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

Pubblicato il 20 novembre 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Principali insegnamenti

- Nel terzo trimestre, i settori Growth, Momentum e Quality hanno registrato i rendimenti peggiori, con una netta inversione di tendenza rispetto alla prima metà dell'anno.
- Nonostante la prosecuzione del rally, nel terzo trimestre i mercati hanno visto una forte rotazione di fattori e settori.
- Nel terzo trimestre l'S&P 500 Equal Weighted ha sovraperformato sulla scia dei risultati poco brillanti dei Magnifici Sette, evidenziando la potenziale necessità, per gli investitori, di diversificare il loro approccio futuro alle azioni.
- Prodotti correlati WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF - USD Acc, 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 Efficient Core UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Eurozone Efficient Core UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree US Value UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Value UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Europe Value UCITS ETF - EUR Acc Scopri di più

Nel terzo trimestre i mercati azionari globali ed emergenti hanno continuato a salire, con le azioni globali che hanno guadagnato il 6,4%, le azioni statunitensi che sono salite del 5,8% e i mercati emergenti che hanno fatto un salto dell'8,7%. Le azioni globali dei paesi sviluppati sono state sostenute dal taglio dei tassi di 50 punti base effettuato dalla Federal Reserve a settembre, dai dati economici resilienti e dalle prospettive positive sugli utili. I mercati emergenti sono stati fortemente influenzati dal pacchetto di stimoli annunciato dalla Cina, che ha portato a un'impennata del 25% del CSI 300 in una serie di cinque sessioni consecutive a settembre.

È però interessante notare che si è trattato di una prosecuzione del rally registrato dall'inizio dell'anno, in una forma diversa. Servizi pubblici, Settore immobiliare e Finanziari sono stati i settori più performanti del terzo trimestre, mentre Informatica e Servizi di comunicazione erano in cima alla classifica nella prima metà dell'anno. Tale rotazione allude a un'avanzata del mercato più sana e sostenibile.

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

Performance in primo piano: la chiara rotazione dei fattori nel terzo trimestre

Nel terzo trimestre, l'MSCI World (+6,4%), l'MSCI USA (+5,8%) e l'MSCI Emerging markets (8,7%) hanno registrato una performance forte grazie alla tenuta dell'economia, alle notizie positive sugli utili e alle politiche monetarie di sostegno. Analogamente a quanto avvenuto nel secondo trimestre, i mercati emergenti hanno visto la performance più forte in seguito al pacchetto di stimoli della Cina.

Anche la performance dei fattori ha evidenziato la rotazione di cui abbiamo parlato in precedenza:

- High Dividend, Minimum Volatility e Small Cap hanno ottenuto i rendimenti più elevati tra i mercati sviluppati nel terzo trimestre;
- Quality, Momentum e Growth hanno invece registrato performance negative, con un'inversione completa rispetto alla prima metà del 2024;
- nei mercati emergenti, Minimum Volatility è stato l'unico fattore a ottenere una sovraperformance;
- in tale regione, Growth è stato quello che ha sofferto di più, seguito da Value e Momentum.

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

	World Q2 2024: 6.4%	USA Q2 2024: 5.8%	Europe Q2 2024: 2.4%	Emerging Markets Q2 2024: 8.7%
High Dividend	3.9%	3.6%	4.4%	-2.1%
Minimum Volatility	3.8%	3.4%	3.5%	2.1%
Momentum	-3.4%	-2.1%	-0.6%	-6.3%
Quality	-2.6%	-1.0%	-1.7%	-1.9%
WisdomTree Quality	0.4%	1.6%	0.4%	-2.1%
Size	3.0%	2.9%	2.1%	-3.2%
Value	-0.2%	0.3%	1.8%	-6.8%
Growth	-2.9%	-3.2%	-2.7%	-8.8%

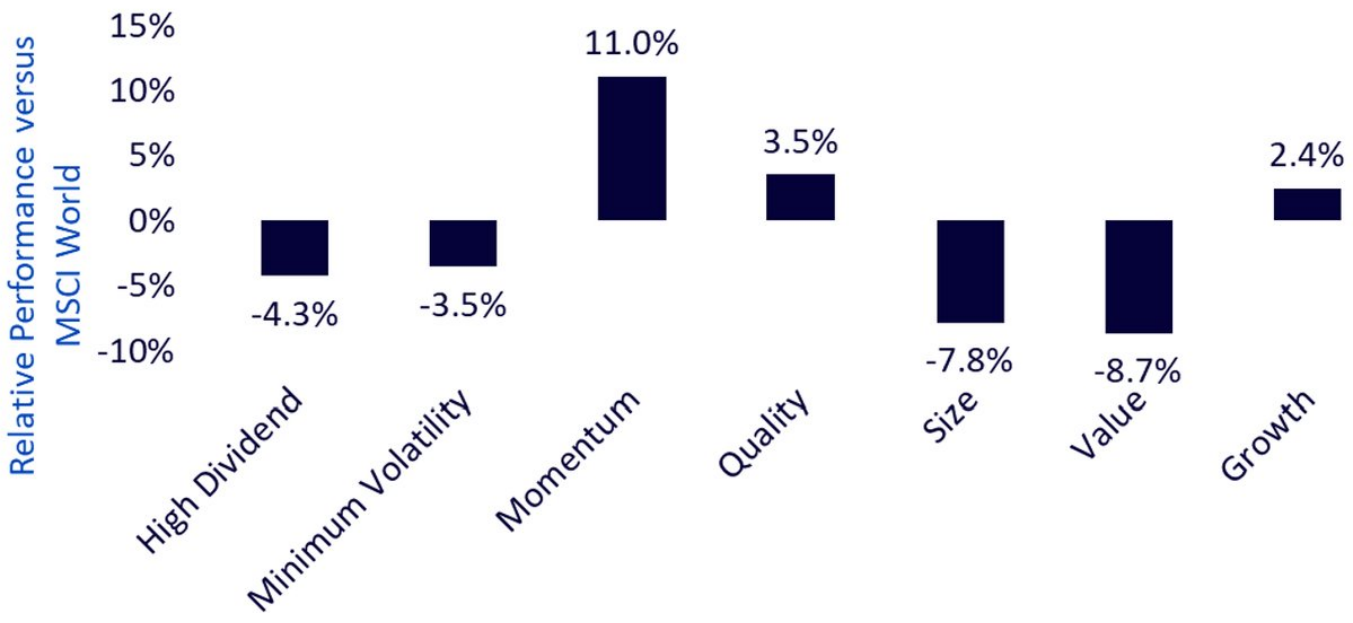
Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dal 30 giugno 2024 al 30 settembre 2024. Calcoli in USD per tutte le regioni, ad eccezione dell'Europa dove i calcoli sono effettuati in EUR. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Performance dei fattori YTD: il quadro rimane invariato

Nonostante la rotazione del terzo trimestre, il quadro generale del 2024 rimane invariato. Momentum rimane il fattore con la performance migliore nell'azionario globale, seguito da Quality e Growth. Value e Size rimangono i più deboli.

Momentum ha registrato la performance migliore anche nei mercati emergenti, fino alla fine di settembre. High Dividend e Minimum Volatility resistono, ma i rendimenti continuano a essere negativi.

Figura 2: Sovraperformance dei fattori azionari nel 2024



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dal 31 dicembre 2023 al 30 settembre 2024. Calcolata in USD. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

3oT: la rotazione delle azioni è finalmente arrivata

Colpisce il fatto che i tre settori con le performance peggiori del terzo trimestre siano quelli con i risultati migliori nella prima metà dell'anno. La rotazione che abbiamo osservato nei fattori appare evidente anche nei settori, dando un forte segnale dell'ampiezza e, di conseguenza, della salute che il rally azionario sta guadagnando. Vale la pena notare che il fenomeno non interessa solo la performance; infatti, tale ampliamento è evidente anche nei fondamentali. Fino alla metà del 2024, la crescita degli utili dell'S&P 500 era guidata principalmente dai Magnifici Sette. Tuttavia, le aspettative degli analisti per il resto dell'anno e per l'inizio del 2025 indicavano che questa sarebbe stata ripartita in modo più uniforme tra i sette titoli più importanti e gli altri 493.

Figura 3: Performance dei settori dell'S&P 500 nel 2024

	H1 2024	Q3 2024
Communication Services	26.7%	1.7%
Consumer Discretionary	5.7%	7.8%
Consumer Staples	9.0%	9.0%
Energy	10.9%	-2.3%
Financials	10.2%	10.6%
Health Care	7.8%	6.1%
Industrials	7.8%	11.5%
Information Technology	28.3%	1.6%
Materials	4.1%	9.7%
Real Estate	-2.5%	17.2%
Utilities	9.2%	19.4%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Dal 31 dicembre 2023 al 30 settembre 2024. Calcolata in USD. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

I risultati dei Magnifici Sette (ad eccezione di Tesla) nel terzo trimestre sono stati poco brillanti. In base agli stessi, nell'S&P 500 Alphabet si classifica 468°, Amazon 440°, Microsoft 439° e Nvidia 424°.

Questo ha portato alla sovraperformance della maggior parte delle strategie che, concentrandosi sulla diversificazione, tendono a sottoponderare le mega cap. L'S&P 500 equal weight index è un ottimo esempio dell'effetto di tale diversificazione, con una sovraperformance del 9,2% rispetto all'S&P 500 nell'ultimo trimestre.

Figura 4: 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 complesso, il terzo trimestre ha visto un aumento delle valutazioni

Nel terzo trimestre del 2024, i mercati sviluppati sono diventati più costosi. Anche la maggior parte dei portafogli fattoriali è diventata più cara, con le small cap che hanno registrato il balzo più significativo. Solo i titoli Momentum hanno visto la loro valutazione diminuire leggermente. Quella dei titoli Growth, soprattutto negli Stati Uniti, rimane significativamente elevata, con un rapporto prezzo/utili pari a 34,7. Nei mercati emergenti, i titoli Value e Momentum hanno beneficiato di valutazioni leggermente più convenienti, ma gli altri fattori sono diventati più costosi. Nel complesso, i titoli Value rimangono molto economici, con un rapporto P/E di 8,1 negli Stati Uniti e di 6,9 nei mercati emergenti.

Figura 5: Evoluzione storica dei rapporti prezzo/utili dei fattori azionari

	World		USA		Europe		Emerging Markets	
	P/E Ratio	Δ3Months	P/E Ratio	Δ3Months	P/E Ratio	Δ3Months	P/E Ratio	Δ3Months
Market	20.9	1.1	24.3	1.6	14.9	0.6	14.0	0.8
High Dividend	15.0	1.3	18.0	2.0	11.7	1.1	9.2	0.2
Minimum Volatility	18.6	1.4	21.4	2.0	16.3	1.0	15.6	1.1
Momentum	21.7	-0.5	25.2	0.5	15.5	0.2	14.7	-0.3
Quality	26.2	0.7	27.5	1.3	21.1	0.4	19.8	1.2
Size	19.8	2.3	24.3	3.5	14.3	1.0	16.9	1.6
Value	10.7	0.5	8.1	1.0	9.2	0.7	6.9	-0.1
Growth	30.9	0.8	34.7	1.0	25.5	0.5	27.5	0.6

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

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.