

(PRPI)

SOGLIA SUPERATA IERI NELL'INTRADAY. IL MERCATO TEME LE STRETTE DELLE BANCHE CENTRALI

Il Btp torna a toccare il 4%

Primo Piano

Ma in chiusura il bond fa dietrofront e chiude al 3,94% con spread in calo a 77 punti. Ftse Mib piatto (+0,1%)

di Marco Capponi

Giornata di mercato molto calma sul versante delle borse, ma ben più frizzante per il reddito

fisso. Nella mattinata di ieri il Btp decennale ha superato di nuovo - l'ultima volta in chiusura era stata il 31 luglio - il 4% di rendimento. Una dinamica che in realtà interessa in modo sincronizzato tutti i principali titoli sovrani dell'Eurozona: anche il Bund tedesco, infatti, è tornato al 3,2%. Per questo lo spread, il differenziale tra i due titoli, è rimasto sostanzialmente stabile tra 78 e 79 punti base. Poi nel pomeriggio la dinamica si è invertita e il bond sovrano tricolore è tornato intorno al 3,94%, con lo spread in contrazione a 77.

Rimane il fatto che sui Btp e sugli altri titoli di Stato Ue (specie quelli periferici) permane una certa pressione. La dinamica in atto è figlia delle aspettative di un rialzo dei tassi da parte della Bce, che si inserisce in un contesto di forte incertezza geopolitica e di volatilità sulle materie prime energetiche. «L'atteggiamento attendista della Bce, con particolare attenzione agli effetti di secondo impatto sull'inflazione e all'evoluzione dei mercati energetici, suggerisce un'elevata probabilità di un rialzo dei tassi di 25 punti base a settembre», spiega Mauro Valle, head of fixed income di Generali Asset Management. «Eventuali interventi dipenderanno dall'evoluzione dei dati macroeconomici e del quadro inflazionistico».

Contestualmente da qualche seduta si sta assistendo a un ciclo di vendite sul Treasury Usa, con il decennale che ieri era poco sotto al 4,7%. «Il mercato sta iniziando a interrogarsi sulla credibilità della Federal Reserve» di Kevin Warsh, «con un rischio crescente che la banca centrale resti in ritardo rispetto all'evoluzione del ciclo inflazionistico», evidenzia Valle. I rendimenti dei T-bond «si collocano nella parte alta del range osservato negli ultimi mesi. Tuttavia non si possono escludere ulteriori rialzi», segnala l'esperto.

Sul fronte azionario la seduta ha offerto invece meno spunti. Le borse sia europee che americane hanno mostrato un atteggiamento attendista in vista dei dati sull'inflazione Usa attesi per oggi e di

novità sul versante dei negoziati in Medio Oriente. Ieri a destare un certo ottimismo sono state le parole del ministro della Difesa pakistano Khawaja Asif, il quale ha evidenziato che «la situazione sta di nuovo evolvendo a favore di un accordo di pace», secondo quanto riportato da Bloomberg News.

Tuttavia l'Iran ha affermato che lo Stretto di Hormuz non verrà aperto fino a quando non saranno soddisfatte determinate condizioni poste da Teheran. E questo non ha giocato a favore del petrolio, con i prezzi saliti del 1,3% e il Brent verso 89 dollari.

A Piazza Affari la seduta è stata caratterizzata da un volume di scambi addirittura inferiore a quello di inizio settimana: meno di 323 milioni di contratti (erano stati 375 lunedì) e 2,7 miliardi di controvalore scambiato (poco meno di 2,8 miliardi nella prima sessione). Il Ftse Mib ha chiuso poco mosso: +0,1% a 53.706 punti. Tra i titoli in luce Eni (si veda articolo a pagina 3) si è aggiudicato la maglia rosa con una performance del 2%, forte anche della promozione a buy (acquistare) da parte degli analisti di Banca Akros, con prezzo obiettivo fissato a 26 euro (da 24,05 attuali). Bene anche Azimut (+1,6%), Brunello Cucinelli (+1,6%) e Amplifon (+1,6%).

In coda al paniere delle blue chip Stellantis (2,6%) e le principali utility. Nel resto del listino, continua il rally di Tisg (+13,89% dopo il +10% della vigilia) sempre in scia al tema della ricerca di nuovi investitori tra qui è spuntato ora anche il nome del gruppo Baglietto. (riproduzione riservata)

(AT)

TITOLI COME ROCHE, NOVARTIS E NESTLÉ AIUTANO A STABILIZZARE IL PORTAFOGLIO

In Svizzera la qualità paga

Analisi Tecnica

L'azionario elvetico offre solidità e crescita strutturale e negli ultimi 12 mesi ha reso il 28%
Un'opzione interessante per diversificare gli investimenti rispetto ai principali indici europei

di Fausto Tenini

Non è certo più a sconto dell'ambiente di
investimento dell'Eurozona, ma potrebbe essere

un mercato più adatto a una fase in cui gli investitori tornano a chiedersi quanto valga davvero la qualità degli utili e la resilienza azionaria. Si sta parlando dell'azionario svizzero, che presenta caratteristiche molto diverse rispetto ai principali indici europei e può offrire una combinazione interessante di solidità, crescita strutturale e al tempo stesso difensività; continuando a rappresentare un'opportunità di investimento e diversificazione molto interessante in ottica di medio-lungo periodo, non certo in ottica tattica.

Guardando alle performance, negli ultimi 12 mesi l'azionario elvetico ha restituito agli investitori, già calcolato in euro, il 28% rispetto al 26% dell'Eurostoxx50, mentre a dieci anni i rendimenti si allineano piazzandosi intorno all'11% medio annuo per entrambi gli ambienti. Le dinamiche del tasso di cambio sono da sempre un elemento catalizzatore per chi investe in Svizzera, in quanto il rafforzamento espresso dal franco negli ultimi anni è un valore aggiunto, oltre che un elemento di stabilizzazione per via della funzione di bene rifugio della valuta elvetica nelle fasi di stress dei mercati.

La composizione settoriale è un elemento cruciale, da cui deriva buona parte del comportamento e della resilienza già indicata. Se l'Eurostoxx 50 mantiene una forte esposizione a banche, assicurazioni, industria, auto ed energia, il mercato svizzero è dominato da comparti più stabili come healthcare e beni di consumo di base, anche grazie a grandi multinazionali come Roche, Novartis e Nestlé, i quali assieme ad altri grandi nomi come Abb, Richemont e Zurich rappresentano una fetta significativa dell'indice. Questa allocazione si riflette anche nell'esposizione agli stili di investimento, ovvero ai fattori azionari. Analizzando il Factor Box calcolato da Msci per l'indice Msci Switzerland si evidenzia una netta sovraesposizione allo stile Low Volatility, a scapito del Size.

In termini di controllo del rischio, il beta dell'azionario elvetico verso le azioni dell'area euro si limita a 0,7 negli ultimi tre anni, con correlazione di poco superiore a 0,75; il che significa essere in grado di

smorzare, nel bene e nel male, le dinamiche dell'Eurostoxx50, ovvero rinunciare a qualcosa quando il mercato vola ma sovraperformare in condizioni critiche o incerte dei listini globali.

Il settore farmaceutico è probabilmente il principale punto di forza, in quanto vale il 38% dell'indice azionario svizzero. Roche e Novartis (quasi il 30% dell'indice insieme) offrono esposizione a trend strutturali come l'invecchiamento della popolazione, la crescita della spesa sanitaria e lo sviluppo di nuove terapie. Non è solamente una connotazione difensiva; si mira alla visibilità e stabilità degli utili e alla crescita nel lungo periodo.

Ma la qualità si paga; infatti l'azionario svizzero tratta generalmente a multipli più elevati rispetto a molte aree dell'Europa. Oggi per l'indice Msci Switzerland si fotografa un rapporto price/earnings atteso di 18,5, rispetto a poco meno di 15 per l'Msci Europe; in termini di dividendi le aree sono simili collocandosi attualmente nel range 2,6-2,8% annuo. Infine, i primi quattro titoli (ai due farmaceutici già indicati si aggiungono Nestle e Ubs) valgono il 50% dell'indice, il che introduce senza dubbio un rischio di concentrazione, presente però anche in molti altri listini.

Una quota di azionario svizzero può quindi, avere senso non tanto come alternativa pura all'Eurozona quanto come complemento, ovvero posizione-satellite, grazie a una diversa combinazione di rischio e rendimento. (riproduzione riservata)