

Per banche e media Ue previsto un anno di rialzi

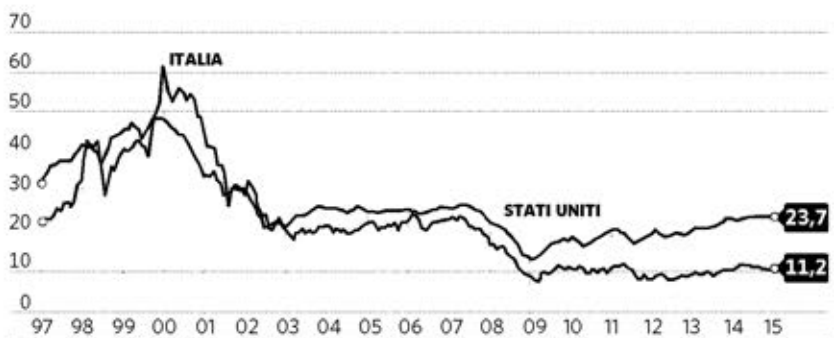
I titoli azionari del Vecchio Continente pronti a beneficiare della ripresa più di quelli Usa

Laura Magna

■ Tutti pazzi per l'Europa. E marcia indietro da Wall Street. A dispetto di una ripresa ancora asfittica nel Vecchio Continente e di numeri solidi dilà dall'Atlantico. Il 2015 sarà l'anno dell'Europa, grazie a fattori quali calo del prezzo del petrolio e svalutazione dell'euro, politiche fiscali e monetaria espansive. «Da inizio anno assistiamo a un aumento dei flussi in Europa», dice a Plus24 Luca Riboldi, direttore investimenti di Banor Sim, «e da ottobre il Citigroup Economic surprise index della zona euro, l'indice che misura le sorprese sui dati macro, ha segnato numeri europei sopra le attese mentre fino ad allora erano in calo». Dall'altro lato, per gli Usa i *money manager* iniziano a tirare i remi in barca. Anima Sgr ha una posizione «non costruttiva»: «Può sembrare sorprendente se guardiamo la forza dell'economia Usa», sostiene Armando Carcaterra, direttore investimenti di Anima, «ma una cosa è l'economia, altra il mercato azionario. Questa dicotomia emerge se pensiamo all'impatto dell'apprezzamento del dollaro e del ribasso del petrolio. Un greggio meno caro è un vantaggio per un'economia largamente dominata dai consumi, che ne-

Italia e Usa a confronto

Andamento storico dell'indice Shiller P/E



Fonte: Banor Sim

gli Usa pesano per i due terzi del Pil. Ma non ne beneficia la Borsa sovraesposta alle industrie e in cui le società *energy* investono un terzo del totale». L'apprezzamento del dollaro non fa granché male a un'economia domestica molto chiusa, con «un export/import», continua Carcaterra, «che vale solo il 30% del Pil, ma penalizza Wall Street "infarcita" di multinazionali. Nei prossimi trimestri le imprese Usa dovranno sopportare l'aumento del costo del lavoro, una probabile stretta monetaria, l'impatto del dollaro forte sui ricavi extra Usa e investimenti calanti nell'energia, che ridurranno margini e profitti». Già c'è stata una netta revisione al ribasso delle stime. «Il *consensus* sull'S&P500», afferma Aldo Martinale, responsabile Studi e Analisi di Banca Intermobiliare, «vede per i primi due trimestri una flessione degli utili del 2,2 e dell'1,2%, mentre sull'intero 2015 la crescita attesa si è ri-

dotta al 3%. Si espandono i multipli con il P/E sopra 17x, valore ancora meno sostenibile con tassi in crescita dal terzo trimestre, anche se in modo molto graduale». Al contrario le aziende europee «mantengono spazi di recupero reddituale, mentre la redditività delle imprese Usa si colloca da mesi sui record storici», dice ancora Martinale. Su quali settori e titoli dovrebbe basarsi un portafoglio europeo? «Finora», conclude Riboldi, «hanno guadagnato molto soprattutto le aziende che fanno profitti in dollari, ma sul lungo periodo c'è una sottovalutazione rispetto alla media storica. Presto riprenderanno anche i settori più dipendenti dalla domanda domestica. Ancora, il tasso delle sofferenze andrà riducendosi moltissimo. Siamo positivi sulle banche e sui media, dove prevediamo una ripresa degli investimenti pubblicitari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA