



Il Metodo MMS  
Montpensier Market Scan



1	<b>Momentum Economico</b>	Analisi della dinamica macro-economica di un Paese o di una zona Geografica.
2	<b>Dinamica delle Politiche Monetarie</b>	Modellizzazione della dinamica delle Politiche Monetarie e valutazione della capacità di intervento delle Banche Centrali.
3	<b>Valorizzazione dei Mercati</b>	Analisi della valorizzazione teorica dei grandi mercati Azionari in funzione di diversi scenari.
4	<b>Dinamica dei Mercati</b>	Analisi del momentum dei Mercati e delle medie mobili su diversi periodi .

16 NOVEMBRE 2022

## La configurazione tecnica dei mercati migliora, ma l'economia continua a frenare.

Non si ferma la discesa dei nostri indicatori momentum di crescita MMS, che segnalano il continuo rallentamento della crescita mondiale. La previsione del mercato di recessione USA 2023 è sempre più forte, con lo spread dei tassi 2-10 anni a -56 punti (-40 un mese fa). I tassi reali 5 e 10 anni US sono ormai a +1.6%, un livello mai raggiunto da 10 anni. Il forte rimbalzo degli indici mondiali sull'ultimo mese li ha fatti passare sopra la media mobile 50 giorni.



### Pilastro 1 - Crescita Economica

Non si ferma la discesa dei nostri indicatori momentum di crescita MMS, che segnalano il continuo rallentamento della crescita mondiale (pagina 2). L'MMS Mondo è sceso da 37 a 35 nell'ultimo mese (era a 55 a metà aprile), trainato verso il basso da PMI, fiducia dei consumatori e produzione industriale. In Europa la Germania e il UK rallentano più di tutti, con livelli di MMS comparabili solo allo shock CoVid 2020 e alla recessione 2009. Italia, Francia, Spagna rallentano ma su livelli storicamente superiori alle recessioni 2009 e 2012. L'MMS dell'Italia è sostenuto positivamente dalla Produzione Industriale e da un livello di disoccupazione basso al 5.5%: ai minimi storici invece

gli altri componenti, fiducia dei consumatori, vendite al dettaglio, PMI.

Gli USA hanno subito in un mese un ribasso significativo da 37 a 30. La Cina è scesa da 48 a 43 in un mese, ma resta in accelerazione rispetto al 31 di fine luglio. Le previsioni (Bloomberg Consensus) di crescita PIL mondiale 2023 continuano a scendere, da +2.5% un mese fa a 2.3%. Le previsioni più recenti danno la Zona Euro 2023 a -0.1% contro +0.3% un mese prima e l'Italia a 0% contro +0.4%.

La crescita 2023 è prevista quasi nulla anche per gli USA (+0.4% in discesa da +0.9% un mese fa), e al +4.8% per la Cina dopo un difficile 2022 a +3.3%.



### Pilastro 2 - Condizioni Monetarie

A pagina 3, il nostro indicatore di Condizioni Monetarie continua la sua discesa negli USA, a causa di molteplici fattori come i tassi brevi, i tassi lunghi, il dollaro e il bilancio della FED : siamo a 0.33 (0.36 un mese fa), un livello record-basso comparabile al dicembre 2018 di crisi dei mercati che obbligo' la FED a un cambio di direzione. In Zona Euro l'indice è crollato nello spazio di 2 mesi, da 0.88 in giugno a 0.47, trainato dai Tassi Reali e dal cambio dell'Euro : questo indica una stretta monetaria forte sull'economia.

Bene invece la Cina, con un indice in salita da 0.65 a 0.70 in un mese: questo indica una riflazione pronunciata

della Banca Centrale, confermato dal livello record del Credit Impulse nel grafico al centro della pagina 3. Le anticipazioni di inflazione USA a 5 anni sono stabili su 3 mesi a 2.6%, mentre sono in forte calo sulle scadenze più corte (2.9% previsto, -13% su 3 mesi). La previsione di recessione 2023 è sempre più forte negli USA, con lo spread dei tassi 2-10 anni a -56 punti (era a -40 un mese fa). I tassi reali 5 e 10 anni US sono fortemente positivi a +1.6%, ma sono scesi di 10bp sull'ultimo mese, con chiare conseguenze sul rimbalzo Equity che è stato del +12% in USA e +11% in Europa.



### Pilastro 3 - Valorizzazioni

Il consensus sulle stime degli Utili 2023 scende, ma con grande ritardo sulle previsioni Macro : l'EPS 23 S&P500 è a 231\$, il che rappresenterebbe una crescita del 6% su 22: per lo Stoxx600 l'EPS 23 è a 35.6€, +2%

su 22. I multipli PER forward 12 mesi di 11 in Zona Euro e di 16 per il mercato US, sono bassi (2 standard deviations sulla serie storica 20 anni) ma con degli EPS al denominatore ancora elevati.



### Pilastro 4 - Dinamica dei Mercati

Dal punto di vista tecnico, guardiamo i nostri "semafori" a pagina 5. Il forte rimbalzo degli indici sull'ultimo mese ha riportato molti settori Value sopra la media mobile 50 giorni.

I tassi 5 e 10 anni USA e Germania sono lontanissimi dalle MM50 e 200, riflesso dello storico cambio di mondo sui tassi che ha rappresentato l'anno 2022.



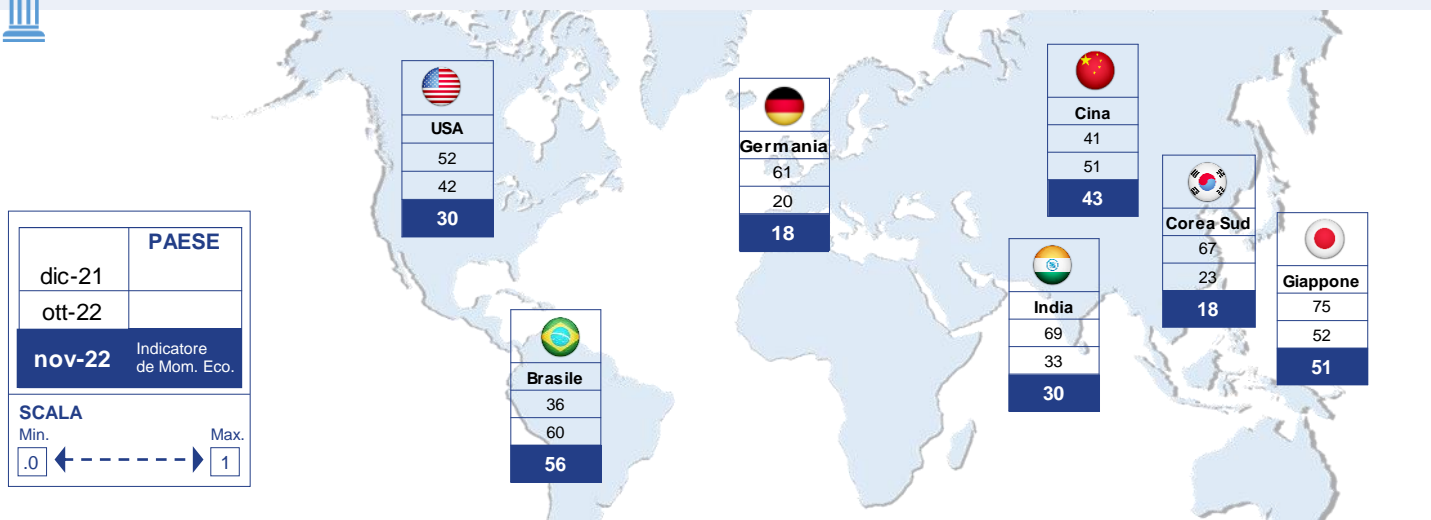
Il Metodo MMS  
Montpensier Market Scan



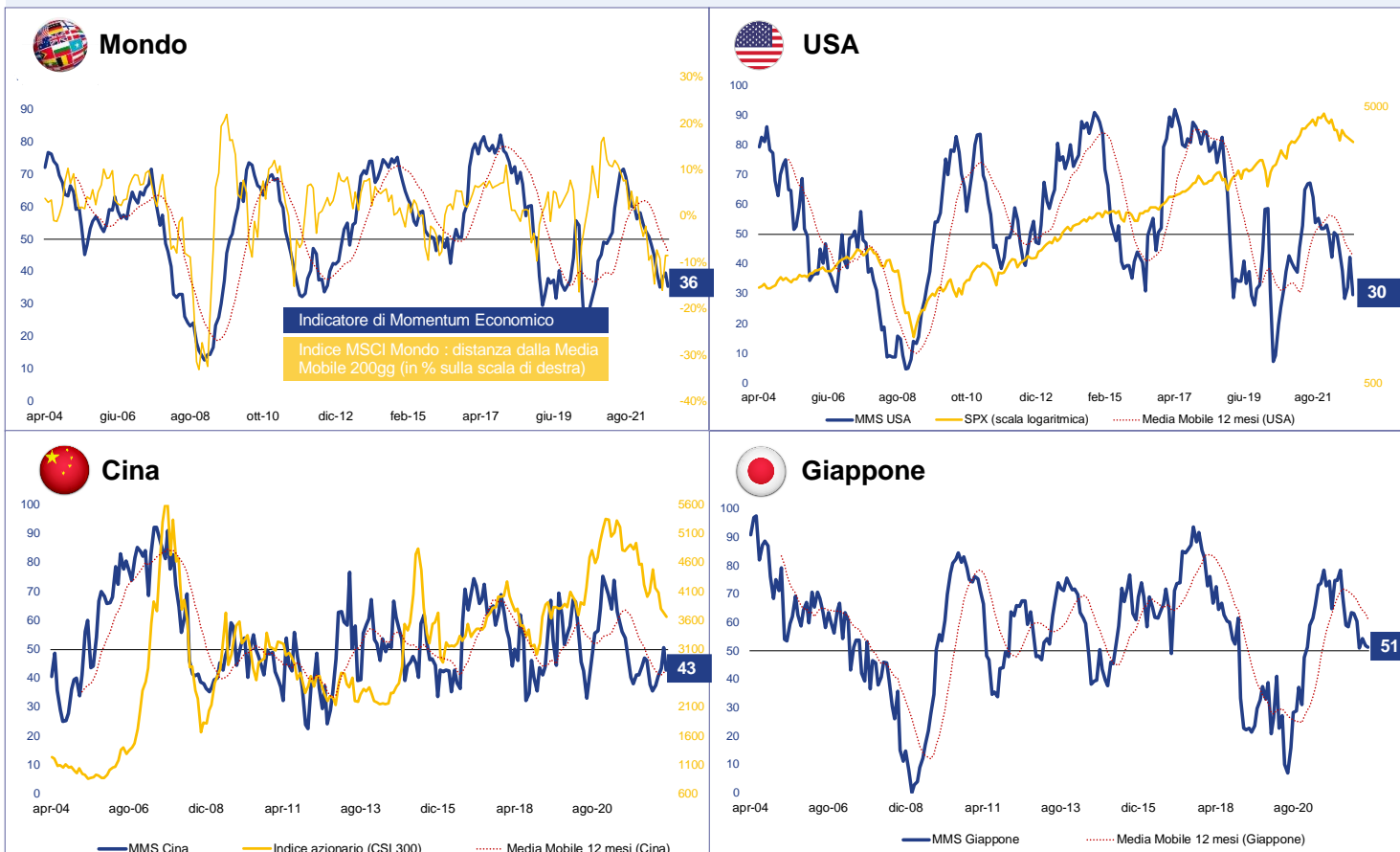
- 1 Momentum Economico** Analisi della dinamica macro-economica di un Paese o di una zona Geografica.
- 2 Dinamica delle Politiche Monetarie** Modellizzazione della dinamica delle Politiche Monetarie e valutazione della capacità di intervento delle Banche Centrali.
- 3 Valorizzazione dei Mercati** Analisi della valorizzazione teorica dei grandi mercati Azionari in funzione di diversi scenari.
- 4 Dinamica dei Mercati** Analisi del momentum dei Mercati e delle medie mobili su diversi periodi .



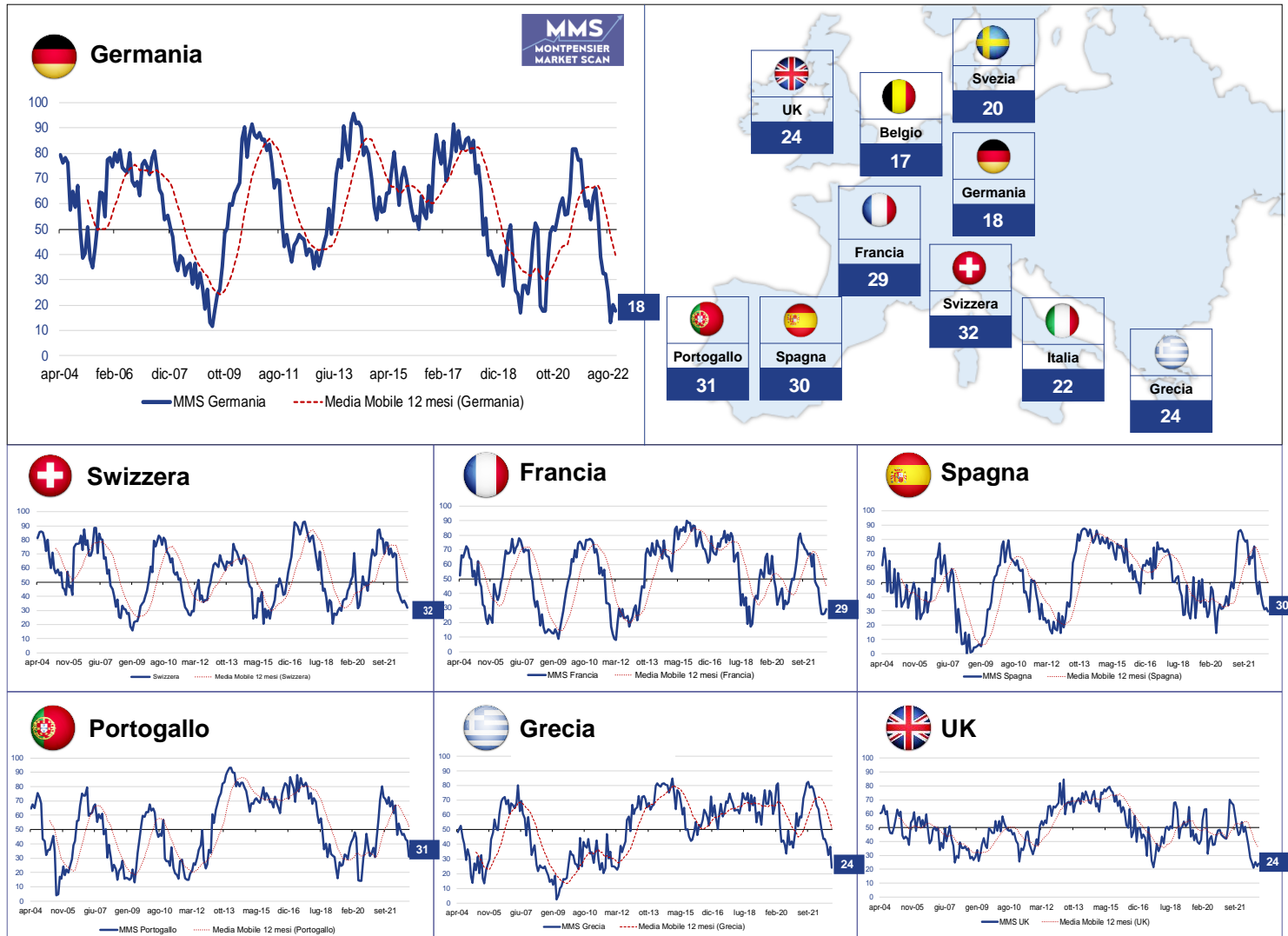
## PILASTRO 1 - MOMENTUM ECONOMICO



L'indicatore di Momentum Economico tiene conto delle ultime pubblicazioni di: Tasso di Disoccupazione, Vendite al Dettaglio, Bilancia dei Pagamenti, Bilancia Commerciale, Fiducia dei Consumatori, livello dei Markit Purchasing Managers' Indexes (PMI), indicatori di Fiducia nell'Economia e Produzione Industriale. L'indicatore MMS è rappresentato dalla curva blu dei grafici sottostanti, e una sua risalita significa accelerazione della crescita e viceversa.



## MOMENTUM EUROPA

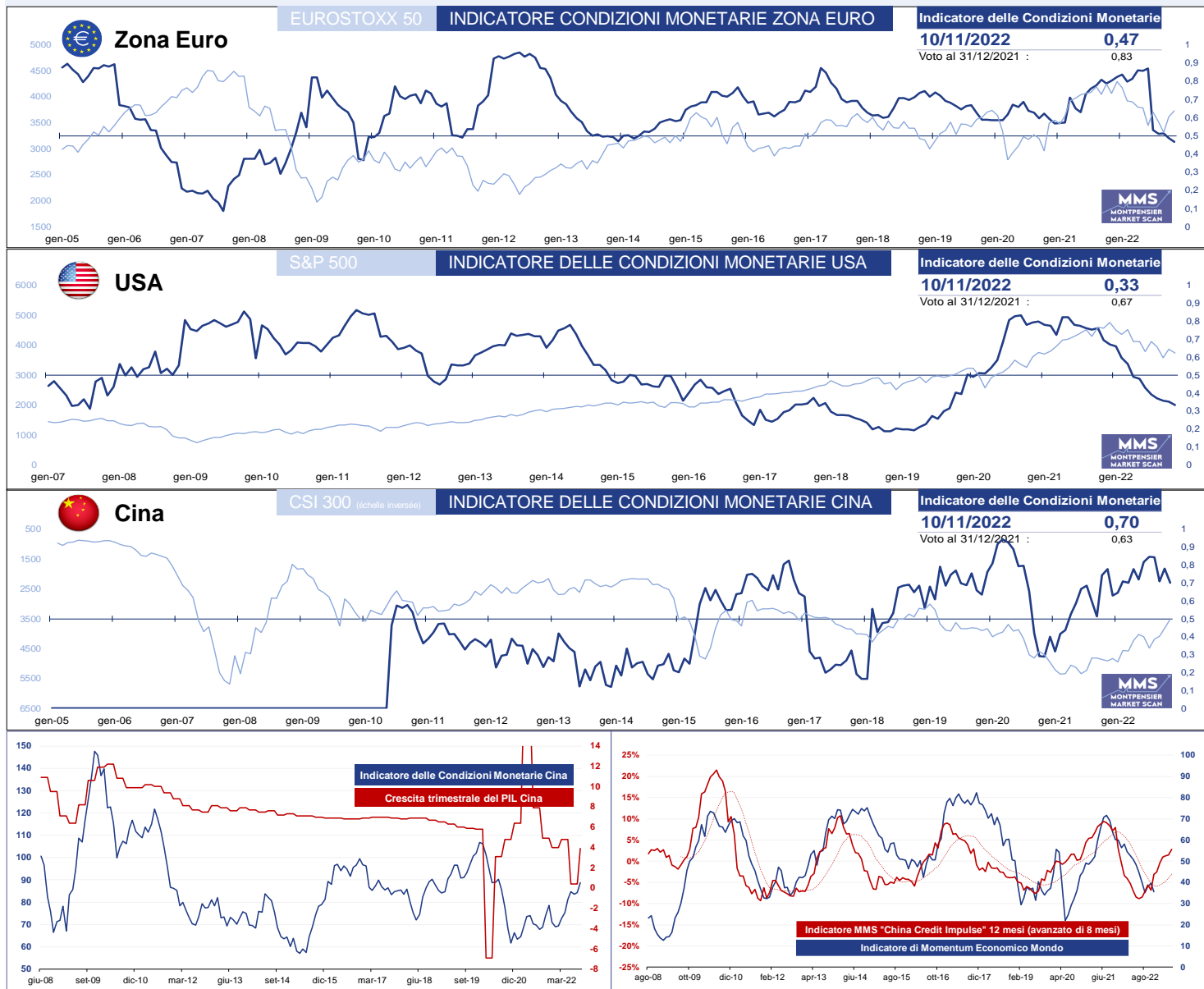


## ITALIA

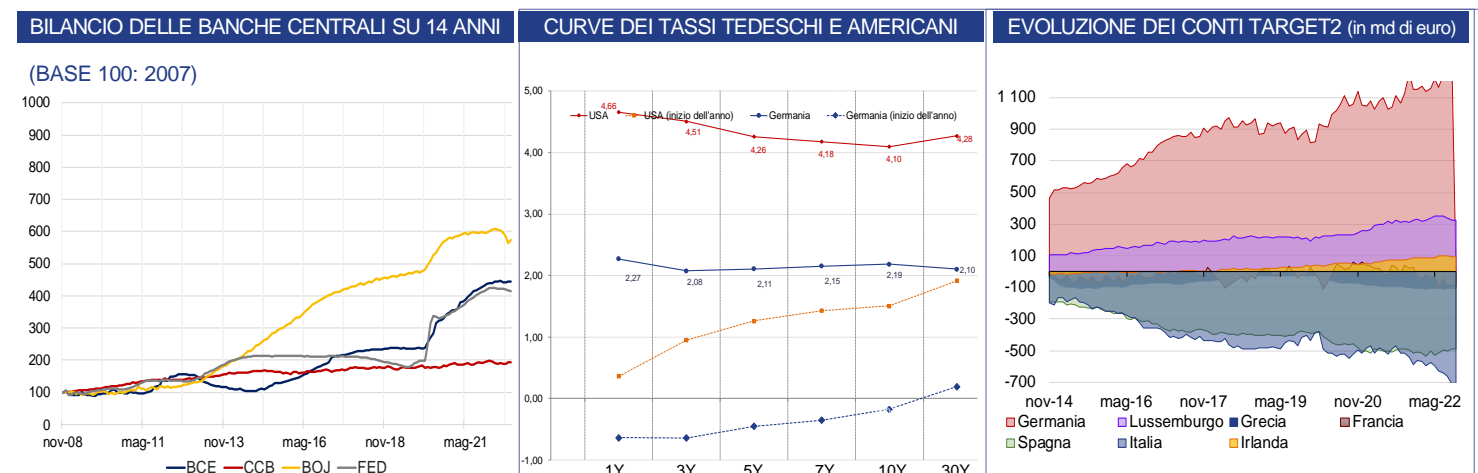


## INDICATORE DELLE CONDIZIONI MONETARIE

L'indicatore delle **Condizioni Monetarie** tiene conto delle ultime pubblicazioni del Tasso di Rifinanziamento Principale, del Tasso di Rifinanziamento Marginale (overnight) e del Tasso sui Depositi Overnight, dei Tassi Reali a breve e lungo termine, e della variazione del Bilancio delle Banche Centrali su 12 mesi rolling. E' rappresentato dalla curva blu nei grafici sottostanti : una risalita della curva significa politica monetaria più accomodante.

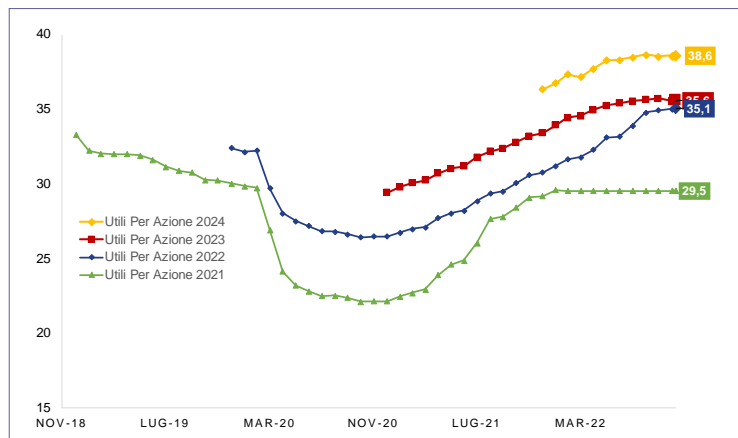


## BANCHE CENTRALI

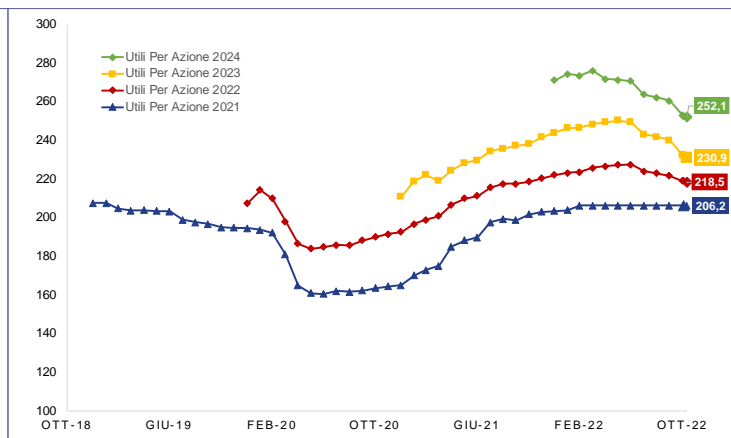


## Crescita degli Utili per Azione 2020-2023

Zona Euro – Eurostoxx

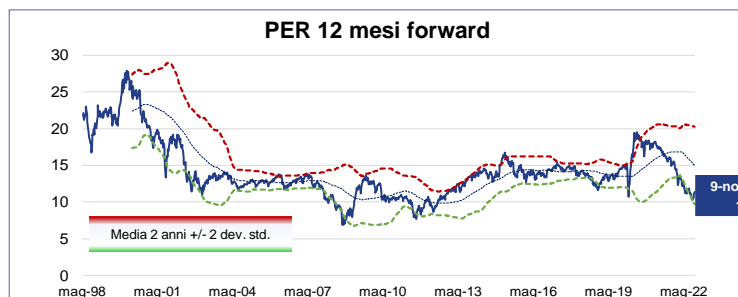


USA – S&P500

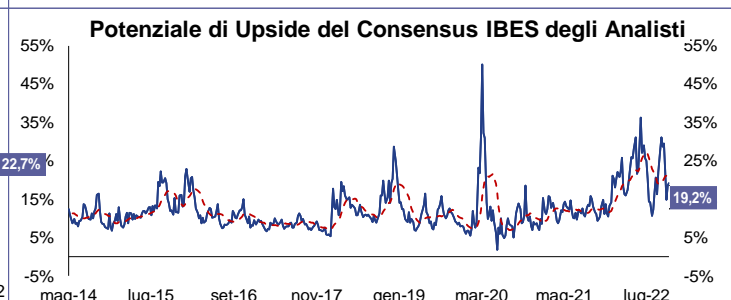
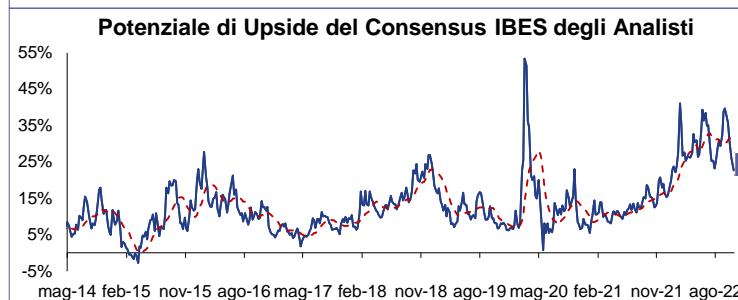
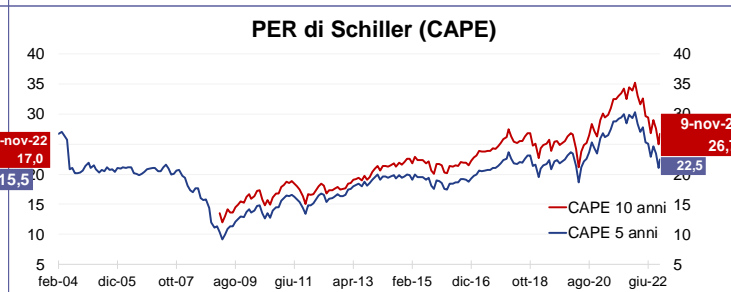
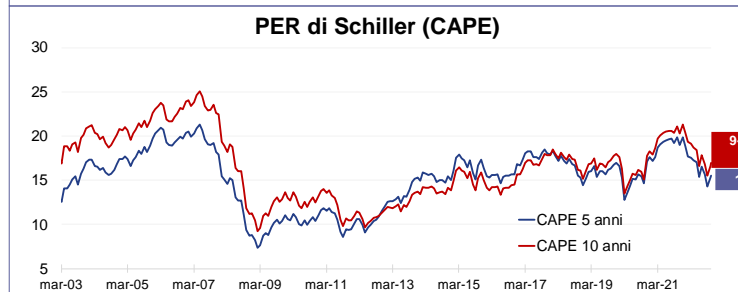
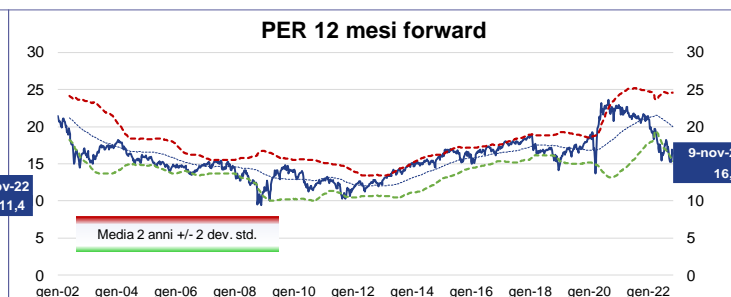


## Potenziale di Upside del Consensus IBES degli Analisti

Zona Euro – Eurostoxx



USA – S&P500



## Valorizzazione dei Mercati Mondiali

	FORWARD 12 MESI					2021		2022		2023	
	Price to Book	Dividend Yield	ROE	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS	PER	Crescita EPS
Mondo	2,0	2,6	14,3	14,1	7,2%	18,4	58,3%	15,0	2,1%	13,9	8,0%
Zona Euro	1,4	3,7	12,3	11,4	3,6%	14,8	75,0%	11,5	18,7%	11,4	1,5%
Stati Uniti	3,4	1,8	20,9	16,4	5,7%	21,2	49,7%	17,2	5,9%	16,2	5,7%



# PILASTRO 4 - DINAMICA DEI MERCATI



**MMS**  
MONTPENSIER  
MARKET SCAN

EuroStoxx50 : distanza alla MM 200 gg negli ultimi 3 mesi	- 8 settimane								- 4 settimane				oggi
	25/08/2022	01/09/2022	08/09/2022	15/09/2022	22/09/2022	29/09/2022	06/10/2022	13/10/2022	20/10/2022	27/10/2022	03/11/2022	10/11/2022	
12 settimane	-5,2%	-10,4%	-8,6%	-7,5%	-10,0%	-13,4%	-8,8%	-10,2%	-6,1%	-2,7%	-2,6%	1,1%	

## MEDIE MOBILI DEGLI INDICI AZIONARI

	MM 200 gg	MM 50 gg	Livello attuale	vs 200 gg	vs 50 gg	50 su 200	vs 200 sett
<b>ZONA EURO</b>							
EuroStoxx50	3 680	3 495	3 718	●	●	●	●
EuroStoxx	408	383	403	●	●	●	●
EuroStoxx Mid	459	420	439	●	●	●	●
EuroStoxx Small	311	278	290	●	●	●	●
EuroStoxx Value	1 268	1 182	1 259	●	●	●	●
EuroStoxx Growth	2 564	2 422	2 518	●	●	●	●
Cac 40	6 328	6 071	6 388	●	●	●	●
Dax	13 609	12 789	13 637	●	●	●	●
MIB	23 173	21 811	23 803	●	●	●	●
<b>USA</b>							
S&P 500 INDEX	4 085	3 791	3 749	●	●	●	●
<b>MONDO</b>							
MSCI ACWI Net Total Return EUR	297	289	285	●	●	●	●
NIKKEI 225	27 153	27 330	27 446	●	●	●	●
MSCI CHINA	68	57	53	●	●	●	●
MSCI EM	1 025	902	900	●	●	●	●

## MEDIE MOBILI DELL'EUROSTOXX

	MM 200 gg	MM 50 gg	Livello attuale	vs 200 gg	vs 50 gg	50 su 200	vs 200 sett
<b>SETTORI GROWTH</b>							
Industrial Goods	949	886	943	●	●	●	●
Food & Bev.	512	482	487	●	●	●	●
Health Care	826	746	768	●	●	●	●
Technology	728	666	695	●	●	●	●
PHG	1 253	1 209	1 229	●	●	●	●
Media	252	244	254	●	●	●	●
Retail	477	434	471	●	●	●	●
Travel & Leisure	169	170	184	●	●	●	●
<b>SETTORI VALUE</b>							
Banks	87	84	91	●	●	●	●
Chemicals	1 339	1 270	1 377	●	●	●	●
Oil & Gas	310	309	337	●	●	●	●
Utilities	350	327	341	●	●	●	●
Insurance	283	274	299	●	●	●	●
Automobiles	523	487	508	●	●	●	●
Telecom	286	268	271	●	●	●	●
Construction	470	435	457	●	●	●	●
Real Estate	171	130	131	●	●	●	●
Basic resources	228	213	224	●	●	●	●
Financial Services	507	480	486	●	●	●	●

## MEDIE MOBILI DEI MERCATI DEI TASSI

	MM 200 gg	MM 100 gg	MM 50 gg	Livello attuale	vs 200 gg	vs 50 gg	50 su 200	vs 200 gg relative	Distanza alla MM 200 gg
<b>TASSI GERMANIA</b>									
German Government Bonds 2 Yr O	0,65	1,20	1,78	2,04	●	●	●	●	en bps 139,0
German Government Bonds 10 Yr	1,18	1,61	2,05	1,99	●	●	●	●	81,0
<b>TASSI FRANCIA</b>									
France Govt Oats Btan 2 Yr Bta	0,63	1,17	1,80	2,26	●	●	●	●	en bps 162,6
France Govt Oats Btan 10 Yr Oa	1,72	2,18	2,62	2,49	●	●	●	●	77,2
<b>TASSI ITALIA</b>									
Italy Govt Bonds 2 Year Gross	1,37	2,12	2,76	2,57	●	●	●	●	en bps 120,4
Italy Generic Govt 10Y Yield	3,18	3,83	4,35	4,01	●	●	●	●	83,6
<b>TASSI USA</b>									
US Generic Govt 2 Yr	2,98	3,67	4,20	4,30	●	●	●	●	en bps 131,9
US Generic Govt 10 Yr	2,96	3,36	3,80	3,84	●	●	●	●	87,7

**Attenzione :**

Questo documento non costituisce una proposta di acquisto o di vendita. Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future. Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto, una proposta di vendita. Le informazioni contenute in questo documento, ottenute presso delle fonti considerate affidabili, non sono state oggetto di verifiche e non possono implicare la responsabilità di Montpensier Finance. I titoli quotati potrebbero non essere più inclusi nei portafogli OICVM gestiti da Montpensier Finance e in nessun modo costituire una raccomandazione di investimento o di disinvestimento. Questo documento è proprietà intellettuale di Montpensier Finance.

Certificazione AMF n° GP 97-125

Indirizzo del l'AMF : 17, place de la Bourse 75002 Paris