

TASSI

La riduzione del costo del denaro in America ed Europa rilancia le borse. Dove investire adesso? I gestori preferiscono Wall Street a Piazza Affari. Mentre tra Btp e Treasury...

AFFARI DA TAGLI

Le azioni e i bond da comprare dopo le sforbiciate di Fed e Bce

COPERTINA

MERCATI/1 Il taglio Fed da 50 punti base ridà slancio alle borse su entrambe le sponde dell'Atlantico. Per gli strategist Wall Street ora è favorita, bilanciando tech e azioni difensive. A Piazza Affari promosse le banche, incognita sui settori esposti alla Cina

E adesso Usa o Italia?

di Marco Capponi
ed Ester Corvi

La reazione euforica delle borse al maxi-taglio dei tassi Fed da 50 punti base ha sgombrato il campo da molti dubbi delle scorse settimane. A Wall Street gli indici Dow Jones e S&P 500 hanno toccato nuovi massimi, il Nasdaq in una sola seduta è balzato del 2,5%, visto che i titoli tech sono fra quelli che più beneficiano della sforbiciata. Non è stata da meno Piazza Affari, che ha festeggiato insieme alle altre borse europee, rinfrencando il sentiment positivo dopo la precedente mossa della Bce. L'appetito per il rischio è tornato sui mercati, ma ora il dubbio è sul potenziale che potranno ancora esprimere le borse in uno scenario geopolitico incerto. Quale strategia è più opportuno seguire in questa fase? Gestori e strategist sono d'accordo su un punto: a Wall Street le valutazioni degli indici sono significativamente superiori rispetto alle medie storiche. Oltre agli utili aziendali, Giacomo Calef, country head Italia di Ns Partners fa notare che «sarà essenziale monitorare lo stato dell'economia reale. In passato i dati sul mercato del lavoro hanno subito revisioni significative, alimentando ulteriori incertezze riguardo la sostenibilità della crescita economica».

Wall Street o Piazza Affari? In generale gli strategist ora si stanno orientando, al netto delle alte valutazioni, verso Wall Street. «Sebbene gli aspetti valutativi rendano l'Europa un'area

interessante, la capacità di fare ritorni sugli investimenti resta strutturalmente più elevata negli Usa», afferma Fabrizio Santin, senior investment manager di Pictet Am. Negli Stati Uniti, gli fa eco la ceo di Symphonia sgr e head of asset management di Banca Investis, Ilaria Romagnoli, «i fondamentali sono buoni, l'euforia riguarda tutto il mercato e non tanto uno specifico settore: per questo restiamo molto positivi».

Un tema interessante riguarda la liquidità. Lo spiega Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonte: «Dalla seconda parte di ottobre in poi dovrebbe iniziare la fase di aumento della liquidità: le società Usa verosimilmente annunceranno l'incremento dei buyback, anche tramite le emissioni obbligazionarie che hanno fatto prima». A quel punto «dovrebbe esserci un ottimo fine anno, che potrebbe continuare anche a inizio 2025».

Il giusto mix. Posto che Wall Street sia attualmente in posizione di vantaggio, un portafoglio bilanciato tra settori difensivi e growth, «in modo da proteggere contro l'incertezza economica a breve termine, senza rinunciare al potenziale di crescita nel lungo» è secondo Carlo De Luca, responsabile asset management di Gamma Capital Markets, è la scelta più opportuna. A livello di settori, i difensivi sembrano essere i più promettenti nel breve periodo, in particolare i comparti delle utility, beni di consumo di prima necessità e salute in quanto, spiega il gestore, «tendono a sovraperformare in momenti di incertez-

za economica, poiché offrono stabilità e rendimenti costanti anche in presenza di volatilità». In parallelo i titoli growth, soprattutto in settori come la tecnologia, biotech e rinnovabili, sono considerati interessanti nel lungo periodo, perché beneficiano di un contesto di tassi bassi e di condizioni di finanziamento favorevoli, e potrebbero offrire rendimenti superiori quando l'economia si riprende.

Il nodo elezioni. Un'incognita da tenere sotto controllo è quella delle elezioni presidenziali Usa. «Il mercato favorisce in generale il tech quando nei sondaggi prevale Harris, il resto del listino quando prevale Trump», afferma Alessandro Fugnoli, strategist di Kairos Partners sgr, che poi pone l'accento proprio sulla tecnologia: «C'è stata negli ultimi tempi una fase di disaffezione, che però non dovrebbe continuare: probabilmente verrà adottato un approccio più prudente, cercando evidenze come l'effettiva redditività dei titoli legati all'AI». A tal proposito, Cesarano aggiunge che la tecnologia Usa rimane una prima scelta anche perché «dovrebbe essere interessata da una grande ondata di buyback, oltre a mantenere un buon profilo di utili prospettici».

Per Calef «uno dei settori che può fare bene è l'healthcare. Soprattutto aziende come Abbott Laboratories, un titolo con forti prospettive in un contesto di tassi più bassi», grazie alla sua stabilità e alla domanda sostenuta di prodotti sanitari. Il settore tecnologico, invece, resta da monitorare, «poiché valutazioni elevate come quelle di Nvidia potrebbero

portare a correzioni significative se gli utili non dovessero rispettare le aspettative».

Le scelte a Piazza Affari. Per Wolf von Rotberg, equity strategist di J. Safra Sarasin il potenziale di sovraperformance del mercato italiano, dove preferisce i titoli del settore industriale e dei beni di consumo discrezionali, è limitato. «Affinché Milano possa sovraperformare il resto dell'Europa, i titoli finanziari dovrebbero registrare un ulteriore rialzo. Ma poiché il rialzo dei tassi lungo la curva è destinato a essere limitato, mi aspetto che le banche rimangano indietro rispetto al resto del mercato nei prossimi mesi», sottolinea il money manager. Il country manager di NS Partners vede invece buone opportunità nel settore assicurativo, in particolare con Generali, perché offre solidi dividendi, sostenuti da una strategia ben definita e da una gestione prudente del rischio. Fugnoli invece vede ancora come settori tranquilli «banche e assicurazioni, che hanno valutazioni ragionevoli, o le utility elettriche, che non sono soggette alla questione Cina».

Rebus Cina, opportunità pmi. La Cina rappresenta per l'appunto un nodo spinoso. «Un settore delicato perché molto correlato alla Cina è il lusso», esemplifica Cesarano. «Andranno guardati con attenzione i dati provenienti dal Paese asiatico». È di avviso simile anche Fugnoli: «I consumatori cinesi si stanno orientando sempre più al mercato domestico, un fattore che va considerato in settori come il lus-

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308

so». Incognita anche su comparti in cui Pechino «è forte, come l'au-

to elettrica, che possono presentare una minaccia per le contropar-

ti europee, le cui valutazioni sono comunque basse».

Infine, a Piazza Affari occhio alle

pmi. «In Italia c'è stata una recente debolezza del mercato small-mid», osserva Romagnoli. «Se gli strumenti dedicati alle pmi, anche con l'aiuto del governo, verranno rilanciati, il comparto potrà essere interessante». (riproduzione riservata)

ITALIA O STATI UNITI? I SETTORI AZIONARI AI RAGGI X

FTSE MIB

Settore	Performance 2024 (%)	P/E atteso 2024
Beni di consumo primari	-20,23	19,44
Beni di consumo discrezionali	-1,48	9,73
Energia	-5,09	8,54
Finanziario	19,20	9,57
Industriale	22,61	13,82
Real Estate	0,55	8,76
Sanitario	-0,67	23,72
Tecnologia	-35,44	18,04
Telecomunicazioni	-8,42	179,05
Utility	4,11	10,97

S&P 500

Settore	Performance 2024 (%)	P/E atteso 2024
Beni di consumo primari	16,44	22,30
Beni di consumo discrezionali	9,19	27,43
Energia	4,77	13,88
Finanziario	19,62	17,11
Industriale	15,31	24,47
Real Estate	11,30	21,47
Sanitario	13,55	22,31
Tecnologia	24,26	32,54
Telecomunicazioni	22,72	20,65
Utility	23,03	19,21

Withub

WALL STREET E PIAZZA AFFARI: IL 2024 A CONFRONTO





Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



139308