

☰ 🔍 📄 Italia Mondo Economia Finanza Mercati Risparmio Norme & Tributi ...

Temi Caldi In edicola con il Sole Sos liquidità Mappa contagi Postcovid Video Sostenibilità

mondiale: +19% nei Paesi big, +25% in Italia

di Vito Lops

• **24+** La crisi Covid sarà peggio di Lehman 2008 ma non per i mercati. Ecco perché



LA GIORNATA DEI MERCATI

Le Borse e Wall Street vedono rosso. A Milano resiste Atlantia - Indici - I titoli di Piazza Affari che battono la crisi - Ripresa? Saranno cruciali le trimestrali estive

di Enrico Miele e Chiara Di Cristofaro



• **24+** Gli alti e bassi delle Borse? Ecco i motivi nascosti di crolli e rally



LE MISURE ANTICRISI

Bonus 600 euro: dai caregiver agli stagionali ecco a chi sarà esteso - Bonus 1.000 euro: a chi spetta - Fondo perduto: arrivate 900mila domande

di Andrea Gagliardi



Perché per misurare la ripresa saranno cruciali le trimestrali estive

Le azioni a Wall Street valgono 25 volte gli utili aziendali, come ai tempi della bolla internet. Sono in linea con le prospettive dell'economia reale?

di Marzia Redaelli

Partenza buona, crollo improvviso, un'impennata sorprendente e poi ancora scossoni. Così sono andate le Borse nella prima parte del 2020.

Colpa del coronavirus, che ha fermato l’economia e i consumi. È naturale che le azioni oscillino molto, poiché riflettono immediatamente le prospettive dei profitti aziendali e dei redditi personali. Quello che sorprende è la potenza e anche la velocità dei saliscendi.

I rischi delle ondate di rialzi e ribassi

Sono i piccoli investitori, più di tutti, a rischiare di essere travolti dalle ondate di rialzi e ribassi, anche perché di solito si accodano tardi all’ottimismo e cedono malvolentieri al pessimismo, dopo aver tergiversato; quindi, è frequente che capitalizzino le perdite e manchino i guadagni. Il ritardo nelle decisioni di investimento è un errore comprensibile per chi non è un trader o un investitore professionale di lungo periodo, attrezzato per affrontare i mercati.

La stessa volatilità delle quotazioni, tra l’altro, si è vista anche nelle obbligazioni. La differenza è che la variazione dei prezzi obbligazionari ha preoccupato di meno i risparmiatori, che in genere detengono i titoli di debito fino alla scadenza.

Le valutazioni rispecchiano l’economia reale?

In ogni caso, la domanda fondamentale per chi investe non cambia: le valutazioni sono eque alla luce delle prospettive dell’economia reale e degli utili societari? O l’ottovolante dei listini ha disancorato i prezzi delle attività finanziarie dai valori corretti?

LE ATTESE SU BORSE E SETTORI

Fonte: Factset. (*) stime

I LISTINI MONDIALI

Andamento degli indici azionari e valutazioni

Borsa/lettore		New York - Nasdaq		Shanghai Composite	
Var. % del 19/2/20	...	...	-0,9	...	-2,9
Pe 2020	...	29,2	36,9	18,6	18,6
Pe 2021	...	24,9	26,7	15,4	15,6
Var. % utile per azione '20	...	1,9	17,5	16,8	19,8
Var. % utile per azione '21	...	17,5	38,3	20,9	18,2
Tokyo Nikkei 225		Seul Kospi		New York S&P 500	
Var. % del 19/2/20	-8,0	...	...	...	-9,4
Pe 2020	15,8	18,9	16,4	14,4	20
Pe 2021	14,7	15,1	11,5	10,2	18,3
Var. % utile per azione '20	-6,1	-7,4	-36,9	26,3	0,5
Var. % utile per azione '21	+7,2	+25,7	+42,1	40,9	9
Var. % del 19/2/20	...	...	...	...	...
Pe 2020	19,8	23,2	15,2	19,7	10,9
Pe 2021	17,6	17,5	13,9	13,6	10,3
Var. % utile per azione '20	-11,1	-21,3	1,9	7,1	-9,6
Var. % utile per azione '21	+12	32,6	8,6	+45,2	6,1
New York - Dow Jones		Francoforte Dax 30		Hong Kong - Hang Seng	
Var. % del 19/2/20	-12,2	...	-13,6	...	-14,0
Pe 2020	14,3	19,1	25,6	22,3	18,3
Pe 2021	13,6	13,6	19,1	17,1	16,4
Var. % utile per azione '20	-2,4	-36,1	11,9	6,6	-6,3
Var. % utile per azione '21	+5,7	40,4	33,9	31,4	11,6
London FTSE 100		Mumbai S&P Bse 300		Lisbona PSI 20	
Var. % del 19/2/20	-16,7	...	-18,7	...	-20,4
Pe 2020	14,3	19,1	25,6	22,3	18,3
Pe 2021	13,6	13,6	19,1	17,1	16,4
Var. % utile per azione '20	-2,4	-36,1	11,9	6,6	-6,3
Var. % utile per azione '21	+5,7	40,4	33,9	31,4	11,6
San Paolo Bovespa		Rts Russia		Parigi Cac 40	
Var. % del 19/2/20	-20,7	...	-20,8	...	-21,2
Pe 2020	16,9	22,4	7,2	10,9	16,8
Pe 2021	13,7	12,7	6,8	7,7	15,2
Var. % utile per azione '20	-0,9	-29,6	-11,4	44,9	-34,6
Var. % utile per azione '21	23,3	-76,1	5,9	42,4	10,8
Milano Ftse Mib		Madrid Ibsc 35		Atene Composite	
Var. % del 19/2/20	-25,5	...	-28,0	...	-29,3
Pe 2020	12,1	20,5	14,4	24,1	19,6
Pe 2021	11,5	12,8	12,8	13,9	13,3
Var. % utile per azione '20	9,7	-48,9	-1,5	54,8	-34,9
Var. % utile per azione '21	5,2	60,3	12,4	73,5	48,7

SETTORI AZIONARI EUROPEI IN BALIA DEL VIRUS

Come sono cambiate le quotazioni e le valutazioni di alcuni comparti in borsa

Internet, servizi al det.		Salute, servizi		Metalli preziosi	
Var. % del 19/2/20	+41,5	+24,9	...	...	+12,4
Pe 2020	-77,3	697,3	28,4	29,4	14,4
Pe 2021	-300,1	159,6	22,8	24,6	11,4
Var. % utile per azione '20	-491,9	151,9	0,9	3,4	55,3
Var. % utile per azione '21	+73,7	+312	24,6	19,8	26,7
Apparecchi elettronici		Biotecnologie		Farmaceutici	
Var. % del 19/2/20	+6,4	+3,9	...	...	-4,1
Pe 2020	17,8	32,9	95,1	62,5	18,4
Pe 2021	14,4	18,6	74,6	62,5	17,5
Var. % utile per azione '20	-11,7	-30,3	18,3	1,6	6,4
Var. % utile per azione '21	+23,6	+76,9	+27,7	+0,1	+5,4
Alimentari		Industriali		Auto	
Var. % del 19/2/20	-5,2	-6,9	...	...	-15,4
Pe 2020	16	15,9	16,5	17,7	13
Pe 2021	14,6	14,1	15,7	14,7	11,8
Var. % utile per azione '20	0,1	2,0	0,7	-13,9	-20,2
Var. % utile per azione '21	+9,8	+12,6	+5,1	+20,7	+9,5
Immobiliare		Ingegneria & Costruz.		Grandi magazzini	
Var. % del 19/2/20	-17,3	-19,8	...	...	-24,2
Pe 2020	21,2	19,1	15,2	16,8	14,5
Pe 2021	19,5	17,2	13,6	12	13,3
Var. % utile per azione '20	0,6	1,1	27,1	5,3	-25,5
Var. % utile per azione '21	+9	+11,6	+11,8	+40,8	+8,9
Assicuraz. vita/salute		Petrolio/oz. integrare		Banche	
Var. % del 19/2/20	-26,2	-27,2	...	...	-23,8
Pe 2020	10,6	8,8	9	23,6	9,1
Pe 2021	10,2	8,1	8,2	10,5	8,9
Var. % utile per azione '20	4,3	-21,2	-13	-72,4	-56,8
Var. % utile per azione '21	+3,3	+8,9	+8,9	+124	+2,3
Hotel/crociere		Linee aeree		Ristoranti	
Var. % del 19/2/20	-36,3	-43	...	...	-44,1
Pe 2020	16,7	-20,8	9,8	-2,9	20,7
Pe 2021	15,5	26,1	7,9	33,4	19,4
Var. % utile per azione '20	28,4	-165,3	-11,2	-342,4	0,4
Var. % utile per azione '21	+8,1	178,4	+24,7	+106,8	+6,6

I mercati di vetro

I mercati sono fragili se in poche ore, come è successo giovedì 11 giugno, sono scesi del 6%. Lo fa notare Michele De Michelis, responsabile investimenti di Frame Asset Management, che aggiunge: «Nulla di drammatico rispetto ai movimenti di marzo; ma se fosse successo un po' di mesi fa ci sarebbero titoli a nove colonne. Se consideriamo i 3mila punti dello Standard & Poors 500 di New York come un livello di riferimento e diamo per buone le stime degli utili aggregati per il 2020 a circa 120 dollari, notiamo che il rapporto prezzo/utili si trova intorno a 25, livello toccato durante la bolla internet del 2000».

Un livello elevato, considerato che i tassi sono a zero. Ancora più tirato è il p/e a 36 del Nasdaq, se si considera che è determinato dalla volata di poche azioni (le note Apple, Tesla o Amazon).

La correttezza delle valutazioni, comunque, dipende dalla crescita futura: «Se crediamo nella ripresa a V o anche ad U – continua De Michelis – e pensiamo che gli utili per il 2021 saranno di nuovo intorno ai 160 dollari, ecco che il multiplo si abbassa a circa 18 e allora i margini per ragionare (anche positivamente, perché no) ci sarebbero, perché saremmo in presenza di un bel “brodo primordiale” fatto di stimoli monetari e fiscali senza precedenti, per lo meno in tempo di pace». Un brodo finanziato dai deficit pubblici in cui si genera la redditività aziendale.

Il problema è che il fragile vetro del mercato è ancora opaco e non permette molta visibilità.

Conti in altalena

I bilanci del primo trimestre mostrano già i segni della quarantena, che potrebbero essere ancora più pesanti sui conti a fine giugno. Refinitiv (gruppo Thomson Reuters) riporta che in Europa hanno utili in crescita i settori delle utilities (+18%), della salute (+17%) e delle telecomunicazioni (+2,5%). Viceversa, hanno patito di più i beni di consumo ciclici, cioè il cui acquisto è discrezionale (-82%), gli industriali (-63%) e l'energia (-58%).

Le stime Factset evidenziano che i profitti per il 2020 delle società che operano nei servizi internet si sono ribaltati da molto negativi a più che positivi. Al contrario, tutte le aziende attive nell'industria dei viaggi e del turismo hanno visto un peggioramento drastico dei margini, già critici prima dell'epidemia. Tuttavia, per il prossimo anno si prevedono rimbalzi (a parità di informazioni), non fosse altro perché si parte da un livello molto basso.

I tempi della ripresa

«Il periodo delle trimestrali in estate sarà cruciale, non tanto per verificare i danni inflitti dal lockdown, ma piuttosto per misurare la velocità della ripresa», afferma Nina Lagron, Head of Large Cap Equities di La Française Asset Management. Secondo Lagron, nell'ultimo trimestre le azioni potrebbero tornare a correre come a inizio anno, grazie all'atteggiamento cauto degli investitori e all'assenza di nuovi flussi sui mercati azionari nell'ultimo periodo.

Ma bisognerà tenere in conto fattori di rischio quali le negoziazioni sulla Brexit, i piani di supporto lanciati dalla Francia e dalla Germania, le elezioni presidenziali statunitensi e il loro impatto sulle relazioni con la Cina. «Nel breve termine – suggerisce Lagron – riteniamo che l’Eurozona abbia più potenziale di recupero degli Usa e una ripresa ciclica più vicina grazie alla fase più avanzata di riapertura e a valutazioni più basse. Assisteremo a rialzi di pari passo con annunci positivi sul fronte sanitario».

Spinta all’oro e alle attività reali

Si naviga a vista finché la pandemia non sarà sotto controllo. L’incertezza come unica sicurezza è un mantra-ossimoro per chi frequenta le borse. Di sicuro, gli interventi straordinari di banche centrali e Governi per arginare la recessione hanno dato una spinta all’oro e alle attività reali che proteggono il potere d’acquisto.

Attenzione all’inflazione

La moneta abbondante immessa nel sistema economico dalle banche centrali e il denaro pubblico in arrivo sotto forma di bonus e incentivi fiscali (per ora promessi, in gran parte) potrebbero risvegliare la volatilità dell’inflazione, che si manifesterebbe a ondate nel breve, per effetto della minore capacità di offerta, e diventerebbe più consistente a partire dal prossimo anno.

«Gli investitori di lungo termine – si legge in un report di Amundi A.M. – che incontreranno più cicli di inflazione, potrebbero coprire il rischio con attività reali o ad esse collegate. La repressione finanziaria per tenere bassi i tassi di interesse, infatti, minerà la capacità dei titoli di Stato di dare rendimenti reali positivi in caso di ripresa dell’inflazione». Tra le attività consigliate da Amundi ci sono le materie prime, le obbligazioni inflation linked, i settori dell’immobiliare, delle infrastrutture o dell’agricoltura.