


L'ANALISI**Perché la liquidità
ora sta tornando
sui mercati del
Vecchio Continente****Andrea
Franceschi**

Per la prima volta dal 2011 gli utili per azione delle maggiori società quotate a Wall Street sono cresciuti a doppia cifra: +13,3% stando a una stima di Facset fatta combinando stime e dati reali. È soprattutto alla luce della brillante stagione delle trimestrali delle società quotate che si spiega la fiammata della Borsa americana con l'indice delle blue chip per la prima volta oltre 2400 punti. La Borsa americana macina record da mesi ma è anche vero che, nonostante i conti societari indubbiamente brillanti, le sue valutazioni restano estremamente elevate. E non da ieri. Il rapporto tra prezzo e utili attesi (uno degli indicatori più utilizzati per valutare se un mercato è a sconto o a premio) si attesta oggi a 17.8 volte secondo S&P Market Intelligence. Numeri ampiamente superiori alla media dell'ultimo decennio che si attesta a 14.6 volte. A questi prezzi viene da chiedersi quanto potenziale di crescita ancora ci sia per la Borsa americana. In questo senso è significativo notare come, nella prima settimana di maggio, i fondi azionari Usa abbiano registrato oltre 9 miliardi di dollari di riscatti (peggior risultato da sei settimane). A questi numeri a cui fanno da contraltare quelli dei fondi specializzati sui mercati europei che invece continuano a registrare un forte interesse da parte del mercato (i fondi equity hanno raccolto flussi netti positivi per sei settimane consecutive con la miglior

striscia positiva da fine 2015). Di motivi per preferire in questa fase le azioni europee a quelle americane d'altronde ce ne sono diversi. Il primo è sicuramente la valutazione (il rapporto prezzo utili attesi è di 15.5 volte, a sconto rispetto agli Usa); poi c'è il contesto macro favorevole (l'indice di fiducia dei responsabili acquisti delle imprese nell'Eurozona è ai massimi da sei anni); e infine il fattore politico. I rischi legati alle elezioni francesi sono stati spazzati via dalla vittoria di Macron. Senza questa zavorra l'equity europeo ha buon potenziale di crescita.

Un'altra asset class che sta vivendo un momento di rilancio è quella dei bond dei Paesi emergenti. Da inizio anno -segnala BofA Merrill Lynch - i fondi specializzati nell'obbligazionario emergente hanno raccolto 29,4 miliardi di dollari con una crescita delle masse gestite dell'8,6 per cento. Nel complesso l'intero mercato obbligazionario sta tornando d'interesse. La vittoria di Donald Trump alle elezioni Usa aveva fatto risalire le aspettative di inflazione spingendo gli investitori a vendere il reddito fisso preferendo le azioni. Ora queste aspettative inflazionistiche si sono ridimensionate (anche perché il prezzo del petrolio è tornato a scendere). Da inizio anno i fondi obbligazionari hanno registrato una crescita del 4% delle masse gestite contro un +1,6% dei fondi azionari.

 @franceschi_and

© RIPRODUZIONE RISERVATA

