**T. Rowe Price - Azioni: c’è ancora spazio per crescere puntando sul value**

A cura di **Ritu Vohora, Investment Specialist, Capital markets, T. Rowe Price**

Dopo che nel 2023 la maggior parte delle asset class ha registrato rendimenti straordinari, nella prima metà di quest'anno la performance del mercato è stata più contenuta. Mentre le principali Borse – con in testa quella americana – hanno continuato a salire negli ultimi mesi, gli investitori hanno trovato condizioni molto più difficili nel reddito fisso. In prossimità della metà dell'anno, è ora di valutare l'attuale situazione dei mercati ed esaminare i probabili fattori di rendimento per il resto dell'anno e anche oltre.

Aumentare l'esposizione al valueAbbiamo iniziato il 2024 con una posizione sovrappesata sulle azioni e continuiamo a ritenere che ci saranno ulteriori rialzi, dato che gli utili societari su entrambe le sponde dell'Atlantico continuano a migliorare. Nonostante gli Stati Uniti abbiano dominato i rendimenti del mercato azionario sia nel 2023 che nella prima metà di quest'anno, **manteniamo un leggero sovrappeso sul mercato azionario Usa, il più grande del mondo, soprattutto perché la sua economia continua a registrare una solida crescita**.

Gli Stati Uniti sono anche la sede dei leader mondiali dell'IA, un tema su cui manteniamo l'esposizione per il suo potenziale di trasformazione della produttività. Tuttavia, **data la concentrazione dei benchmark globali sui titoli tecnologici, riteniamo che sia prudente per gli investitori considerare l'allocazione a opportunità value,** sia per motivi di diversificazione che per la possibilità di accedere a società con valutazioni attraenti che stanno ancora registrando forti utili. Sebbene le pressioni sui prezzi siano diminuite drasticamente nell'ultimo anno, **l'attuale contesto macro di inflazione “vischiosa” e di tassi d'interesse “più alti più a lungo” offre una spinta favorevole ai titoli azionari “value-oriented”, in settori come le materie prime, i materiali industriali, l'energia e i titoli finanziari.**

Anche se il tema dell’IA è stato al centro dell'attenzione degli investitori negli ultimi due anni, siamo stati **sostenuti anche dall'innovazione nel settore sanitario, in particolare dallo sviluppo di trattamenti GLP-1 per l'obesità**. Negli Stati Uniti ci sono 100 milioni di persone obese, ma solo un milione è in trattamento. Oltre a combattere l'obesità, i farmaci potrebbero essere utilizzati anche per trattare e prevenire altre malattie, da quelle cardiache all'Alzheimer. Si tratta di un mercato in grado di crescere fino a 200 miliardi di dollari, e siamo solo all'inizio di un lungo percorso di crescita.

Sempre più fiduciosi sull'EuropaPur avendo mantenuto per qualche tempo una posizione sottopesata, **siamo sempre più costruttivi sulle azioni europee. La crescita economica sta dando segni di vita dopo diversi anni in cui ha vacillato vicino a livelli di recessione**, con un Pil del primo trimestre migliore del previsto, in gran parte guidato da una ripresa dei servizi. Negli ultimi anni, la debolezza della domanda estera, soprattutto da parte della Cina, i timori per la carenza di gas naturale e l'inflazione storicamente elevata hanno pesato sul sentiment europeo.

Tuttavia, **sembra che la situazione stia cambiando grazie a un inverno più mite del previsto e a un calo dell'inflazione. Questo ha dato il via a una ripresa dei consumi e ha dato una spinta ai settori del turismo e dell'hospitality in Europa**, in particolare in Spagna, Portogallo e Grecia. Ma la Germania, potenza manifatturiera dell'Europa, continua ad essere sotto pressione, data la sua dipendenza dalle esportazioni verso la Cina e le conseguenze della dipendenza dall'energia russa.

A livello azionario, se l'Europa non può vantare titani tecnologici in grado di competere con i “Magnifici Sette”, **la performance del gruppo di mega-cap “Granolas” - composto da GSK, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, AstraZeneca, SAP e Sanofi - è stata altrettanto stellare negli ultimi tre anni, ma con minore volatilità**. Più in generale, il sentiment positivo sulla scia di una crescita migliore del previsto, di un'inflazione più bassa e delle speranze sulla continuazione del ciclo di tagli dei tassi nel breve termine può attirare l'attenzione degli investitori. Tuttavia, resta da chiedersi se questi segnali positivi porteranno a una ripresa più ampia e sostenibile.

Reddito fisso: high yield europeo e mercati emergenti
Per quanto riguarda il reddito fisso, i titoli di Stato dei mercati sviluppati e il credito investment grade hanno faticato quest'anno e potrebbero subire ulteriori pressioni. All'interno dei mercati sviluppati, **la nostra preferenza rimane per il credito high yield, in particolare in Europa.** Rispetto agli Stati Uniti, le valutazioni europee sono più interessanti, mentre la regione presenta una duration più breve e offre alcuni dei rendimenti più interessanti degli ultimi decenni.

Altrove, molti investitori sono giunti alla conclusione di avere una sotto-allocazione nei mercati emergenti nei loro portafogli obbligazionari. Questo è, in parte, una risposta ai solidi rendimenti del debito dei mercati emergenti nel 2023.

Nonostante il continuo scetticismo nei confronti della Cina, **la forza fondamentale di ciascun settore obbligazionario dei mercati emergenti – titoli sovrani in valuta forte e locale e obbligazioni societarie – e le loro interessanti caratteristiche di diversificazione del portafoglio sono sufficienti a giustificare un'allocazione strutturale sui mercati emergenti**.