

BORSE AL TOP Come muoversi

Dopo le vacanze estive
è tempo di fare il tagliando
al proprio portafoglio in vista
della fine dell'anno.
Ecco i possibili scenari
sui mercati tra azioni,
bond, valute e commodity



Cover story

Portafogli. Investire con azioni record e allarme sul debito

Tech, utility, pharma e industriali in Europa tra i settori preferiti, obbligazioni a breve termine in Eurozona e oro ancora appetibile

Marzia Redaelli

Lo scenario economico e politico è avverso ai mercati finanziari. Eppure, gli indici azionari sono ai massimi storici o pluriennali e pure le obbligazioni hanno registrato abbondanti flussi in entrata.

Qualche seduta fa il Ftse Mib di Piazza Affari è riuscito a sorpassare i 43mila punti, un livello che non raggiungeva dal 2007.

Francoforte, Parigi e Londra hanno appena aggiornato i record assoluti. Oltre oceano, poi, la propulsione non si arresta: il Nasdaq continua a superarsi, grazie alla spinta dell'intelligenza artificiale; l'indice più allargato di Wall Street, l'S&P500, segue a ruota, sebbene con meno slancio, e anche le società del Dow Jones Industrial, quelle più legate all'attività industriale, sono nei pressi dei picchi più elevati di sempre. Infine, in questo agosto hanno raggiunto nuove vette

pure le Borse di Tokyo e di Shanghai, le più osservate tra quelle asiatiche (e la Piazza cinese è pure il perno delle emergenti).

I segnali

Gli investitori professionali, tuttavia, non sono spaventati dalla corsa delle Borse. Sebbene avvertano i risparmiatori dei possibili dietrofront. Del resto, il Vix, una misura della volatilità delle azioni statunitensi, è sceso e segnala una tranquillità di fondo dei mercati. Il se-

gnale è positivo, ma è anche un indicatore di rischio allo stesso tempo, perché una eccessiva compiacenza al rischio può tradursi in forti perdite in caso di ribassi.

L'euforia si registra soprattutto a New York. Il rapporto tra prezzi e utili delle azioni globali scende parecchio (quindi la quotazione delle azioni è più conveniente rispetto agli utili prodotti dalle società) se si escludono dal calcolo i

titoli statunitensi. Secondo l'Associazione degli investitori americani individuali (Aaii) infatti, il Pe globale è pari a 22,5 volte, mentre quello che non comprende le azioni Usa è a 15 volte. Gli indicatori sulla percentuale di ottimisti e di pessimisti, invece, oscilla più frequentemente: a inizio luglio i rialzisti erano il 45% del totale degli investitori (il top è stato al 52% nel luglio 2024), mentre il 21 agosto scorso erano scesi al 34 per cento.

Secondo il team di gestione di Pharus, il fatto che il mercato si trovi sui massimi non implica automaticamente un'imminente correzione, né si possono escludere altri rialzi. Tuttavia, man mano che il contesto si fa più euforico è opportuno aumentare progressivamente il livello di cautela.

Dazi e conti aziendali

Nelle ultime settimane l'impatto dei dazi sui mercati azionari è diminui-

to notevolmente, anche perché, fi-

nora, i conti delle società quotate non ne hanno risentito molto. Karin Kunrath, responsabile degli investimenti di Raiffeisen Capital Management, precisa che le attese sui profitti del secondo trimestre sono state superate - però erano state rettifiche al ribasso - e restano positive. Kunrath aggiunge poi che l'eccesso di esposizione (ipercomprato) al mercato azionario ha scontato in breve tempo molto ottimismo nei prezzi e rende più probabile una fase di maggiore volatilità.

Strategie

Gli esperti di Ubs raccomandano di non entrare a piè pari nel mercato, ma di selezionare quei settori o segmenti o titoli che non abbiano valutazioni già troppo elevate, soprattutto nel comparto tecnologico e nel ramo dell'intelligenza artificiale. Certamente, un dollaro più debole (ha perso oltre il 10% contro euro da

inizio anno) è favorevole alle azioni Usa. Tra i settori con più potenzialità, Ubs indica, oltre al tech, il farmaceutico, le utilities e i finanziari. In Europa, gli industriali. In Asia, la tecnologia cinese, le azioni di Singapore e di Mumbai.

Bond e allarme debito

Negli altri articoli di queste pagine alcuni gestori suggeriscono le strategie di investimento. Per la parte obbligazionaria dei portafogli, la scelta ricade su incroci più fattori. L'allarme del Primi Mi-

nistro francese Bayrou sul sovraindebitamento ha spiazzato i mercati e ha fatto scendere i prezzi dei titoli di debito in tutta l'Eurozona. È, tuttavia, il tema dell'inflazione e del livello dei tassi di interesse adeguato a contenere le fiammate dei prezzi, da non escludere con il persistere delle guerre e con l'entrata in vigore dei dazi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA FOTOGRAFIA. Il trend delle asset class

LA CORSA

Performance degli indici azionari. In %

BORSA	MILANO	FRANCOFORTE	PARIGI	MADRID	LONDRA	NEW YORK	NEW YORK	SHANGHAI
INDICE	Ftse Mib	Dax	Cac 40	Ibex 35	Ftse 100	S&P 500	Nasdaq	Shanghai comp.
VAR% DA INIZIO ANNO	26,7	22,4	8,0	32,8	14,1	10,0	11,3	14,1
VAR% A 3 ANNI	95,4	84,1	24,9	85,8	23,7	56,3	73,6	16,7
VAR% A 5 ANNI	119,9	90,9	62,8	120,5	55,3	90,4	90,0	13,2
PREZZO/UTILI	12,30	19,14	19,66	14,57	19,82	28,70	25,44	24,22

Fonte: Lseg

IL CONFRONTO

Andamento degli indici azionari con dividendi reinvestiti. Base 100 = 31/12/2024



PRO E CONTRO

VALUTAZIONI ELEVATE

La maggior parte degli indici azionari globali ha toccato in agosto i massimi storici o di periodo. Questi record segnalano, però, un rischio di eccessiva compiacenza degli investitori, soprattutto per il mercato Usa, dove gli ottimisti iniziano a calare

PROFITTI SOLIDI

Gli utili delle società quotate, però, continuano a battere le aspettative, anche perché le stime vengono puntualmente riviste al ribasso prima della stagione delle trimestrali. I profitti, comunque, sono stimati ancora in crescita, a dispetto del contesto economico e politico molto complicato

IL PESO DEI DAZI

L'effetto dazi non si è ancora registrato pienamente dai bilanci delle aziende, anche perché gli accordi più rilevanti sono stati appena siglati. L'export dell'Eurozona negli Usa sarà tassato al 15%, come quello del Giappone. Le tariffe verso i Paesi asiatici, invece, sono più incisive: per l'India sono al 50%, mentre per la Cina è in atto una tregua in attesa di intese, ma il botta e risposta continua e il Presidente Usa Donald Trump ha minacciato dazi al 200% se Pechino non fornirà le terre rare richieste

IL SOSTEGNO DEL DOLLARO

Da inizio anno la valuta Usa ha perso oltre il 10% rispetto all'euro,

nonostante negli Stati Uniti i tassi di interesse siano più alti che nell'Eurozona (nella fascia 4,25%-4,50%) e pure l'inflazione superi il carovita del Vecchio Continente (2,7% versus 2%). Il dollaro debole è conseguenza dei timori per l'economia della politica di Trump per aiutare la competitività delle aziende americane.

IL TIMORE DI INFLAZIONE

Tra le preoccupazioni maggiori per gli investitori, in particolare per quelli obbligazionari, ci sono le fiammate di inflazione. Il protrarsi delle guerre in aree dove ci sono flussi importanti di materie prime (soprattutto il petrolio e il gas che transitano dalla Russia e il grano ucraino che

deve oltrepassare le cortine dei conflitti) causa possibili focolai del carovita, che rischiano di fermare le catene produttive e di alzare i costi dei beni.

TASSI ACCOMODANTI

Il calo dei tassi di interesse aiuta gli investitori, perché rende più accomodanti le condizioni finanziarie per le imprese e alza i prezzi delle obbligazioni che sono state quotate sul mercato con un costo del denaro più elevato e che, dunque, hanno cedole più alte di quelle che saranno emesse. Le Federal Reserve americana potrebbe optare per un taglio a metà settembre che, però, potrebbe anche restare l'unico fino a fine anno.

