

L'impatto indiretto sui listini europei

A Piazza Affari sono più vulnerabili i player globali, gli industriali, il settore lusso ma anche i finanziari più fragili

Lucilla Incorvati

■ L'attrito tra Stati Uniti e Cina che da 10 giorni innervosisce le borse del mondo si è abbattuto anche su Piazza Affari. «Con la piega che sta prendendo da questa guerra non si salva nessuno - tuona Riccardo Ricciardi, board member di La Française International - e ne risente maggiormente chi per la sua crescita è legato alle esportazioni. Come l'Eurozona che vive di questo più di Stati Uniti e della stessa Cina. Non solo. Dentro l'Eurozona dopo Germania, Olanda, è l'Italia il terzo Paese più esposto a questa voce, tra i più grandi esportatori al mondo in assoluto». «I recenti dazi avranno un impatto negativo sull'economia mondiale tra lo 0,20% e lo 0,30 - aggiunge Fabrizio Fiorini di Pramerica SGR - un dato di per sé non significativo ma che ha una maggiore portata se si considera che il cumulato con i precedenti dazi potrebbe portare a una contrazione complessiva dello 0,70%. Europa e Italia soffriranno questa situazione in modo anche superiore a causa della fragilità interna che rende più difficile la tenuta, a fronte di shock esogeni. I settori tech, industriali, auto e lusso, saranno i più colpiti».

L'export in Italia pesa il 4% delle partite correnti e di recente è stata l'unica voce di una modesta crescita del Pil. «Ecco allora che di fronte al timore di rallentamento economico a livello di settore il danno rimane sulle grandi eccellenze italiane, aziende globali - aggiunge Ricciardi - come Diasorim, Brembo, Amplifon, Fca che hanno grandi capacità di esportazione e che registrano una contrazione più forte del rapporto prezzo/utili. Ma in un quadro congiunturale

dove rallenta la crescita con conseguenze dirette sul Pil e sullo spread, visto che peggiora il rapporto debito/Pil, sono coinvolte anche le banche più deboli in termini di non performing loan, ratio, bilanci, utili e minor patrimonializzazione».

Ma quanto è reale questa minaccia?

Per ora secondo molti è ancora troppo presto per misurare le vere conseguenze visto che i profili di questa guerra commerciale non sono ancora chiari. «Si tratta di un tema nuovo, che si sta sviluppando e per ora abbiamo a che fare solo con delle dichiarazioni. Quindi, è ancora presto per capire come si svilupperà in concreto - sottolinea Alessandro Allegri di Ambrosetti Asset management - e descriviamo solo uno scenario potenziale. Per vederne gli effetti dovremmo attendere almeno 3/4 trimestri, visto che da quando abbiamo iniziato a parlare di guerra dei dazi, più o meno un anno fa, siamo di fronte a una dicotomia: sulla carta l'IT doveva crollare e i finanziari dovevano andare meglio. Invece, è accaduto il contrario per via di contingenze di mercato che incidono su una fase estiva già di per sé nervosa». Tuttavia, se gli effetti non si sono ancora visti, il percorso del "conflitto" è già tracciato e chi ha puntato alla globalizzazione e al business internazionale rischia di risentirne. «Se la domanda di export si riduce gli impatti in Europa saranno fortissimi - aggiunge Allegri - aziende come StMicroelectronics, Fca, Ferrari, Ferragamo che non possono contare su un mercato domestico saranno penalizzati». Secondo Fiorini, poi, con un Dollaro forte, il rischio che Trump a settembre intervenga con dazi direttamente sulle importazioni americane dall'Europa si fa più concreto. «A quel punto il numero dei settori colpiti potrebbe allargarsi, ma soprattutto potrebbe allargarsi la platea anche alle società di media e piccola capitalizzazione meno attrezzate a reagire».

Non c'è però solo la frizione dei dazi tra Cina e Usa a scuotere Piazza

Chi resiste alla guerra dei dazi

Dai grandi esportatori alle banche come si sono mosse big e medium cap

NOME	CAPITALIZZ. IN MLN €	P.E	PERF. % YTD	EARNINGS
Eni	48.263	14,0	-4,0	0,96
Ferrari N.V.	27.163	33,2	61,7	4,16
Fiat Chrysler Am	18.294	2,6	2,2	4,55
Diasorin	5.927	36,1	50,4	2,91
Amplifon	4.868	42,4	53,3	0,49
Brembo	2.903	12,7	-2,0	0,68
Technogym	1.888	20,5	-0,4	0,46
Salini Impregilo	924	17,4	33,5	0,11
LUSSO				
Moncler	8.805	25,8	17,8	1,32
Salvatore Ferragamo	3.068	34,5	3,0	0,53
Brunello Cucinelli	1.909	37,7	-6,0	0,75
Tod's	1.533	32,6	11,1	1,42
Geox	316	-	4,3	-0,04
Safilo Group	274	-	40,3	-1,06
Aeffe	176	12,1	-30,2	0,13
INDUSTRIALI				
Atlantia	18.744	21,6	25,6	1,04
Cnh Industrial	11.112	12,0	3,6	0,68
Leonardo	5.983	7,8	34,5	1,31
Prysmian	5.040	20,0	10,9	0,93
Sias	3.783	14,5	37,5	1,15
Astm	2.997	17,6	73,2	1,72
Buzzi Unicem	3.052	9,3	21,8	1,95
Interpump Group	2.715	15,5	-4,6	1,61
Ima	2.706	25,3	26,9	2,72
Enav	2.730	23,4	20,1	0,21
Fincantieri	1.525	22,6	-3,2	0,04
Cerved Group	1.456	19,2	4,8	0,39
BANCHE				
Intesa Sanpaolo	33.696	8,6	-1,5	0,23
Unicredit	21.962	6,0	-1,3	1,71
Mediobanca	7.697	9,4	17,4	0,93
FincoBank	5.400	21,6	1,5	0,41
Ubi Banca	2.583	7,4	-11,4	0,30
Banco Bpm	2.696	-	-9,9	-0,09
Bper Banca	1.798	8,2	3,3	0,41
Bmps	1.468	17,1	-15,1	0,08
Cr Emiliano	1.494	8,3	-10,3	0,53
Banca Pop. Sondrio	839	8,2	-30,0	0,23

NOTA: CHIUSURA AL 7 AGOSTO 2019

FONTE: Elaborazione Ufficio Studi su dati T. Reuters

Affari. Fino a fine di luglio dall'inizio dell'anno Milano aveva messo a segno circa un +20%, forse una delle migliori di sempre nel semestre, e dunque una correzione era nell'aria. «Forse troppo repentina perché dopo le mosse di Trump sarebbe opportuno valutare bene quelle dei cinesi che non stanno certo a guardare. Ma da mesi appena arriva una notizia negativa dagli Stati Uniti - sottolinea Lorenzo Batacchi, portafoglio manager Bper Banca e socio Assiom Forex - si vende e basta. Se questa reazione è sbagliata, non possiamo tralasciare il fatto che veniamo da un anno molto positivo. Quando i valori dei titoli raggiungono certi livelli, il mercato cerca anche delle scuse per fare profitti». E tra i titoli ai quali è capitata questa sorte c'è Moncler, azienda tra le grandi esportatrici di lusso italiano nel mondo e quindi potenzialmente danneggiata dall'effetto dazi. Proprio Moncler nell'ultima settimana ha perso oltre 8%. «Nel caso di Moncler sono prese di profitto perché il titolo aveva superato i 40 euro - aggiunge Batacchi - ed è stato negli ultimi mesi uno dei migliori titoli a Piazza Affari (ndr a fine anno valeva 28 euro). Ma penso che il lusso rimarrà nel medio periodo uno dei settori più interessanti. Se sul tema dazi gli effetti concreti devono ancor arrivare, il contesto in generale resterà molto volatile con alcune aziende (manifatturiere, ciclici, aziende export oriented) più sotto pressione».

Ecco perché in questa fase l'esperto preferisce essere su posizioni più difensive in attesa che il quadro migliori, forse a fine anno. Dello stesso avviso Allegri che al momento non vede pericoli immediati per le banche e ipotizza un contesto più stabile per le utilities e per chi è legato a una domanda standard domestica. Così tornano nella short list i noti titoli da cassettista a larga capitalizzazione come Enel, Saipem e gli altri.

@lucillaincorvati
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Borsa cinese in bilico tra crescita e barriere doganali

I giganti dei servizi sono meno esposti di un tempo alle tensioni

Marzia Redaelli

■ La guerra dei dazi non fa bene a nessuno. Pechino ha reagito con il blocco dei beni agricoli provenienti dagli Stati Uniti all'allargamento delle tariffe americane, che dopo l'industria colpiranno i prodotti di base cinesi. Inoltre, ha rincarato la dose con l'indebolimento del Renmimbi, la valuta dell'ex Impero Celeste, per sostenere la competitività internazionale.

L'incertezza è l'effetto peggiore delle trattative a singhiozzo. La maggior parte degli analisti economici e politici concorda sul fat-

to che i negoziati non si risolveranno in fretta e che gli avvicinamenti tra le due fazioni si alterneranno a bruschi contrasti. Come è avvenuto finora, del resto. Nel frattempo, l'economia cinese è in un limbo tra rallentamento globale, da un lato, e rapidi cambiamenti interni, dall'altro.

«Ormai c'è una impasse - afferma Philip Saunders di Investec A.M. - e potenzialmente è possibile una recessione. Negli Usa siamo già in campagna elettorale e entrambi i paesi non sembrano propensi a una tregua. Non è una condizione felice per i mercati, se si aggiungono i segnali di indebolimento economico».

Wall Street, nonostante la l'imatura recente, è intorno ai massimi storici (è anche vero che l'economia a stelle e strisce ha galoppato negli ultimi anni). Le azio-

ni di Shanghai, invece, sono scese del 42% da metà 2015, prima che la Banca del Popolo intimorisse gli investitori con la svalutazione del Renmimbi. «Le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina continuano a essere il fattore più importante che determina la fiducia di breve termine sulle azioni cinesi - spiega Jian Shi Cortesi di Gam Investments -. I prezzi di alcune società legate al consumo e all'innovazione sono scesi bruscamente dall'anno scorso, oltre il 50% in alcuni casi. Adesso, però, hanno valutazioni allettanti e offrono opportunità di acquisto. A risentire di più della guerra commerciale sono gli esportatori e le società di hardware».

Il governo cinese, però, può manovrare direttamente molte leve per indirizzare l'economia: oltre alla svalutazione della moneta, il

AZIONI DIMEZZATE RISPETTO AL 2015

-40%

È il ribasso delle azioni di Shanghai dal giugno 2015, quando l'indice composite raggiunge un massimo sopra i 5.000 punti (adesso è intorno ai 2.800); gli investitori abbandonarono il picco nell'agosto dello stesso anno, spaventati dalla svalutazione improvvisa del Renmimbi, la valuta cinese, che fece temere grandi difficoltà economiche. Da inizio anno, però, la borsa cinese ha recuperato l'11%, al netto della scivolata delle ultime sedute per via dei nuovi dazi americani.

taglio delle tasse e dei tassi di interesse, il finanziamento delle infrastrutture e i flussi di credito.

Secondo Steve Watson di Capital Group, l'impatto dei dazi sulla Cina ha perso forza, perché sono saliti i consumi personali e i volumi dei servizi. «I dazi hanno danneggiato il manifatturiero - aggiunge Watson -, ma è nell'interesse di tutti risolvere la disputa e tornare a fare affari. Non abbiamo riserve sull'investimento in società cinesi. Molte delle più grandi e note sono quotate in borsa, come i giganti di internet Alibaba, Baidu, Tencent e Ctrip. Sono aziende più orientate al mercato interno e meno esposte alle perturbazioni del mercato internazionale. Il pessimismo degli investitori può influenzare i loro corsi, ma non comprometterne gli utili».

© RIPRODUZIONE RISERVATA