yen giapponese appare sottovalutato e probabilmente si apprezzerà se la Bank of Japan modificherà la sua politica monetaria. Sebbene uno yen più forte sia stato storicamente visto come un fattore negativo per l'economia giapponese, trainata dalle esportazioni, il suo potenziale impatto in futuro non è chiaro, dato il momento positivo e il potenziale di rimpatrio dei flussi da parte degli investitori nazionali. Per gli investitori stranieri, tuttavia**, il Giappone ha il triplice vantaggio di valutazioni ragionevoli, una valuta a buon mercato e riforme strutturali.**

**Le prospettive di crescita per la Cina sono meno positive**, poiché gli sforzi per stimolare la domanda sono stati finora relativamente inefficaci. La decisione di Pechino di consentire al deficit di bilancio del 2024 di superare il 3% del Pil è stata un passo nella giusta direzione, ma non è chiaro se i responsabili politici si spingeranno oltre. Questa incertezza si riflette nelle valutazioni relativamente basse dei mercati azionari cinesi. Sebbene la direzione della crescita economica in Cina sia incerta, **un sentimento eccessivamente negativo potrebbe produrre opportunità azionarie selettive nel 2024 nei settori che beneficiano dell'aggiornamento tecnologico della base industriale** cinese, tra cui i veicoli elettrici, i semiconduttori e i prodotti industriali di maggior valore.

Settori da tenere sott’occhio
**Tecnologia/AI:** la pressione che subiranno nel 2024 i colossi tecnologici statunitensi, in corsa per acquisire nuove capacità e perfezionare quelle esistenti, dipenderà dalla loro capacità di dimostrare i chiari benefici derivanti dall’intelligenza artificiale. A differenza del boom di Internet degli anni '90, quando un numero relativamente ristretto di aziende ha raccolto la maggior parte dei benefici delle nuove tecnologie, riteniamo che l'intelligenza artificiale abbia il potenziale per aumentare la produttività in un'ampia gamma di settori e aziende**. Tra le opportunità interessanti, potrebbero esserci le aziende di semiconduttori** che sviluppano chip all'avanguardia**, le società di servizi tecnologici** che aiutano le aziende a scalare e migliorare le loro capacità di AI, e **i data center** che beneficiano dell'aumento della domanda.

**Sanità**: **l'innovazione nel settore - dai bio-processi ai dispositivi medici fino ai nuovi trattamenti per l'obesità - potrebbe generare significative opportunità azionarie** nel 2024. L'approvazione da parte della Food and Drug Administration degli Stati Uniti di una classe di farmaci per il diabete da utilizzare come farmaci per il controllo del peso ha il potenziale non solo di cambiare i risultati per i pazienti, ma anche di ridisegnare l'economia dell'assistenza sanitaria, dato che l'obesità è un fattore che contribuisce a molte altre patologie. Questi progressi potrebbero avere **implicazioni a lungo termine anche per i settori alimentare, della vendita al dettaglio e dell'hospitality**.

**Energia e materie prime: i titoli legati all'energia e alle materie prime potrebbero rivelarsi coperture interessanti nel 2024,** se l'inflazione si rivelasse più rigida del previsto o se i fattori geopolitici scatenassero un altro shock dei prezzi dell'energia. Questi settori, inoltre, **potrebbero essere al centro dell'attenzione degli investitori man mano che i Paesi e le imprese procedono con i programmi di decarbonizzazione**. Molti paesi emergenti sono fortemente concentrati nei settori dell'energia e delle materie prime, per cui questi mercati dovrebbero trarre vantaggio da un boom della spesa in conto capitale per progetti di energia rinnovabile.

Le prospettive a lungo termine per i produttori di materie prime potrebbero migliorare con l'adeguamento dei prezzi al rialzo dovuto al picco di produttività e all'aumento dei costi di produzione. **I rischi geopolitici, inoltre, potrebbero mantenere alti i prezzi dell'energia anche se l'offerta si espande**, con implicazioni positive per la redditività del settore. Questi fattori non significano necessariamente che le materie prime globali stiano entrando in una nuova fase rialzista, ma implicano che **potremmo aver superato il punto più basso del ciclo a lungo termine**.