

SONDAGGIO DOPO CHE IN UN MESE HA RECUPERATO METÀ DELLA DISCESA DEL 2018...

A Piazza Affari è già primavera?

MERCATI Dopo un 2018 da dimenticare, nel nuovo anno il listino milanese è già salito del 10%. A 100 giorni dal voto europeo, insomma, in borsa sembra essere finalmente ritornata la fiducia. Ma c'è il pericolo che il risultato delle urne aumenti la volatilità

In Piazza è già primavera?

di Ester Corvi

In pochi a dicembre ci avrebbero scommesso. Ma Piazza Affari è stata capace, in meno di due mesi, di più che compensare il ribasso del 4,5% accusato nell'ultimo scorcio del 2018, mettendo a segno un rialzo del 10,3% e riportandosi oltre quota 20 mila. Una netta inversione di tendenza che si spiega con il miglioramento del sentiment degli investitori, nonostante l'Italia sia entrata ufficialmente in recessione tecnica e Moody's abbia peggiorato il nostro outlook. Ma si sa che l'umore dei mercati è molto difficile da interpretare. Se alla fine dello scorso anno pesavano i timori di recessione, le guerre commerciali, la Brexit, adesso gli operatori preferiscono focalizzarsi sulla possibilità di un accordo fra Stati Uniti e Cina, sullo scampato pericolo di un secondo shutdown e su una Fed che sembra più accomodante. Segnali che hanno fatto ripartire Wall Street, mentre in Italia arrivano i maxi collocamenti come Nexi, le pmi continuano a quotarsi sull'Aim e gli operatori si aspettano nuove agevolazioni per i Pir (Piani individuali di risparmio) e fondi chiusi.

Sul listino milanese, se si guarda in dettaglio ai singoli settori, la migliore performance da inizio 2019 è stata messa a segno dai tecnologici (+18,9%) mentre la peggiore è quella dei media (-4%). Le basse valutazioni toccate da piazza Affari dopo il sell-off di dicembre, sia nei confronti delle altre borse europee sia della media storica, sono una delle ragioni che ne hanno decretato il successo, in un clima che però resta

fragile, visti i segnali contraddittori che arrivano sul fronte estero dai rialzi dei cosiddetti porti sicuri, come lo yen e l'oro, con quest'ultimo che si è spinto oltre la soglia dei 1.300 dollari l'oncia. In sintesi, gli investitori preferiscono per il momento navigare a vista, cogliendo le opportunità sui mercati azionari appena si manifestano, ma mantenendo un'elevata diversificazione di portafoglio per non rischiare di trovarsi impreparati in uno scenario che resta molto fluido a cento giorni dalle elezioni europee. Nel prossimo futuro due aspetti saranno determinanti. Da un lato la capacità della manovra finanziaria di contribuire alla crescita economica e, dall'altra, l'impatto del voto di maggio sui mercati finanziari.

«I partiti populistici potrebbero guadagnare terreno, ma non mi aspetto sconvolgimenti dopo le elezioni. Più preoccupante è la debolezza di alcuni governi dei Paesi europei», dice Giacomo Calef, country manager della ginevrina Notz Stucki, che continua: «I mercati fino a oggi hanno recuperato una parte delle perdite del 2018 e i risultati delle elezioni europee, sommati alla debolezza economica dell'Europa e ad alcune prese di beneficio, potrebbero portare volatilità, con il rischio di una temporanea discesa dei listini».

Volatilità è il termine più ricorrente utilizzato dai gestori per descrivere lo scenario che ci aspetta. «In generale i periodi politicamente delicati hanno storicamente portato a una crescita dell'incertezza sia da parte degli investitori privati che degli istituzionali», dice Alessandro Allegri, amministratore delegato di Ambrosetti Am sim. «Un aumento della volatilità, sia prima che dopo le

elezioni, sembra quasi certa e ciò potrebbe aprire a nuove possibili e temporanee prese di beneficio, soprattutto se i mercati arriveranno all'appuntamento elettorale carichi di performance positive», spiega Allegri. Più che mai l'esito delle elezioni sembra poco scontato, e ciò non può che accrescere la possibilità di risultati inattesi, con conseguenti occasioni speculative nel breve termine. Secondo Antonio Bottillo, country head per l'Italia di Natix Investment Managers, «il vero rischio non consiste in una recessione, che sarebbe gestibile, ma in una possibile frammentazione della politica europea, con arroccamenti che potrebbero generare meccanismi irreversibili».

Nel confronto con Wall Street, le borse europee hanno ancora strada da fare, a patto che il sentiment Usa resti positivo. Per Carlo De Luca, responsabile asset management di Gamma Capital Markets, «i mercati azionari europei hanno buone possibilità di battere Wall Street da qui a dicembre, dopo tre anni che hanno fatto peggio, ma questo potrà avvenire solo se i listini Usa saliranno, perché l'effetto traino è fondamentale». Per quanto riguarda invece le valutazioni, «non sono d'accordo con chi crede che l'Europa sia meno cara di Wall Street perché i multipli più alti degli Usa sono giustificati dalla presenza di settori di crescita nell'ambito della tecnologia, dell'intelligenza artificiale, della robotica e del biotech, che nel Vecchio continente non ci sono o hanno un peso comunque molto limitato», osserva De Luca.

Che cosa accadrà sul fronte dei bond? Secondo Paolo Geuna, analista senior di Tendercapital, «dopo un inizio 2019 favorevole al rischio,

con una sovraperformance del mercato high yield, credo prevarrà un andamento neutrale/positivo. Tendo a preferire un'elevata qualità dei fondamentali e una maggiore attenzione alle capacità di generazione di cassa, mentre resto cauto sui titoli governativi». Bottillo di Natix mette però in guardia sul fatto che quello che il mercato non sconta è la crescita dell'inflazione, che potrebbe essere una vera sorpresa.

Il focus è sulle prossime riforme che saranno realizzate in Eurolandia. Per Clemente Reale, country manager della svedese Hoist Finance, le più urgenti sono essenzialmente due: «Una è la riduzione del costo della macchina amministrativa-burocratica», l'altra deve cercare di risolvere il problema di un'Europa a due velocità, «con i Paesi del Nord che puntano a una politica del rigore che non è certo positiva per il Sud e non aiuta a ridurre le distanze», è la conclusione di Reale. (riproduzione riservata)

LE PERFORMANCE DEI LISTINI INTERNAZIONALI A CONFRONTO

	Da inizio 2019	A 1 anno	A 3 anni
◆ Nasdaq Comp. - Usa	+12,28%	+2,67%	+67,94%
◆ Dow Jones - New York	+10,46%	+2,25%	+59,09%
◆ Ftse Mib - Milano	+10,31%	-10,15%	+18,6%
◆ Shanghai Shenzhen - Se Composite	+9,59%	-20,11%	-20,6%
◆ Cac 40 - Parigi	+8,93%	-1,33%	+25,22%
◆ Ftse 100 - Londra	+7,56%	+0,03%	+24,25%
◆ Dax 30 - Francoforte	+7,02%	-8,48%	+22,73%
◆ Ibex 35 - Madrid	+6,83%	-6,09%	+11,54%
◆ Nikkei - Tokyo	+4,43%	-2,63%	+30,44%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

A Piazza Affari è già primavera?
Mistero Juventus & C.
 In strade più belle, tutti quelle preziose italiane.

In Piazza è già primavera?

LE PERFORMANCE DEI LISTINI INTERNAZIONALI A CONFRONTO

	Da inizio 2019	A 1 anno	A 3 anni
◆ Nasdaq Comp. - Usa	+12,28%	+2,67%	+67,94%
◆ Dow Jones - New York	+10,46%	+2,25%	+59,09%
◆ Ftse Mib - Milano	+10,31%	-10,15%	+18,6%
◆ Shanghai Shenzhen - Se Composite	+9,59%	-20,11%	-20,6%
◆ Cac 40 - Parigi	+8,93%	-1,33%	+25,22%
◆ Ftse 100 - Londra	+7,56%	+0,03%	+24,25%
◆ Dax 30 - Francoforte	+7,02%	-8,48%	+22,73%
◆ Ibex 35 - Madrid	+6,83%	-6,09%	+11,54%
◆ Nikkei - Tokyo	+4,43%	-2,63%	+30,44%

Un aggiornamento al backdrop irlandese e May chiude la partita...

Ma il rischio è il voto Ue

Il rischio elettorale in Europa è già il maggior pericolo per l'economia italiana, dicono i professori di politica economica dell'Università Bicocca. «Questo è un Consiglio d'attuazione, più sostanzialmente è un voto di fiducia per gli europei e non per noi italiani».

Un gruppo di uomini in giacche e cravatte.