

Listini Le previsioni di un panel di 44 grandi investitori sul secondo semestre dopo una prima parte dell'anno negativa. Wall Street e Francoforte

Sondaggio Ancora rischi, ma Borse

A CURA DI GIUDITTA MARVELLI
E MARCO SABELLA

Il giro di boa di metà anno si presenta più problematico del previsto per i mercati e per l'economia globale. Ma gli esperti, interpellati da *CorriereEconomia* in un sondaggio che ha coinvolto 44 case di gestione e analisi, non sono pessimisti: Piazza Affari e Wall Stre-

et possono recuperare anche il 10% da qui a Natale.

A inizio 2010 i centri studi delle grandi banche internazionali e gli operatori finanziari immaginavano il nuovo anno quasi come una replica, in tono minore, del brillante (ma caotico) 2009. Con mercati azionari in crescita, soprattutto nel primo semestre, economia in ripresa, lento ritorno alla normalità.

Queste previsioni sono state smentite. Si sono riaccesi i timori un possibile *double dip*, una ricaduta nella recessione, innescata dalla debolezza dei consumi e dalla severità delle politiche di bilancio impostate dai governi per far fronte alle difficoltà di rifinanziamento di un quasi smisurato debito pubblico.

I mercati azionari, lungi dal crescere, con la sola eccezione di Francoforte, hanno subito da inizio anno perdite importanti. Piazza Affari ha lasciato sul terreno oltre il 10% della sua capitalizzazione.

Le domande poste al panel di investitori italiani e internazionali riguardano proprio i temi caldi dei prossimi sei mesi: la Borsa italiana recupererà le perdite fin qui maturate? Come

andranno Wall Street e le borse europee? La doppia recessione è davvero alle porte?

La risposte degli operatori sono nette, ma segnalano anche una preoccupazione di fondo: oltre i due terzi degli interpellati immaginano un recupero del listino milanese, che comunque resterà al di sotto dei valori di gennaio.

Una buona crescita — forse

superiore al 10% — è attesa sia per Wall Street, che per la ciclica borsa di Francoforte. Ma la superiorità del mercato americano, dove la ripresa da già qualche segno di vitalità, viene votata dalla maggioranza relativa degli operatori (43%), mentre il 36% è convinto che Wall Street e l'Unione possano chiudere con un pareggio finanziario.

E infine tutti lasciano una se-

regine. L'incognita? Una nuova recessione

su del 10%

regine. L'incognita? Una nuova recessione su del 10%
dia vuota per il convitato di pietra: la doppia recessione. Benché ritenuto poco probabile (solo il 20% le possibilità di avverarsi), lo scenario di un secondo rallentamento non viene escluso da quasi il 90% degli interpellati.

Una minaccia lontana, con cui i mercati dovranno fare i conti nei prossimi mesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il panel

Hanno partecipato al sondaggio:

Amundi sgr; **A. Carcattera** (Anima); **G. Landi** (Anthilia); **G. Cesareo** (Augustum Opus sim); **L. Ramponi** (Aureo gestioni); **G. Novelli** (Arca); **A. Capecchia** (Azimut); **F. Previtera** (Banca Akros); **P. Braganti** (Banca Albertini Syz); **R. Bragiotto** (Banca Cesare Ponti); **G. La Calce** (Banca Fideuram); **T. Federici** (Banca Ifigest); **V. Greggio** (Banca Zarattini); **L. Riboldi** (Banknord); **B. Doll** (BlackRock); **L. Tardino** (Bnp Paribas am); **M. Vailati** (Cassa Lombarda); **M. Cristofori** (Centrobanca); **S. Scelzo** (Copernico sim); **F. Fonzi** (Credit Suisse); **M. Covelli** (Ersel); **L. Forlani** (Eurizon capital); **A. Rapsi** (Européenne de gestion privée); **H. Ward** (Gamco), Goldman Sachs; **M. Toschi** (JP Morgan am); **A. Manuli** (Hedge invest); **M. Fuggetta** (Horatius sim); **P. Bosani** (Kairos); **I. Ormiston** (Ignis am); **P. Moonen** (Ing im); **S. Cola** (Lemanik); **M. Piersimoni** (Pictet); **J. Carey e M. Defend** (Pioneer im); **H. Perus** (Raiffeisen cm); **J. Velis** (Russell investments); **S. Stovall** (S&P), **C. Blaabjerg** (Saxo bank); **N. Trivelli** (Sella gestioni); **J. Trennert** (Strategas); **M. De Palma** (Swiss&Global); **F. Pasta** (Ubs Italia sim); **M. Vicini** (Websim.it); **E. Tarallo** (Wells Fargo Advisor), **L. Mori** (Zenit sgr).

4

In ordine sparso. Mai come oggi le Borse dell'euro hanno avuto performance così divergenti che sottolineano le fragilità dell'Unione

Qual è la classifica ideale dei listini europei nei prossimi mesi?



Fonte: elaborazione Corriere Economia

Francoforte viene incoronata regina d'Europa per la seconda metà del 2010 dai grandi investitori. Parigi segue con distacco la capolista, mentre la percentuale di chi è convinto che Ma-

drid sarà la Cenerentola d'Europa è largamente superiore alla metà del totale dei fund manager.

«La Germania tra bassi tassi e cambio dell'euro favorevole alle esportazioni gode di

condizioni molto vantaggiose. Ecco perché potrebbe dare ulteriori soddisfazioni», sintetizza Marco Piersimoni di Pictet Funds. E Piazza Affari? Conquista un onorevole terzo posto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

5

I timori per il debito degli Stati europei e la crisi della Grecia hanno riportato in vita il timore che la crisi possa avere una seconda ricaduta

Il «double dip», la doppia recessione, è ancora un rischio per il sistema?



Fonte: elaborazione Corriere Economia

Anche se la probabilità che si realizzi è molto bassa, la stragrande maggioranza dei fund manager non se la sente di escludere a priori l'ipotesi di una seconda recessione. Ovvero il tanto temuto scenario di «double dip» evocato da alcuni economisti.

Sono soltanto tre su totale di 44 i rispondenti «sicuri», che l'economia globale e quella europea in particolare non subirà un nuovo avvita-

mento identico a quello di chi ritiene una seconda recessione «altamente probabile».

«La principale fonte di rischio proviene, nell'ordine, da un eventuale nuovo collasso del settore im-

mobiliare, dal prolungarsi della debolezza del settore fiscale e bancario europeo, dal forte rallentamento della Cina», sintetizza John Velis di Russell Investments.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il podio di Milano

Perf. 2010	PEGGIORI	Prezzo	Capitalizzaz.*	Perf. 2010
17,8%	• Unipol	0,59	1.740	-30,3%
15,1%	• Pop. di Milano	3,60	1.495	-27,7%
12,6%	• Italcementi	6,95	1.631	-27,5%
12,1%	• Fondiaria-SAI	8,08	1.225	-27,3%
11,4%	• Intesa S. Paolo	2,32	29.143	-26,3%

Dati al 23 giugno 2010; * Valori in milioni di euro

S. Avaltroni

Dati al 23 giugno 2010	Prezzo	Perf. 2010
• TerniEnergia	3,58	110,0%
• Gewiss	4,19	54,0%
• Bolzoni	2,07	51,8%
• BasicNet	2,88	47,4%
• Rosss	1,80	46,9%

Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avaltroni

1 La Borsa italiana è una delle più deboli da inizio anno a oggi. I timori per il debito pubblico e i titoli finanziari hanno frenato il nostro listino
Che cosa farà Piazza Affari nel secondo semestre del 2010?



Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avaltroni

2 La Borsa americana è sempre il punto di riferimento dei mercati internazionali. Le sue perdite sono inferiori a quelle dei listini europei
Che cosa farà l'S&P 500, l'indice principale di Wall Street, da qui a fine anno?



Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avaltroni

3 La ripresa, già visibile a sprazzi negli Stati Uniti, si riflette nei migliori risultati della Borsa che oggi viene indicata come favorita
Wall Street farà meglio o peggio dell'Europa da qui a alla fine del 2010?



Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avaltroni

Rialzisti battono ribassisti 9 a 1. È questa la proporzione tra chi crede che entro fine anno Piazza Affari salirà (89% degli intervistati) e chi si dice convinto che perderà terreno o rimarrà stabile (11%). E i due terzi dei fund manager sono convinti che il rialzo sarà compreso fra il 5 e il 10%.

Tra i prudenti John Velis, responsabile europeo per Russel Investments. «Le incertezze e le continue cattive notizie relative alle finanze europee e alla

stabilità del sistema bancario hanno reso particolarmente vulnerabile un indice a forte componente finanziaria come il Ftse Mib di Piazza Affari», avverte il gestore, convinto che il rialzo non an-

drà oltre il 5%. «Pensiamo che ci sia spazio per una ulteriore correzione in estate e poi per una eventuale ripresa di fine anno», prevede invece Sergio Cola di Lemnik.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le prospettive di un sostenuto rialzo di Wall Street sono condivise da un ampio gruppo di grandi investitori, addirittura l'88% di tutti gli intervistati da *CorriereEconomia*.

Il 30% del to-

tale arriva a immaginare una crescita della borsa statunitense superiore al 10% nel secondo semestre dell'anno.

A essere particolarmente *bullish* sul futuro di Wall Street sono i fund manager Usa. Come Howard Ward, responsabile dei fondi azionari Gamco, che ipotizza un balzo del 15% dai livelli attuali. «Se la nostra ipotesi si concretizzerà effettivamente le quotazioni medie del mercato Usa si porteranno su un valore di 15 volte gli

utili del 2010, perfettamente in linea con la media di lungo periodo», afferma il gestore.

Sam Stovall, strategista di S&P, non va oltre una previsione di rialzo compresa fra il 5 e il 10 per cento.

«È troppo presto per dire se la correzione è finita, ma abbiamo una visione dell'economia piuttosto positiva», sottolinea. «Del resto il 2010 è molto diverso dal 2008 e non ci aspettiamo un altro mercato Orso», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I fund manager convinti che Wall Street batterà le performance delle borse europee sono quasi il doppio di chi pensa il contrario. Ma una corposa percentuale del 32% degli intervistati ritiene che il match si concluderà in sostanziale parità.

Le argomentazioni di chi crede nel sorpasso americano fanno leva soprattutto sulle debolezze latenti e strutturali di numerosi Paesi europei, non soltanto appartenen-

ti all'area euro (come Grecia, Spagna, Irlanda e Portogallo), ma anche a essa esterni, come Ungheria e Polonia.

«Negli Stati Uniti il ciclo degli utili è in fase più avanzata rispetto all'Eu-

ropa e i margini di profitto sono già adesso sostenuti anche da un aumento dei fatturati», sottolinea inoltre Luca Ramponi, responsabile investimenti Aureo Gestioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le performance da inizio anno

Wall Street	-13,39%	Zurigo	-3,44%
S&P 500	-3,2%	Francoforte	+2,65%
Nasdaq	-2,27%	Parigi	-9,67%
Borse europee		Madrid	-19,71%
Eurostoxx 600	-7,64%	Londra	-5,77%
		Brasile	-6,78%
		Hong Kong	-5,20%
		India	+1,51%

Fonte: elaborazione Corriere Economia

Dati al 24 giugno 2010

S. Avaltroni

I conti delle blue chip

MIGLIORI	Prezzo	Capitalizzaz.*
• Luxottica	21,26	9.884
• Autogrill	10,15	2.582
• Pirelli & C.	0,47	2.536
• Saipem	27,02	11.927
• Campari	4,06	2.360

Fonte: elaborazione Corriere Economia