

Resta una scommessa sovrappesare azioni Ue

I titoli quotati in Europa valgono il 15-20% dell'azionario globale ma i deflussi crescono

Andrea Gennai

Il post elezioni europee non ha dato una grande slancio ai mercati azionari. Probabilmente sono più i dubbi e le incognite che l'esito del voto ha lasciato aperti, anche se tutti concordano che l'avanzata dei sovranisti non rappresenta una minaccia destabilizzante. Le azioni europee continuano a muoversi in un terreno di incertezza e la prudenza resta alta.

«Da un anno e mezzo - commenta Andrea Cattapan, analista Consultique - abbiamo deciso di azzerare la nostra esposizione diretta sull'Europa. Siamo presenti solo indirettamente investendo su azionario globale e l'area euro oggi pesa circa il 15% sull'azionario mondo, se includiamo anche Ue e Svizzera andiamo oltre il 20%. Riteniamo che anche l'Europa possa risentire della guerra commerciale in corso tra Usa e Cina anche se non è tra gli attori principali dello scontro. Inoltre da un po' di tempo nel Vecchio Continente ci sono problemi nel governare le questioni economiche essendo un'area meno flessibile delle altre». In questo contesto, secondo Consultique, l'Italia fatica a differenziarsi ed è particolarmente esposta alla volatilità avendo anche un listino molto pesante ai bancari.

Scendendo sul terreno dei fondamentali il Vecchio Continente continua comunque a mostrare un Pil in aumento e le valutazioni dei titoli azionari appaiono attraenti. «La crescita continua - spiega Luca Tobagi, investment strategist di Invesco - e i listini del Vecchio Continente sono particolarmente esposti al ciclo. Poi le valutazioni dei mercati sono interessanti con un premio al rischio dell'azionario stimato intorno al 7 per cento».

Si tratta del differenziale in più atteso dall'equity rispetto a un paniere di titoli di Stato e mostra un premio particolarmente elevato. A fronte di questo ci sono incognite non secondarie. «Solo da inizio dell'anno - continua Tobagi - sul mercato europeo ci sono stati deflussi di fondi per 55 miliardi di dollari e quindi oggi c'è molta prudenza sull'Europa. L'azionario del Vecchio Continente, rispetto agli Usa e agli emergenti, non offre degli andamenti di crescita stabili ma pur avendo valutazioni attraenti spesso si muove all'interno di trading range anche prolungati. Chi sovrappesa l'Europa deve farlo con un approccio consapevole».

In questo quadro l'Italia mostra delle vulnerabilità ma anche aziende interessanti, player a livello globale. C'è però un problema di pesi. «Complessivamente - conclude Tobagi - è un mercato marginale che ha quindi un peso residuale nei portafogli dei grandi investitori e questo si fa sentire. È un mercato azionario poi molto legato alle dinamiche dei bond. Quando sale la tensione sul reddito fisso le ripercussioni sull'azionario sono immediate».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il divario europeo

EUROSTOXX E S&P 500 A CONFRONTO
Base 27/05/2016=100



SOTTO PRESSIONE

Andamento dell'indice Ftse Mib



LE DINAMICHE DI WALL STREET E LE DIFFICOLTÀ DEI LISTINI DEL VECCHIO CONTINENTE

DIVERSE PROSPETTIVE

Negli ultimi mesi i rapporti di forza relativa tra le azioni statunitensi e quelle europee hanno raggiunto un divario che non si vedeva da almeno trent'anni. Ma il confronto potrebbe andare ancora più a ritroso. In particolare negli ultimi due anni questo gap di forza si è accentuato e le prospettive di una ripresa vigorosa dell'equity del Vecchio Continente è rimasta sulla carta. I grandi investitori, e

non solo, continuano a preferire Wall Street e la fotografia dei fondamentali evidenzia una crescita degli utili negli States più dinamica rispetto all'Europa, dove nell'ultimo anno i sussulti di ripresa sono rientrati anche se sui fondamentali i listini restano attraenti per gli investitori. I riflettori sono puntati ora sulle strategie di Bruxelles per ridare slancio all'economia dopo il voto di domenica scorsa.