

I segnali da non trascurare dietro l'S&P 500 al top

LINK: <https://24plus.ilsole24ore.com/art/i-segnali-non-trascurare-dietro-l-sp-500-top-AH3NZSkB>

I segnali da non trascurare dietro l'S&P 500 al top

Le valutazioni hanno raggiunto livelli elevati e l'incidenza dei primi 10 titoli per capitalizzazione è sempre più forte

Wall Street sembra oramai immune a qualsiasi fattore di incertezza. L'indice S&P 500 ha aggiornato nuovi massimi storici in un quadro tutt'altro che tranquillo a partire dalle tensioni geopolitiche e dal nodo dazi. Tutto apparentemente metabolizzato.

La corsa dell'azionario ha portato però l'S&P 500 su valutazioni che non si vedevano da alcuni anni. In particolare il rapporto prezzo utili prospettici è tornato intorno a 22, sui livelli toccati a marzo prima della crisi legata ai dazi e soprattutto un livello registrato prima della discesa del mercato azionario del 2022. Un altro indicatore rimanda all'euforia prima della discesa del 2022. Si tratta dell'incidenza degli utili dei primi dieci titoli dell'S&P 500 sull'intero indice. A fine giugno, secondo Jp Morgan Am, ha raggiunto il 32%, un livello crescente che non si registrava da tempo. Questo a fronte di un peso dei big 10 che oramai macina nuovi record

sfiorando il 40% del peso totale dell'indice. Un mercato tirato sulle valutazioni e polarizzato. «Il price earning forward sull'S&P 500 - spiega Pasquale Corvino, gestore Zest+Lfg - sta intorno a 22, un livello storicamente elevato. Si tratta di un rapporto basato su stime future di utili, che sono molto basse. Per il trimestre marzo-giugno la crescita degli utili è intorno al 5%, gli analisti sono molto prudenti». I settori attesi con profitti in crescita a due cifre sono il tech e le comunicazioni: il mercato si attende ancora una volta che i big tecnologici trainino la corsa dei conti. Detto questo l'indice generale sembra aver già incorporato molto ottimismo.

«Appurato - continua Corvino - che gli utili saranno più alti, il multiplo comunque già incorpora una serie di notizie positive per il futuro. A fronte di utili più alti non è quindi detto che i titoli avranno un apprezzamento nelle giornate successive. Il mercato sta scontando scenario di massima tranquillità anche a livello dei dazi e si sta riposizionando come se a partire dal 2026 tornasse una crescita a due cifre.

Qualche interrogativo comunque c'è da porsi». Al momento il mercato sta scontando contraccolpi significativi sui dazi e la minaccia di tariffe all'Europa resta molto concreta a partire da agosto. La polarizzazione sul mercato americano è ancora fortissima e nonostante nella prima fase dell'anno l'equal weight abbia sovraperformato, adesso, a partire da aprile in avanti, le maggiori capitalizzazioni hanno ripreso la leadership. «È un quadro - conclude Corvino - in cui una sorpresa positiva è maggiormente scontata rispetto a sorpresa negativa. Se su Europa si dovesse chiudere per accordo su dazi al 15% potrebbero esserci comunque problemi di assestamento per gli States».

Anche secondo il team di gestione Pharus le trimestrali americane in corso di diffusione potrebbero rivelare molte sorprese positive. Il mercato nel frattempo sta rispondendo di conseguenza e dall'8 aprile l'S&P 500 è risalito con forza. I magnifici sette sono tornati a guidare le performance, con Nvidia che per la prima volta ha superato la market

cap di 4 trilioni di dollari. L'unico vero ritardatario ,spiegano ancora da Pharus, è il settore sanitario e alcune aree dei consumer staples.

Altri indicatori di mercato segnalano una certa esuberanza Il Buffett Ratio - ovvero il rapporto tra la capitalizzazione del mercato azionario e il Pil nominale - è tornato vicino ai massimi storici. Un altro proxy di questo indice, il rapporto tra S&P 500 e fatturato, ha toccato 3,03, lo stesso livello raggiunto poco prima della correzione iniziata nei mesi scorsi.

Il motivo per cui i multipli stanno tornando su livelli elevati è semplice, secondo Pharus: cresce la fiducia nella durata dell'espansione economica. Il test dei prossimi conti ci dirà la sostenibilità di questo mercato.