



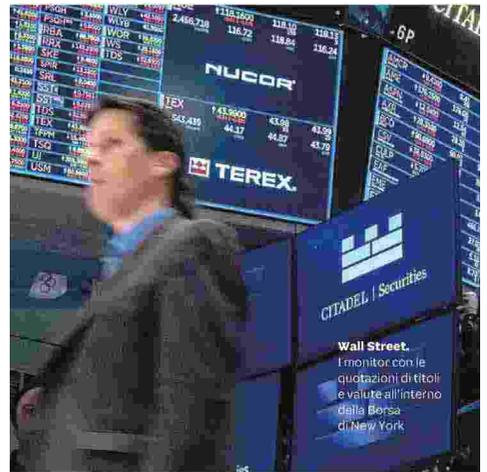
Borse e dollaro, investire nell'era Trump Ecco le indicazioni di dieci gestori

Mercati finanziari

Wall Street da record ma è ora di rivalutare anche i listini europei

Il dollaro nel breve termine continuerà a reggere, poi potrà pesare il debito Usa

È ancora il momento di investire in azioni, ma selezionando titoli dei settori rimasti indietro e aprendo alle medium e small cap. E dopo l'euforia dei listini Usa, l'Europa, a lungo quasi dimenticata dagli investitori, si sta risvegliando, complice anche la sottovalutazione di molti titoli. Il dollaro, almeno nel breve, difficilmente uscirà dalla sua comfort zone, ma potrebbe soffrire il peso del debito americano. Sono alcuni trend emersi dalle valutazioni di dieci gestori interpellati dal Sole 24 Ore sugli scenari di mercato. **Della Valle e Incorvati** — a pag. 3



Pagina a cura di
Isabella Della Valle e Lucilla Incorvati

Investire nelle azioni? Sì, è ancora il momento, ma rispettando alcune cautele: selezione accurata dei titoli in quei settori rimasti indietro e maggior apertura alle medium e small cap. I listini Usa dopo l'euforia per il tech oggi sembrano offrire opportunità per una rotazione settoriale in cui i gestori attivi potranno fare la differenza. L'Europa, a lungo quasi dimenticata dagli

investitori internazionali, si sta risvegliando, complice anche la sottovalutazione di molti titoli. Quanto al dollaro mentre molte partite sono ancora aperte (dazi, nuove politiche, conflitti in atto) e, almeno nel breve, difficilmente uscirà dalla sua comfort zone anche se all'orizzonte si profila un futuro più critico per via del gigantesco debito Usa.

Per capirne di più, Il Sole 24 Ore ha interpellato dieci gestori che hanno sintetizzato lo scenario del mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

+40,2%

DUE ANNI DI RIALZO SUL FTSE MIB

La grande corsa delle banche, a iniziare da UniCredit e Mps, ha guidato l'indice principale di Milano in rialzo di oltre il 40% negli ultimi due anni. Più indietro

sono invece rimaste le Pmi, con i volumi di scambi in flessione e molte realtà che, non vedendosi riconoscere il giusto valore dal listino, hanno preso la via del delisting



Le risposte degli esperti

<p>1 I LISTINI Borse ai massimi storici: meglio vendere o comprare?</p>	<p>I PROTAGONISTI DEI MERCATI</p>	<p>2 LE VALUTE È l'era del super dollaro: c'è spazio per ulteriori rialzi?</p>
<p>➔ È opportuno mantenere un approccio costruttivo sulle società americane a media e piccola capitalizzazione che presentano valutazioni ancora ragionevoli, mentre eviterei le big cap legate a media e tecnologia, che hanno valutazioni estreme. Sarà un mercato per gestori attivi dove i temi, anche difensivi, dovranno essere cercati fuori dai settori tradizionali come le utility o i consumi.</p>	<p>FRANCESCO SANDRINI Cio di Amundi</p> 	<p>➔ In presenza di fattori in grado di mitigare la forza i provvedimenti di Trump, il biglietto verde può perdere parte della propria forza rispetto alle le valute mondiali. Oltre il 2025, la volontà di Trump di creare avanzi commerciali, unita all' elevato uso del dollaro, sia come valuta di riserva sia di finanziamento per gli Emergenti, rischia di rafforzare il biglietto verde con impatti sulla crescita mondiale</p>
<p>➔ Rimaniamo ottimisti sul mercato azionario Usa e sui settori che più beneficiano della rivoluzione tecnologica in atto. Non sono solo settori cosiddetti 'tech', ma anche le utility che scambiano ancora a multipli contenuti. Multipli interessanti anche sull'azionario europeo e su quello cinese, ma aspettiamo la risposta di Pechino alle politiche commerciali di Trump.</p>	<p>ALESSANDRO TENTORI Cio di Axa Im</p> 	<p>➔ Bisogna monitorare il comportamento della Fed, che potrebbe essere arrivata anche a una politica monetaria neutrale. Nel medio-lungo periodo siamo convinti che il dollaro rimanga "valuta di riserva mondiale", anche se non passa inosservata la perdita di ben 40% del valore del biglietto verde rispetto all'oro negli ultimi cinque anni.</p>
<p>➔ Rimanere investiti quest'anno offre l'opportunità di partecipare alla potenziale crescita dei trend emergenti, come l'intelligenza artificiale e il forte bisogno di infrastrutture. Inoltre, ha senso alzare l'esposizione su Europa e i paesi emergenti. Finché non arriveranno chiari segnali di rallentamento, le correzioni andrebbero utilizzate per accumulare a livelli più convenienti.</p>	<p>CLAUDIO BASSO Cio del gruppo Azimut</p> 	<p>➔ Se i dazi fossero applicati a tappeto e milioni di migranti espulsi, il rischio che l'inflazione e la crescita aumentino diventerebbe concreto, forzando la Fed a tagliare meno o ad alzare i tassi. In tal ipotesi, il dollaro può rafforzarsi, visto che le altre banche centrali dovranno tagliare di più i tassi per ammortizzare gli effetti delle tariffe. Viceversa il dollaro potrebbe correggere da questi livelli.</p>
<p>➔ Nel lungo periodo le azioni hanno creato valore e ha senso averne in base alla capacità di rischio e puntando al lungo periodo. Oggi con valutazioni vicine ai massimi storici, è meglio andare su titoli dimenticati, medie e piccole capitalizzazioni, guardando a listini più attraenti come quello cinese.</p>	<p>ANGELO MEDA responsabile azionario di Banor</p> 	<p>➔ La valuta Usa sfrutta il flusso di capitali che scorre in un momento di incertezza geopolitica: le guerre economiche fatte di dazi e ritorsioni commerciali dividono il mondo. È difficile pensare a un dollaro debole ma il deficit federale e commerciale nel lungo periodo giocherà a suo sfavore. Prevale le motivazioni di un deprezzamento che vedono il biglietto verde in area 1,20.</p>
<p>➔ Sebbene alcuni titoli siano diventati costosi, ci sono ancora delle opportunità. I tagli ai tassi d'interesse possono abbassare i tassi di sconto, il che può sostenere gli attuali prezzi elevati delle azioni e le valutazioni. Alcune aree come le attrezzature aerospaziali, la biotecnologia e i viaggi possono essere di particolare interesse per gli investitori.</p>	<p>MATTEO ASTOLFI responsabile Client Group Italy di Capital Group</p> 	<p>➔ La crescita robusta degli Usa e l'aumento dei tassi di interesse reali sosterranno il dollaro fino alla metà del 2025. Le politiche pro-crescita della nuova amministrazione (tagli alle tasse e aumento della spesa pubblica) potrebbero rafforzarlo nel breve ma rischiano di aumentare l'inflazione e dunque indebolirlo insieme alle paventate politiche protezionistiche.</p>
<p>➔ Gli indici Usa potrebbero correggere in qualunque momento. In Europa i multipli sono più bassi, ma la situazione macro è più complessa. Prospettive per il listino cinese (potrebbe trainare tutti gli emergenti). Ma per ricostruire la fiducia degli investitori internazionali serve tempo, non basta obbligare i cittadini a comprare azioni per sostenere il mercato nel lungo periodo.</p>	<p>MICHELE DE MICHELIS responsabile investimenti di Frame Am</p> 	<p>➔ La forza del dollaro dipende dalla differente velocità dell'economia Usa rispetto alle altre e a quella europea in particolare. Trump non ama il dollaro forte che rende le merci americane meno competitive pertanto opererà con azioni di moral suasion su Powell. Prevediamo mesi difficili per il Presidente della Fed che dovrà trovare un punto di equilibrio tra forze contrapposte.</p>
<p>➔ Il mercato è impostato al rialzo anche se il 2025 sarà molto più volatile del 2024. L'effetto Trump favorirà la crescita di alcune aziende tra finanziari, infrastrutture, tecnologia e nucleare. Temi che potrebbero ancora crescere - ci sono 8 trilioni di dollari nei fondi monetari che potrebbero essere investiti sull' azionario - che per noi sono opportunità di acquisto.</p>	<p>CARLO DE LUCA responsabile asset management di Gamma Capital Markets</p> 	<p>➔ La politica della Fed sui tassi potrebbe rafforzare ancora il dollaro sull'euro nel range di 1-1,05 nei primi 6 mesi del 2025. Però la direzione si può invertire nella seconda metà dell'anno (target a 1,05-1,08). Non è indispensabile coprire il cambio perché una svalutazione avvantaggerebbe i titoli delle società Usa che esportano nel mondo. Coprirlo solo se si arrivasse alla parità.</p>
<p>➔ In Usa ci potrebbe essere il recupero di settori rimasti indietro, creando opportunità per una rotazione settoriale. L'Europa sta vivendo un risveglio. Un esempio è il lusso: risultati meno negativi delle attese hanno portato a un re-rating positivo, costringendo i bearish a ridurre le posizioni corte. Molti i segnali che vedono l'Europa nel 2025 sovraperformare gli Stati Uniti.</p>	<p>ALBERTO TOCCHIO responsabile divisione azionaria e tematica di Kairos Partners</p> 	<p>➔ Non sembra che Trump voglia spingere ancora al rialzo un dollaro già forte. Ma la situazione è complessa. L'alto debito statunitense e il calo degli acquisti di Treasury da parte delle banche centrali asiatiche potrebbero indebolirlo mentre le eventuali politiche protezionistiche potrebbero sostenerlo. È probabile che la valuta si mantenga agli attuali livelli per i prossimi 3/4 mesi.</p>
<p>➔ L'economia Usa per ora non registra segnali di indebolimento e l'arrivo di Trump avrà un effetto positivo su settori più esposti all'attività domestica. Se il temuto effetto dazi va considerato, a sorprendere positivamente potrebbe arrivare la Cina; in Europa la cautela è d'obbligo ma nel breve potrebbe arrivare una ripresa ciclica che premia aziende appetibili con basse valutazioni.</p>	<p>MARCO SEVESO responsabile investimenti di Soprano Sgr</p> 	<p>➔ Il corso del dollaro dipenderà dall'effettiva implementazione delle politiche economiche prospettate da Trump. Il pacchetto economico dovrebbe favorire la crescita di lungo termine dell'economia Usa, ma con effetti su inflazione e politiche monetarie. Il dollaro nel breve potrebbe aver esaurito la fase di rialzo ma resta una valuta da considerare negli investimenti.</p>
<p>➔ Nel mercato azionario prediligiamo i listini Usa dove i prezzi non sono economici, ma escludendo il settore tech con valutazioni alte supportate da attese di crescita elevate si scende sotto un multiplo di 20x, che resta interessante, considerata la buona visibilità sugli utili in alcuni settori chiave. L'Europa resta compressa da diversi elementi sfavorevoli.</p>	<p>JACOPO GEROSA resp. investimenti advisory private clients Italy di Vontobel</p> 	<p>➔ Nel breve è atteso un cambio euro-dollaro ai livelli attuali; a media scadenza più fattori potrebbero favorire l'euro come nuove politiche fiscali dopo le elezioni in Germania proteste alla ripresa degli investimenti. In Usa l'aumento del deficit di bilancio e del debito potrebbe minare la fiducia e la potenziale politicizzazione della Fed accentuare l'incertezza sui mercati.</p>

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.