Uno sguardo ai fattori azionari nel secondo trimestre del 2024 con WisdomTree

Pubblicato il 25 luglio 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Principali insegnamenti

- Nel secondo trimestre, Growth, Momentum e Quality hanno continuato a ottenere buoni risultati nei mercati sviluppati.
- La ponderazione dei "Magnifici Sette" è stata il principale fattore di sovra o sottoperformance dei diversi fattori.
- La sovraperformance dell'S&P 500 rispetto all'S&P 500 Equal Weighted ha accelerato, evidenziando il dominio delle mega cap sui mercati.
- Prodotti correlati WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree UK Quality Dividend Growth UCITS ETF, WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD, WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR, WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - GBP Hedged, WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Hedged Acc, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - GBP Hedged, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Hedged Acc, WisdomTree Global Ex-USA Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Acc Scopri di più

Dopo un inizio dell'anno forte, nel secondo trimestre i mercati hanno risentito delle crescenti preoccupazioni per l'inflazione. Con le aspettative sul numero dei tagli della Federal Reserve che si scioglievano al sole, l'MSCI World ha registrato un rendimento negativo del 3,7% ad aprile. Tuttavia, l'inflazione è migliorata nel resto del trimestre, determinando un clima di maggiore speranza nei mesi di maggio e giugno. Sebbene i tagli rimangano sfuggenti, la nuova data prevista per il loro inizio è ora settembre, pertanto i mercati hanno ripreso la marcia al rialzo. I titoli legati all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori hanno continuato a dominare, anche se l'ampliamento del mercato è ancora lontano.

Questa puntata della WisdomTree Quarterly Equity Factor Review mira a far luce sul comportamento dei fattori azionari durante il secondo trimestre e sull'impatto che lo stesso può aver avuto sui portafogli degli investitori.

Performance in primo piano: stessa storia a maggio e giugno

Nel secondo trimestre l'MSCI World (+2,6%) e l'MSCI USA (+3,9%) hanno continuato a registrare una performance abbastanza positiva. Dopo un leggero allarme inflazione alla fine del primo trimestre e all'inizio del secondo, i mercati sono tornati in territorio conosciuto, con le grandi mega cap tecnologiche e i semiconduttori in testa. Gli Stati Uniti continuano a dominare la scena nonostante il continuo rinvio dei tagli dei tassi, grazie a un'economia solida e a un'inflazione in costante discesa. I mercati emergenti hanno realizzato la performance più forte del trimestre, con l'MSCI EM che ha guadagnato il 5%.

Anche l'andamento dei fattori sottolinea una certa coerenza da parte dei mercati:

nel complesso, Growth, Momentum e Quality hanno continuato a registrare buoni risultati nei mercati sviluppati, con Growth in testa;

negli Stati Uniti, Small Cap e Value hanno sofferto per il continuo rinvio dei tagli dei tassi, registrando la sottoperformance più marcata nel secondo trimestre;

- in Europa, i titoli Growth non hanno brillato. Momentum e Quality hanno registrato i rendimenti più elevati, seguiti da Minimum Volatility;
- nei mercati emergenti, Momentum è stato il migliore, mentre Growth ha perso terreno dopo un primo trimestre forte. Value, invece, ha registrato un notevole rimbalzo, seguito dai titoli High Dividend.

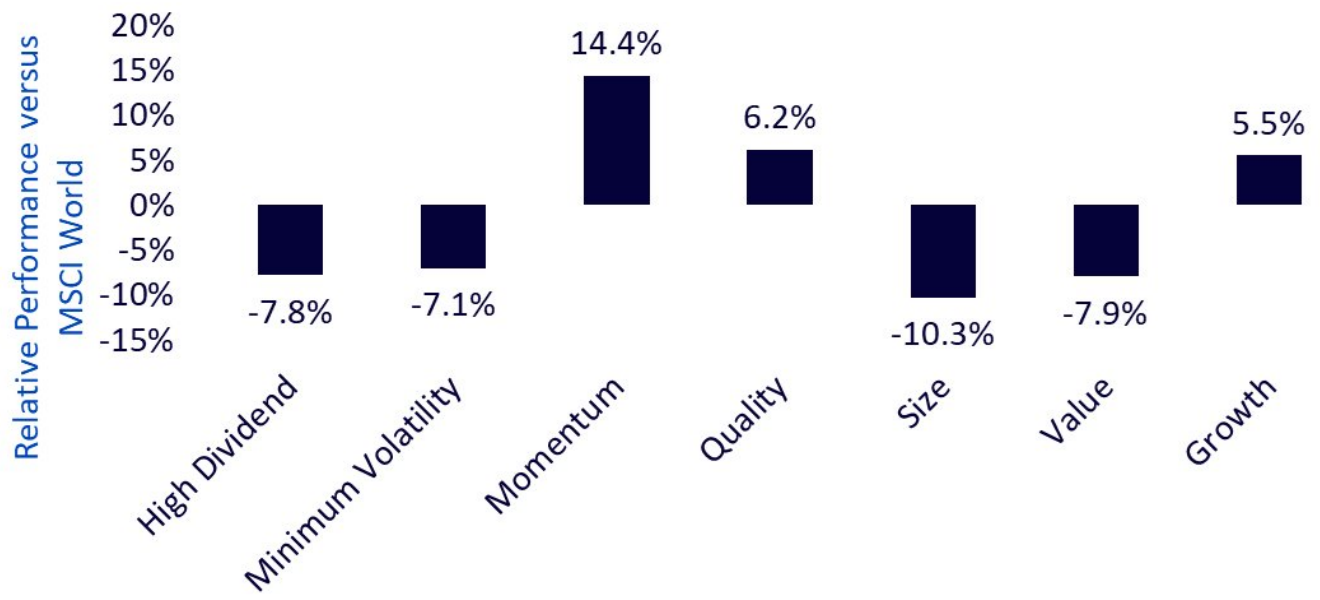
Figura 1: Sovraperformance dei fattori azionari nel secondo trimestre del 2024 in tutte le regioni

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dal 31 marzo 2024 al 30 giugno 2024. Calcoli in USD per tutte le regioni, ad eccezione dell'Europa dove i calcoli sono effettuati in EUR. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Performance dei fattori YTD: stessa storia a maggio e giugno

Da inizio anno, l'MSCI World è salito dell'11,7% e i fattori alla guida sono Momentum, Quality e Growth. Tutti gli altri stanno sottoperformando. Appare evidente che, nei primi sei mesi dell'anno, il successo di un determinato fattore è intimamente legato a un eventuale investimento nei "Magnifici Sette". Tutti e tre i fattori che hanno sovraperformato presentano una sovraponderazione degli stessi. Il fattore Growth è quello più sovraponderato, ma, rispetto al benchmark, la sovraponderazione di Momentum nei "Magnifici Sette" era del 5,7%, mentre quella di Quality si attestava al 2,4%. I restanti fattori, che hanno sottoperformato, erano tutti sottoponderati, da High Dividend, che aveva una sottoponderazione del -13%, a Value o Small Cap, che non investono affatto nei "Magnifici Sette".

Figura 2: Sovraperformance dei fattori azionari nel 2024



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dal 31 dicembre 2023 al 30 giugno 2024. Calcoli in USD per tutte le regioni, ad eccezione dell'Europa dove i calcoli sono effettuati in EUR. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Questo dominio delle large cap e delle large cap tecnologiche è particolarmente evidente quando si confrontano le performance relative dell'S&P 500 e dell'S&P 500 Equal Weighted. Dopo una supremazia durata poco nel 2022, l'S&P 500 Equal Weighted è stato schiacciato dal suo equivalente basato sulla capitalizzazione di mercato. Nel 2024 abbiamo osservato una leggera pausa all'inizio del secondo trimestre, ma a maggio e giugno l'S&P 500 ha accelerato ulteriormente, superando l'S&P 500 Equal Weighted del 2,1% nel corso dei due mesi.

Figura 3: Performance relativa dell'S&P 500 Equal Weighted e dell'S&P 500 a confronto



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dal 31 dicembre 2021 al 30 giugno 2024. Calcoli in USD per tutte le regioni, ad eccezione dell'Europa dove i calcoli sono effettuati in EUR. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Nel secondo trimestre, le valutazioni negli Stati Uniti si sono ridotte

Nel secondo trimestre del 2024, i mercati sviluppati sono diventati leggermente più costosi. Ma, ancora una volta, l'impatto delle large cap tecnologiche è stato schiacciante. Questi titoli sono diventati più costosi e, di conseguenza, lo stesso hanno fatto anche fattori come Growth e Quality. Al contrario, la valutazione del resto del mercato è diminuita, portando un'ampia porzione di azioni statunitensi a livelli molto interessanti. In media, le valutazioni dell'Europa si sono ridotte. I mercati emergenti, invece, sono diventati complessivamente più costosi, con i titoli Small Cap e Quality in testa.

Figura 4: Evoluzione storica dei rapporti prezzo/utili dei fattori azionari

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Aggiornata al 30 giugno 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Prospettive per il terzo trimestre del 2024

In vista della seconda metà dell'anno, notiamo tre potenziali catalizzatori per il tanto atteso ampliamento del mercato e, con esso, una qualche forma di rinascita di Small Cap e Value. In primo luogo, la Federal Reserve si sta finalmente attivando per effettuare il primo taglio, che secondo le previsioni dovrebbe avvenire a settembre. Questo andrebbe a vantaggio delle società meno redditizie, che costituiscono una parte consistente dell'universo delle small cap, e darebbe ulteriore impulso a tale segmento di mercato. In secondo luogo, il divario nelle aspettative di crescita degli utili tra i "Magnifici Sette" e il resto del mercato si ridurrà verso la fine dell'anno. Questo dovrebbe offrire l'opportunità ai titoli che esulano dalle sette mega cap di cogliere l'attenzione degli investitori. Infine, l'incertezza provocata dalle elezioni

presidenziali statunitensi grava sul mercato. Storicamente, una volta conosciuti i risultati, qualunque essi siano, l'incertezza diminuisce creando spesso un rally di fine anno e un rally delle small cap. Un approccio bilanciato che consenta di investire andando oltre le large e mega cap potrebbe permettere agli investitori di beneficiare di questo ampliamento.

Il mondo è rappresentato dall'MSCI World net TR Index. Gli Stati Uniti sono rappresentati dall'MSCI USA net TR Index. L'Europa è rappresentata dall'MSCI Europe net TR Index. I mercati emergenti sono rappresentati dall'MSCI Emerging Markets net TR Index. Minimum Volatility è rappresentato dall'MSCI Min Volatility net total return index. Quality è rappresentato dall'MSCI Quality net total return index. Momentum è rappresentato dall'MSCI Momentum net total return index. High Dividend è rappresentato dall'MSCI High Dividend net total return index. Size è rappresentato dall'MSCI Small Cap net total return index. Value è rappresentato dall'MSCI Enhanced Value net total return index. WisdomTree Quality è rappresentato dal WisdomTree Quality Dividend Growth Index.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.