

L'INTERVISTA

Alberto Villa (**Intermonte**)

«Piazza Affari a 25mila punti, il vero test con il trimestre»

Andrea Franceschi

Leconomia globale mostra evidenti segnali di debolezza e le prospettive per il primo trimestre non sono rassicuranti considerando l'inevitabile rallentamento cinese in conseguenza delle misure di contrasto al Coronavirus decise da Pechino. Eppure i mercati azionari continuano a guadagnare terreno. Ieri l'Dax di Francoforte ha rivisto i massimi storici e il Ftse Mib di Piazza Affari ha chiuso oltre 25mila punti come non succedeva dal 2 ottobre 2008. Questa apparente incongruenza tra un'economia in difficoltà e un mercato azionario in ottima salute si spiega alla luce della scommessa sulla liquidità. Gli investitori sono convinti che, a fronte dell'inevitabile rallentamento del ciclo globale, le banche centrali non faranno mancare la loro rete di sicurezza.

Proprio ieri un segnale è arrivato dalla banca centrale cinese che ha varato nuove iniezioni di liquidità ad un tasso di interesse ridotto dal 3,25% al 3,15 per cento. Una mossa che in molti giudicano propedeutica a un taglio del tasso principale di rifinanziamento in occasione della riunione del direttivo in programma giovedì. «In questa fase - spiega Alberto Villa, capo della ricerca sul mercato azionario di **Intermonte** Sim - si guarda più alla liquidità che ai fondamentali. Temo tuttavia che quando arriverà la stagione dei conti del primo trimestre e si vedranno concretamente i primi effetti del rallentamento globale sul conto economico delle società quotate il mercato non potrà restare indifferente».

Il rischio in altre parole è quello di uno storno di primavera che possa compromettere il rally. Prevedere in che misura ci sarà un "effetto Coronavirus" sui conti delle società quotate è tuttavia un'ope-

razione alquanto ardua. Ad oggi infatti non c'è visibilità sui tempi di recupero della produzione nelle fabbriche cinesi che riforniscono la nostra manifattura: «I titoli industriali - spiega l'analista - sono i più a rischio di risentire di problemi di approvvigionamento mentre per l'altro settore più esposto all'emergenza, quello del lusso, il problema riguarda l'effetto sul fatturato derivante da un minor contributo della domanda cinese».

È significativo il fatto che, ad essere maggiormente esposti al rischio di una frenata cinese in questa fase siano i comparti settoriali che nell'ultimo decennio hanno fatto molto bene in Borsa, proprio grazie alla loro forte presenza sui mercati internazionali. A differenza di chi (si pensi alle banche) è risultato più esposto alla debolezza dell'economia domestica. Il fatto che buona parte delle quotate sul listino Ftse Mib abbia una forte propensione all'export o comunque una presenza attiva sui mercati internazionali (si pensi a Eni o Enel) spiega perché in questi anni c'è stato un importante recupero di utili e dividendi pur a fronte di una situazione dell'economia italiana non proprio brillante. La crescita del monte cedole delle società quotate italiane è andata di pari passo con una graduale riduzione degli investimenti che sono scesi dagli oltre 50 miliardi del 2015 a circa 37 stando agli aggregati di bilancio della banca dati *S&P Market Intelligence*. Secondo Villa tuttavia nell'attuale contesto di mercato non esiste alcuna dicotomia tra le due voci: «Con il costo del denaro ai minimi storici una grande società quotata che vuole finanziare un piano di investimenti può tranquillamente ricorrere al canale bancario o al mercato obbligazionario dove risulta facile raccogliere liquidità a basso costo». In altre parole chi ha scelto di remunerare gli azionisti lo ha fatto prescindendo dagli eventuali piani di investimento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

