

10

BORSA&FINANZA

Sabato 15 dicembre 2012

COPERTINA



CARLA DI MARZO

Le dimissioni di Monti fanno tremare i mercati. O forse no. All'indomani dell'annunciate dimissioni del governo tecnico la settimana, in effetti, non certo è partita nel migliore dei modi e mentre lunedì 10 Piazza Affari ha terminato le contrattazioni in calo del 2,2% ponendosi come fanalino di coda al resto d'Europa e bruciando 6,7 miliardi di euro di capitalizzazione, lo spread volava a quota 352 dopo aver toccato un massimo intraday a 363 punti. Insomma, l'allarmante c'è stato, salvo poi rientrare già con la seduta di martedì 11 (+1,51%). E le motivazioni sono presto dette. Se da un lato è pur vero che la caduta di Monti ha riaperto nuove tensioni politiche, dall'altro non ha fatto che anticipare di qualche mese quella che sarebbe stata la naturale decadenza del governo tecnico e la bufera che i mercati si sarebbero trovati comunque ad af-

frontare. «Le elezioni anticipate - sottolinea Pierre Oliver Befly, chief economist di Exane Bnp Paribas - non rappresentano di per sé una brutta notizia. Semplicemente hanno anteceduto il periodo di incertezza e di volatilità della fase pre-elettorale». Ora, dopo gli ultimi eventi si stringono i tempi per varare la nuova legge elettorale. Mentre il governo continuerà a gestire l'ordinaria amministrazione finché non ci sarà un effettivo passaggio di consegne. «Il problema - chiarisce Edoardo Chiozzi Millelire, responsabile per l'Italia di Convictions Am - che ha portato a questa nuova ondata di volatilità sui mercati, è stata la sorpresa dell'annuncio, ma soprattutto la paura di un'eventuale campagna elettorale su posizioni estremizzate e anti-Monti». Anche perché se si dovessero vanificare gli sforzi fatti, quasi

certamente si riaprirebbe una nuova crisi sistemica. «Lo scenario più probabile - prosegue Chiozzi - resta comunque una vittoria del centro-sinistra su una piattaforma relativamente moderata grazie anche al relativo successo alle primarie di Renzi, mentre Monti potrebbe essere eletto come Presidente della Repubblica a garanzia della continuità riformista e della credibilità nazionale. Ma anche un Monti bis non è del tutto escluso. Insomma la gente è ancora favorevole al processo di riforme. Per questo abbiamo mantenuto posizioni importanti sull'Italia». Dove? Il settore bancario, ad esempio, resta sotto i riflettori visto che la debolezza sui prezzi degli istituti a media capitalizzazione rappresenta sempre una buona opportunità d'acquisto e visto che, a prescindere dai risultati elettorali del 2013, eventuali conferme di un miglioramento macroeconomico globale potrebbero impattare positivamente sugli earnings. Focus anche sulle società a maggior vocazione internazionale con posizioni di leadership nei settori di riferimento. Mentre Enel, A2A, Terna e Snam restano particolarmente sensibili a un rialzo dei cds e dello spread. «Considerando che l'Italia è in piena recessione e la ripresa è ancora lontana - aggiunge Chiozzi - i livelli attuali dei tassi, più vicini al 5 che al 4 per cento sono davvero troppo alti. Qualora lo scenario fosse favorevole, invece, lo spread sul decennale potrebbe scendere fino a 200 punti base, ri-

All'indomani delle annunciate dimissioni del governo tecnico Piazza Affari scivola del 2,2%, salvo poi risalire martedì 12. Trai settori, ancora focus sul bancario Mentre a livello globale tornano a piacere azioni ed emergenti

Lo spread Btp-Bund

Andamento a un anno - Fonte: Bloomberg



Sabato 15 dicembre 2012

BORSA&FINANZA

11

COPERTINA

DOPO MONTI



Mario Monti

L'oro

Quotazioni in dollari per oncia



portando il tasso intorno al 3,5 per cento». Anche se l'incertezza e la volatilità continueranno a farla da padroni. O almeno fintanto che non si avranno le idee chiare in merito all'operato del nuovo Governo. «Viviamo mercati finanziari molto difficili - aggiunge Zeno d'Acquarone, vice-presidente di Gwa Sim - che impongono anche agli addetti ai lavori un approccio risk on-risk off cogliendo di volta in volta opportunità quando si presentano e mettendosi in stand by in presenza di elevata incertezza». Difficile dunque fare delle previsioni, specie guardando al territorio nazionale. Mentre in ambito globale gli esperti puntano sull'oro strettamente legato ai tassi reali americani. «In occasione del primo Qe - chiarisce Damien Grulier, analista Commodity, Exane Derivatives - quando i tassi reali a 10 anni sono passati dal 3% all'1,5%,

l'oro è aumentato da 650 dollari a 1200 dollari l'oncia. Stessa cosa con il Qe2 dove mentre i tassi scendevano dall'1% allo 0,8% l'oro saliva da 1200 a 1600 dollari». E così è accaduto con il terzo round. «Oggi - prosegue l'esperto - su un orizzonte di sei mesi, il nostro target price si attesta a 1850 dollari mentre a 12 mesi, in un'ottica prudente, vediamo il target price a 1.900 dollari». Largo poi anche alle azioni e ai paesi emergenti che a pochi giorni dall'inizio del nuovo anno sono già tra i consigli d'investimento delle principali case d'affari. «Per il 2013 - spiegano gli esperti di East Capital - ci aspettiamo che i mercati tornino a guardare ai fondamentali. Mentre lo stimolo generato dalla Banca Centrale nel corso del 2012 dovrebbe portare gli investitori a passare dalle obbligazioni alle azioni e dai mercati sviluppati a quelli emergenti. Quanto necessario, insomma, pur di avere un maggior rischio-rendimento». «Tra i Paesi del Bric - spiega William De Vijlder cio strategy di Bnp Paribas - il Brasile sta acquistando velocità mentre la Russia è molto vicina a una crescita tendenziale». Il risultato? Un effetto combinato che potrebbe portare ad un allontanamento dal «flight to safety», abbandonando una politica che in questi anni l'ha fatta da padrone. Ma la parola passa agli esperti.

**Nelle pagine seguenti
il Rapporto Azionario di B&F
a cura di
MASSIMILIANO MALANDRA**