

L'ANALISI. IN QUESTA FASE UN PORTAFOGLIO PIÙ FLESSIBILE PUÒ COGLIERE LE OCCASIONI LEGATE ALLA VOLATILITÀ E ADATTARSI MEGLIO AI MUTAMENTI DELLO SCENARIO

Più sicuri con le imprese internazionali La liquidità fa fronte agli storni di mercato

Tra le società più affidabili ENI, Prysmian, Leonardo, Amplifon, Technogym, Fila, UniCredit e Intesa

ANGELO MEDA*

Il risultato delle elezioni europee non ha generato sorprese significative a livello continentale: il sistema elettorale proporzionale e l'elevata frammentazione dei partiti non porterà a modifiche sull'attuale assetto politico delle principali istituzioni europee. L'attenzione del mercato era invece rivolta all'andamento dei partiti nazionalisti e su risultati specifici di alcuni Paesi: nel primo caso si è arrestata l'ondata di partiti estremisti che sembrano aver trovato un limite nella loro espansione, notizia che può essere letta positivamente.

Come avvenuto in passato, i mercati non traducono subito i risultati elettorali in possibili impatti per i governi nei vari Paesi: il voto europeo, essendo caratterizzato da una campagna elettorale più incentrata sulle tematiche comunitarie, nella maggior parte dei Paesi Ue non genera effetti immediati ma è da considerare più una cartina di tornasole sui principali trend politici. In questo senso, un consolidamento dei partiti tradizionali si può leggere come un segnale di continuità nella politica comunitaria, fondamentale per poter porre le basi per un ritorno alla crescita economica nell'area europea, caratterizzata da una delle più deboli espansioni a livello mondiale. L'Italia fa un po' da voce fuori dal coro: la vittoria della Lega rischia di alzare il livello di conflitto con l'Ue in un momento in cui vanno discusse le manovre correttive, la futura finanziaria e in cui inizia la spartizione delle poltrone, sia la presidenza della Commissione europea, sia quella della Banca Centrale Europea dove Mario Draghi lascerà il suo posto a fine ottobre. Le tensioni si rifletteranno immediatamente sullo spread, che sarà uno dei principali indicatori da tenere sotto controllo nei prossimi mesi.

Nella seconda parte dell'anno un altro fattore da monitorare attentamente sarà l'outlook per la crescita mondiale, in particolare l'andamento della guerra commerciale USA-Cina, dato che ogni rallentamento nel processo di globalizzazione, driver della crescita economica nell'ultimo secolo, porterà a un calo della crescita o addirittura a una recessione.

Abbiamo imparato da quando Donald Trump è presidente degli Stati

Uniti quanto le dichiarazioni e i "tweet" vadano presi con le pinze e che molto spesso vengono usati toni accesi in un'ottica di negoziazione, ma il rischio di andare verso un'escalation di dazi,

tariffe e vincoli esiste.

In questo momento i mercati obbligazionari stanno scontando un forte rallentamento dell'economia, con tassi di interesse ai minimi degli ultimi 24-36 mesi nelle principali aree mondiali, mentre i mercati azionari sembrano meno preoccupati essendo a pochi punti percentuali dai massimi storici segnati poche settimane fa. Anche altre asset class segnalano anomalie: la forza del dollaro si associa a una debolezza dell'economia mondiale, mentre il petrolio in forte recupero sembra cozzare con questa assunzione.

In questo scenario è quindi fondamentale costruire un'asset allocation dinamica pronta a cogliere occasioni legate alla volatilità, fattore destinato a rimanere sul mercato per diverso tempo, ma anche pronta a cambiare posizionamento nel caso in cui le indicazioni sulla crescita economica dovessero cambiare direzione in modo improvviso. Per questi motivi, consigliamo di evitare quegli investimenti che presentano un rischio elevato a fronte di un ritorno contenuto (ad esempio titoli governativi dell'Europa "core", obbligazioni high yield, azioni di società con elevato indebitamento) per favorire società di

qualità globali, investimenti obbligazionari di società solide e titoli governativi americani, ma con un rischio tassi contenuto. A un investitore con un profilo di rischio medio consigliamo un portafoglio cosiddetto "Barbell", ovvero con una componente di rischio (azioni value ad alto dividendo, obbligazioni corporate e in modo selettivo alcuni investimenti in Paesi emergenti) combinato con una elevata componente di liquidità, pronta a cogliere occasioni in caso di storno sui mercati. Le materie prime meritano un piccolo ruolo all'interno dei portafogli: sebbene le dinamiche inflazionistiche non si vedano all'orizzonte, i bassi tassi di interesse favoriscono la detenzione di oro, anche solo come stabilizzatore di valore.

Passando al nostro mercato domestico, considerata l'incertezza sui BTP e il loro conseguente impatto sui bilanci bancari, preferiamo favorire titoli più globali, meno esposti all'andamento dell'economia domestica, ma con un potenziale di apprezzamento importante come ENI, Prysmian e Leonardo. Nel segmento delle società più piccole apprezziamo le crescite di Amplifon, Technogym e Fila. Sul settore finanziario infine preferiamo investire sulle due banche principali, Intesa e Unicredit (anche con obbligazioni subordinate), o su titoli come Nexi, Fineco e Illimity Bank che beneficiano di trend scolarari legati all'innovazione.

* Responsabile azionario di Banor SIM
(riproduzione riservata)

