

PORTAFOGLI: LE MOSSE SULLE DIVERSE ASSET CLASS

Voto, dazi Usa e Europa: cosa guardare e dove investire

Listini Ue ben intonati: l'asse Merkel-Macron fa da paracadute per l'Italia post-voto Wall Street meno tonica

Andrea Gennai

■ La ripresa congiunturale dell'Europa appare agli occhi dei mercati finanziari più forte delle incertezze politiche. Il responso delle Borse del Vecchio Continente fino a questo momento è stato chiaro: la potenziale ingovernabilità dell'Italia seguita all'esito elettorale del 4 marzo non spaventa. In altri tempi un evento del genere avrebbe alimentato un maggiore nervosismo tra gli investitori.

Secondo alcuni osservatori, l'Europa borsistica può finalmente togliere il palcoscenico a Wall Street. Il ciclo economico Usa è maturo mentre il Vecchio Continente ha spazi di miglioramento: tutto questo può tradursi in una migliore performance dei listini azionari di un'Europa rafforzata dal nuovo asse Macron-Merkel.

Le recenti tensioni negli Stati Uniti per le scelte di Trump (vedi il delicato tema dazi) stanno spostando l'attenzione sul Vecchio Continente, che beneficia di maggiori flussi di investimento da inizio anno. Per tutelare due settori come alluminio e acciaio, gli analisti temono un effetto a cascata molto pesante per tutti i consumatori statunitensi: Wall Street ha fiu-

tato il pericolo e nelle ultime sedute sta facendo peggio rispetto ai listini europei, decisamente più brillanti.

«Fortunatamente - spiega Elena Ferrarese, senior portfolio manager di Amundi Sgr - le elezioni italiane cadono in un momento storico favorevole, la ripresa in Europa è in atto, l'Italia negli ultimi trimestri ha avuto quote di export superiori a Francia e Spagna e di poco inferiori a Germania. Scalfire questo trend a oggi è difficile».

In termini settoriali, il primo giorno dopo il voto tutti gli industriali con una maggiore esposizione all'export sono andati bene, mentre hanno sofferto i settori legati alla domanda interna (bancari in primis). «Un test importante sarà capire - continua Ferrarese - se nelle prossime settimane permarrà cautela maggiore su quello che riguarda i temi di economia domestica, mentre saranno più positivi i settori legati a trend internazionali e quindi meno legati a domanda interna». Al momento questa dicotomia sembra rientrata. L'azionario italiano sta salendo in maniera abbastanza corale. Un peggioramento degli sviluppi politici potrebbe creare maggiore volatilità con il rischio concreto di penalizzare i settori più legati alla domanda interna, come i bancari.

Una stampella importante alla tenuta delle Borse è arrivata anche dall'ok della base Spd alla grande coalizione in Germania. Un evento che rafforza le prospettive europeiste. «A questo punto la forza europeista rappresentata da Macron e Merkel si rafforza - continua Ferrarese - L'Olan-

da ha messo 20 mesi per trovare un accordo, la Spagna si regge su governo che cerca la maggioranza ogni volta. Per i mercati il fatto di avere un'Unione europea come garante è un salvagente. Le valutazioni dei mercati europei sono a sconto rispetto agli Usa. In un anno in un cui euro dollaro ha pesato, vedere l'export in crescita significa che il Vecchio Continente è competitivo».

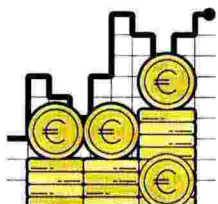
Toni ancora più positivi sul futuro dell'azionario europeo arrivano da Alessandro Tentori, chief investment officer di Axa IM, secondo il quale «la situazione sembra risolta in Germania e l'Italia si avvia verso una soluzione non traumatica. C'è meno incertezza». Il quadro macro resta positivo e la crescita dell'Italia ha evidenziato sorprese positive che dovrebbero essere confermate anche quest'anno. Poi c'è l'effetto Pir che continua a dare un sostegno. «Sarei cauto a sottopesare Italia - continua Tentori -. Posso capire che ci sia stato molto interesse per alcune posizioni di hedge fund Usa che andavano al ribasso, ma è apparso come un trading tattico in vista dell'appuntamento elettorale». Chi ha una view decisamente più improntata alla cautela sull'Italia è Credit Suisse, che ha abbassato il giudizio sull'azionario ad underweight (sottopesare) rispetto al benchmark. Le azioni italiane sono tra le più economiche in termini di valutazioni (con un rapporto prezzo utili normalizzato a 12 mesi di 12,7 volte) ma questo non viene giudicato sufficiente alla luce anche dei recenti sviluppi elettorali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

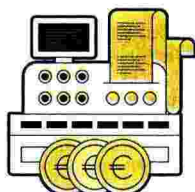
La fotografia dei mercati

Andamento degli indici delle borse e dei settori e rendimento dei titoli di Stato

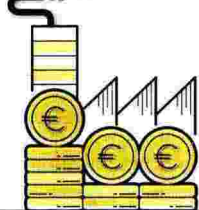
INDICE GENERALE



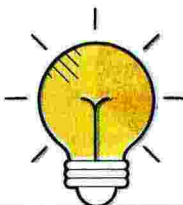
BENI DI CONSUMO



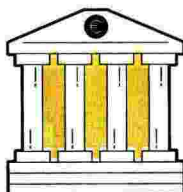
INDUSTRIA



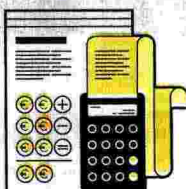
UTILITIES



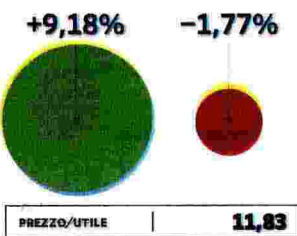
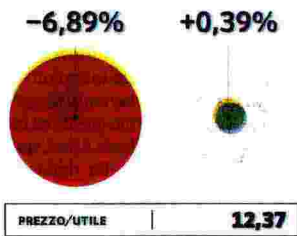
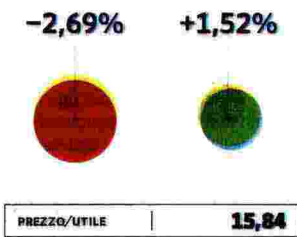
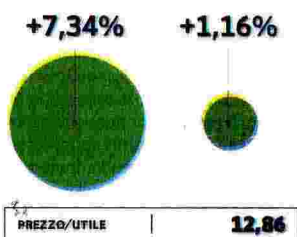
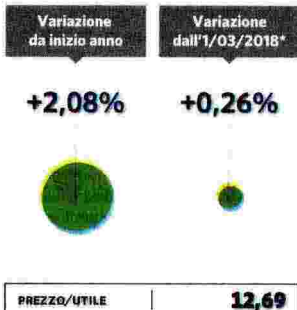
BANCHE



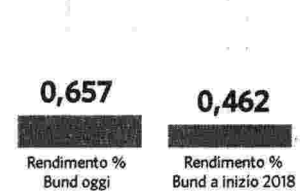
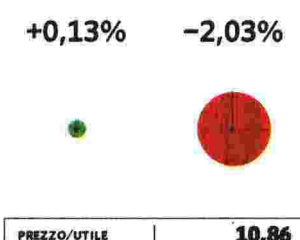
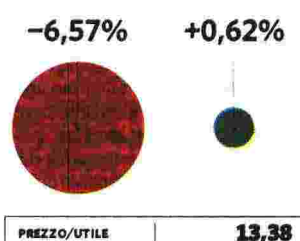
TITOLI DI STATO DECENNALI



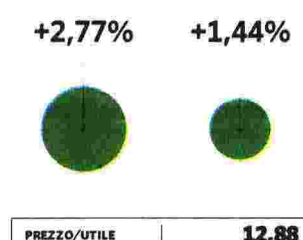
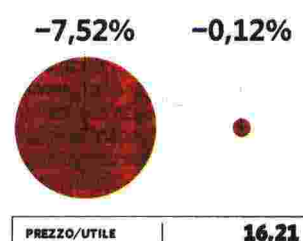
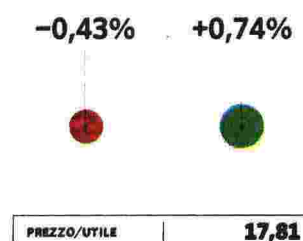
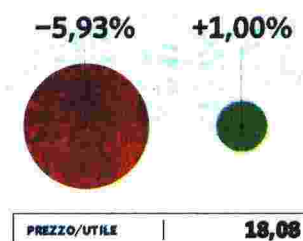
ITALIA
Ftse Italia



EUROPA
Eurostoxx



STATI UNITI
S&P 500



*data prima delle elezioni italiane, del referendum tedesco e della questione dazi

Fonte: Thomson Reuters