

Primo Piano

Lo scenario dei mercati



TRUMP: PRESTO LA NOMINA PER IL SUCCESSORE DI POWELL
«Nominerò un nuovo presidente» della Fed «entro i prossimi... Penso che lo nominerò un po' prima, il nuovo presi-

dente. Sono sceso a tre o quattro nomi», così ha detto il presidente Usa Donald Trump. Il presidente ha detto che talvolta ha nominato qualcuno che non si è rivelato

all'altezza e su Powell, dopo averlo accusato di "essere lento" e "un perdente", Trump ha detto che si è «rivelato un duro, davvero duro. Ma a parte questo, penso che abbia fatto un ottimo lavoro».

Borse, rally di Ferragosto Piazza Affari oltre 42mila Wall Street, nuovo record

Mercati. Da inizio anno il listino milanese guadagna il 23,4%, secondo solo a Madrid (+29,5%), con la spinta di banche e assicurazioni, dei prezzi dei titoli non elevati e delle Ops in corso

Vittorio Carlini

Da un lato Piazza Affari la quale, ai massimi dal 2007, ha superato la soglia psicologica dei 42.000 punti. Dall'altro, Wall Street che - come un disco incantato sullo stesso ritornello - ha nell'intraday aggiornato l'ennesimo record storico. Il tutto con il Vix che - in ulteriore calo - è arrivato a danzare in area 14. Cioè: un livello ben inferiore a quello di inizio aprile scorso, quando Donald Trump ha dato il «la» alla sfida globale dei dazi.

La corsa di Piazza Affari

Così può riassumersi l'ultima seduta dei mercati. Una giornata la quale, sul fronte del Vecchio continente, ha confermato la corsa del listino italiano. Da inizio anno, il Ftse Mib guadagna (senza contare il dividendo) il 23,4%. Si tratta di una performance importante, seconda solamente a quella della Borsa spagnola la quale, sempre nel 2025, è salita del 29,5%. Più staccato, invece, il plotoncino degli altri principali listini. Il Dax 30 - che deve ricordarsi è un indice total return - è cresciuto del 21,5. Parigi e Londra - dal canto loro - devono accontentarsi rispettivamente dell'incremento del 5,7 e 12,1%. Il paniere Stoxx Europe 600, infine, dal primo gennaio sale dell'8,5%. Insomma, i numeri parlano chiaro: il rally di Borsa Italiana è nei fatti. Si tratta, a ben vedere, di un andamento che è stato sostenuto da diversi settori. In primis, c'è il mondo bancario che - nel 2025 - è cresciuto del 51,2% con - più in generale - il comparto dei titoli finanziari che segue a ruota (+45,6%). Bene, gli stessi settori industriale (+35,3%), assicurativo (+25,2%), delle Tlc (+35,3%) e dei viaggi e tempo libero (+69,2%).

Le cause

Al di là delle singole dinamiche di settore, quali però le motivazioni del balzo di Piazza Affari? «Credo - risponde Carlo Gentili, co-fondatore di Nextam Partners - che un ruolo fondamentale lo abbia recitato il fatto che l'Europa, rispetto agli Stati Uniti, fosse sottopesata nei portafogli». Nel momento in cui i flussi di investimento si sono indirizzati verso il Vecchio continente, «il listino milanese, che a sua volta era stato maggiormente dimenticato, ne ha tratto un più alto beneficio». Così non stupisce che a luglio 2025, a detta di un report di BofA, l'Italia fosse il secondo mercato azio-

nario (dopo quello tedesco) dove i gestori avrebbe preferito aumentare l'esposizione. Verò! In agosto il Belpaese ha scalato le posizioni, scendendo al quarto posto. E, tuttavia, rimane il fatto che l'azionario "made in Italy" sia molto appetibile agli occhi degli investitori professionisti.

Multipli e Ops

Una condizione la quale, tra le altre cose, è giustificata dal fatto che - nonostante la recente corsa - il Ftse mib non sia da considerarsi caro. Il rapporto tra prezzo ed utili del paniere italiano sul 2025 è di 13 volte mentre, ad esempio, quello del Cac40 è di 16,5 e quello di Francoforte si assesta a quota 17. Per non parlare, poi, dell'S&P 500 che scambia a 25 volte gli utili stimati sull'intero anno.

Ma non è solo questione di peso

L'analisi tecnica indica un possibile ritracciamento per il listino milanese pur in una fase rialzista a medio-lungo termine

La stabilità politica ha portato benefici ai titoli di Stato: BTP senza scossoni a differenza di altri bond europei

nei portafogli e multipli. «Altra motivazione - sottolinea Tullio Grilli, capo brokerage elettronico di Banca Akros - sono le singole storie aziendali». In tal senso, oltre agli exploit di aziende attive in aree quali quelle della difesa, l'esperto ricorda «le diverse operazioni straordinarie nel comparto delle banche. Un rischio il quale, anche sul fronte speculativo, ha dato spinta all'indice principale di Piazza Affari». Che, va ricordato, è imbottito di titoli finanziari.

Fin qui alcune suggestioni in merito a driver strettamente legati al mercato. E però - piaccia o non piaccia - ulteriore fattore trainante è stato rappresentato dalla stabilità politica. «Questa caratteristica - riprende Grilli - è ben visibile nel mondo dei titoli di Stato. Ad inizio anno il rendimento del BTP decennale era del 3,5%. Vale a dire: «un valore simile all'attuale». La corrispettiva emissione tedesca invece - anche in scia al maxi piano di spesa pubblica indirizzato soprattutto al riarmo - ha «visto il tasso salire. Chiaro che, a fronte della stabilità governativa, «lo stesso azionario ne ha beneficiato». Certo; bisognerà vedere se questa condizione sarà sufficiente ad affrontare le problematiche legate, ad esempio, ai dazi. E, tuttavia, non può negarsi che ad oggi ha influito positivamente.

Già, influito positivamente. Ma la

corsa di Piazza Affari è destinata a proseguire? «L'impostazione di medio lungo periodo - afferma Silvio Bona, analista tecnico indipendente - è al rialzo. Ciò detto, con il massimo relativo, registrato a fine luglio scorso, in area 41.000 si è concluso un tipico impulso rialzista, come descritto dalle cinque onde di Elliott». Di lì è partita una fase correttiva, costituita «dal primo ribasso e dall'attuale ripresa che ha rotto la resistenza posta proprio intorno a 41.000 punti». Di conseguenza, se non accadranno fatti eccezionali, «è molto probabile che assisteremo ad un altro ritracciamento del paniere. Anche perché, l'indice di forza relativa (Rsi, ndr), sta dando dei segnali di divergenza».

Fed e mercati

Quella divergenza che, a ben vedere, inizia a vedersi anche nelle previsioni sui possibili tagli dei tassi ad opera della Federal Reserve. Due giorni fa il dato sull'inflazione Usa ha nei fatti indicato che, finora, non paiono esserci spinte inflazionistiche a seguito delle nuove tariffe commerciali. La constatazione - che potrebbe essere confutata dal fatto che c'è stato un grande accumulato di scorte prima dell'entrata in vigore dei dazi - ha comunque persuaso il Segretario al Tesoro Usa Scott Bessent a spingere per un taglio del costo del denaro di 50 punti base già a settembre. «Una dichiarazione - commenta Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonete - che, a sua volta, ha indotto l'incremento dei prezzi delle opzioni con cui si scommette, per l'appunto, sull'accelerazione dell'allentamento della politica monetaria statunitense». La mossa ci sarà? Difficile, anche a fronte del duro scontro tra Casa Bianca e Fed, effettuare una previsione. Per l'istante, nella serata di ieri, Wall Street era positiva. Una dinamica legata - anche - «alla forte presenza degli investitori retail i quali - riprende Cesarano - guardano alla Borsa più come ad una lotteria che non ad un investimento di lungo periodo».

Democratizzazione della finanza? Assolutamente no. I grandi investitori istituzionali, loro, comprano e vendono titoli azionari soprattutto (45% dei volumi cash a Wall Street) attraverso accordi bilaterali privati (cosiddetti "negotiated deals"), sorpassando sulla destra gli attivissimi operatori fai-da-te.



Tokyo record. Il Nikkei ha chiuso per la prima volta sopra i 43mila punti

La fotografia dei listini

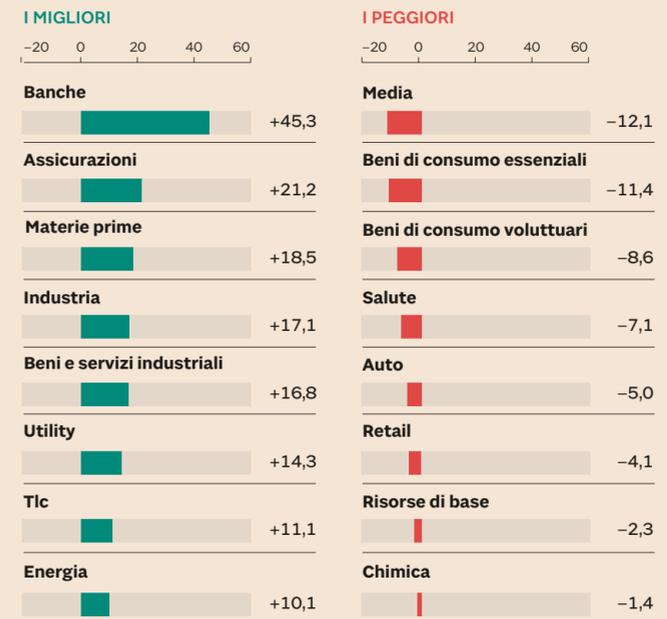
IL RALLY DELLE BORSE

Performance % da inizio anno



I SETTORI IN EUROPA

Performance % da inizio anno



«In arrivo due tagli dei tassi della Fed Focus sulle obbligazioni corporate europee»

Investimenti

Andrew Jackson (Vontobel):
«L'economia europea sta emergendo più forte»

Mara Monti

«I corporate bond europei hanno le migliori chance dei governativi dal momento che l'economia europea sta emergendo come area più forte di quella americana, essendo svaniti i rischi di recessione». Andrew Jackson, head of Investments a Vontobel, la società di gestione

svizzera con AUM per 248 miliardi di euro, guarda agli ultimi sei mesi come uno dei periodi tra i più turbolenti nella storia recente dei mercati finanziari, a partire dal cosiddetto «Giorno della Liberazione», lo scorso 2 aprile, con l'inaugurazione del regime di sanzioni dell'amministrazione Trump. Un terremoto che ha provocato una volatilità sui prezzi come non si vedeva dalla crisi finanziaria, mutevoli scenari macroeconomici, fino a un riequilibrio del potere finanziario e militare globale.

Tutti fattori che hanno contribuito ad intensificare l'instabilità degli ultimi mesi. «Siamo riusciti a mantenere la rotta - ammette - aggiustando costantemente i no-

stri portafogli e oggi siamo tornati ai livelli di inizio anno dopo un'escursione che non ha avuto precedenti in tempi recenti».

Dunque, i rischi sono svaniti? «Non dico questo - dice il gestore dal suo ufficio di Londra - bisogna essere cauti, ma penso sia il momento di investire tenendo conto dei rischi dietro l'angolo». Una bella sfida, ma alla domanda dove sia meglio investire, non ha dubbi: «L'Europa è "the place to be", il posto dove stare perché l'economia europea è più stabile, senza rischi di recessione e con una Banca centrale che ha chiaro il suo obiettivo». Tra le asset class preferite i corporate bond europei sono in cima alla sua classifica: «In generale, i fonda-

mentali di credito sono buoni sia per i bond investment grade sia per gli high yield con rischi di default molto contenuti. Assicurazioni, banche anche quelle italiane sono migliorate dalla crisi finanziaria, hanno ripulito i bilanci dai crediti deteriorati e ciò significa che l'attivo medio nei bilanci degli istituti finanziari è di qualità superiore».

Di fronte allo svanire dei rischi di recessione sia in Europa sia negli Usa, anche i governativi tornano d'interesse? «Sì, ma ci sono ancora sacche di volatilità dovute alle Banche centrali le quali si trovano in una situazione molto più delicata che in passato. Solo di recente, abbiamo avuto una curva invertita dei rendimenti negli Stati Uniti, men-



Vontobel. Andrew Jackson

tre ora stiamo assistendo a un suo irripidimento». Al contrario l'Europa «si mostra più stabile, più solida con lo svanire dei rischi di un break up dell'area». Oggi si è creato uno sbilanciamento al contrario, con «la Germania e la Francia in difficoltà rispetto ai Paesi del Sud Europa che invece hanno migliorato la politica fiscale e la crescita. Per la Germania iniziare a spendere di più avrà sicuramente un impatto

positivo, mentre in Francia l'economia non è più vitale come un tempo, frenata dalla politica».

La politica delle banche centrali sarà cruciale nei prossimi mesi di fronte al nuovo scenario che a differenza di qualche anno fa, le trova in posizioni diverse. «Tra tutte, direi che la Bce è in posizione migliore - spiega Jackson - La Fed al contrario si troverà ad affrontare pressioni politiche e inflazionistiche quando i dazi cominceranno ad avere un impatto sui prezzi, con la Casa Bianca sempre pronta a gettare cherosene sul fuoco dell'economia americana che sta bruciando. Dopo gli ultimi positivi dati sui prezzi Usa, mi aspetto un'inflazione tra 3,2% e 3,5% a metà del prossimo anno, con due tagli dei tassi da parte della Fed a partire da settembre e probabilmente altri tre tagli l'anno prossimo». E la Bce? «Con una crescita dell'1% e un'inflazione al 2% previsti nel 2026, non vedo motivi per cui dovrebbe muoversi. E' in una posizione confortevole e la manterrà».

© RIPRODUZIONE RISERVATA