

Borsa al top dal 2008 con le banche: ora pesa l'incertezza

Piazza Affari

Da inizio anno o la Borsa di Milano ha guadagnato il 24,44%, tornando ai massimi dal crack Lehman nel 2008. Trainata da titoli come UniCredit (+70%), Bper (62,8%) o StM (53%) ha surclassato tutti i maggiori listini europei. **Graziani e Longo** — a pag. 3

Piazza Affari al top dal 2008: ora incognite crescita e tassi

Da inizio anno il listino guadagna il 24%, più di Parigi e Francoforte: il sostegno arriva da Pil, stabilità politica, peso delle banche e multipli bassi. Ma l'incertezza sui mercati è maggiore

Morya Longo

A inizio anno in pochi ci avrebbero scommesso un penny. Ma da allora la Borsa di Milano ha registrato un balzo del 24,44%, tornando ai massimi dal 2008. Cioè dai tempi del crack di Lehman Brothers. Trainata da titoli che quest'anno hanno galoppato come non facevano da anni, come UniCredit che da gennaio guadagna il 70%, Bper Banca (62,8%) o StM (53%), Piazza Affari ha di gran lunga surclassato tutti i maggiori listini europei nel 2023. Per intenderci: Parigi da inizio anno si ferma al +15,5%, mentre Francoforte al +18,3% e l'indice europeo Euro Stoxx al 14,7%. Le motivazioni di questa corsa sono molte. Mala vera domanda da porsi è: durerà? Tra gli addetti ai lavori resta tutt'ora un cauto ottimismo anche se le incertezze sono tante. Due su tutte, legate tra loro: il rallentamento economico e i tassi Bce.

Le ragioni strutturali

Dietro questo rally della Borsa milanese ci sono alcune motivazioni che hanno

a che fare con la struttura stessa del listino di Piazza Affari. La prima è la composizione degli indici: in Italia, si sa, le imprese hanno una certa allergia verso la quotazione in Borsa. Così negli indici di Milano c'è una forte concentrazione di banche e di società finanziarie, molto più che in altri listini: le società finanziarie compongono da sole il 32,1% dell'indice Ftse Mib e le sole banche arrivano al 24,85%. Questo è stato il jolly del 2023: dato che due dei settori più vivaci quest'anno sono stati proprio quello finanziario e quello bancario, con performance rispettivamente del 28,77% e del 32%, la loro esuberanza ha avuto un impatto benefico sull'intero

indice. Molto più che in altre Borse.

L'altra ragione strutturale è legata al fatto che la Borsa italiana ha valutazioni più basse rispetto ad altri Paesi. In media le aziende quotano a prezzi che sono pari a 9 volte gli utili attesi nei prossimi 12 mesi (a inizio anno ancora meno), contro circa 12 volte della media delle Borse europee. Questo è legato alla compo-

sizione settoriale ma anche al prezzo del rischio-Paese, un po' come lo spread dei titoli di Stato: da noi le aziende valgono mediamente meno in Borsa che in altri Paesi. È sempre stato così. Ma quest'anno lo "sconto" è diventato un sostegno. «Gli investitori sono arrivati alla fine del 2022 molto scarichi di azioni - osserva Alberto Villa, responsabile equity research di Intermoneta -. Poi però nel 2023 hanno notato che dal punto di vista politico c'è stata una certa stabilità e dal punto di vista economico il Paese ha registrato una crescita superiore alle attese migliorando le prospettive di espansione degli utili aziendali, così i portafogli scarichi e i prezzi delle azioni a sconto sono diventati un sostegno alla Borsa».



Le ragioni economiche

C'è anche alto. L'Italia è il Paese europeo che fino ad ora ha mostrato la maggiore crescita economica. «È vero che il legame tra Pil e Borsa non è così forte come si potrebbe pensare, dato che a Piazza Affari ci sono molte aziende che hanno importanti fette del fatturato all'estero - osserva Villa -. È però vero che la crescita italiana sostiene alcuni settori ed è anche vero che la nostra Borsa è meno legata, rispetto per esempio a quella tedesca, all'economia cinese». Oltre a questo, infine, la volatilità di Piazza Affari è dovuta a storie settoriali specifiche. Le banche, sostenute

dal rialzo dei tassi Bce, hanno dato un grande sostegno. Ma anche le utility, dopo un 2022 di crisi energetica, hanno recuperato il 20%. Male invece l'immobiliare e le small cap. Ma, come detto, nella composizione dell'indice pesano più i settori andati bene.

Le prospettive

E ora? I rischi ci sono: la crescita rallenta in Italia, in Europa e nel mondo, martoriata dai rialzi dei tassi. «Molti analisti si aspettano un rallentamento degli utili - osserva Villa di Intermonte -. Si ripropone dunque una situazione simile a quella di inizio anno, quando le previsioni non erano rosee. Ma anche ora, se la prudenza si rivelasse eccessiva e se i risultati sorprendessero in positivo, il mercato potrebbe avere spazio per crescere». C'è comunque un certo ottimismo sul mercato. Le previsioni del Team di ricerca di Equita vedono ad esempio un utile 2023 per il mercato italiano di circa 85 miliardi, in crescita del 9% rispetto all'anno scorso. «Le trimestrali annunciate in questi giorni - commentano dall'ufficio studi di Equita - hanno fornito un buon supporto alle stime aziendali, con risultati molto solidi da parte di finanziari, utilities e in modo selettivo da aziende consumer come Moncler e industriali come Stellantis, Pirelli o Buzzi. Sulle aziende più esposte al ciclo economico è opportuno tenere un atteggiamento molto selettivo». I rischi? «Un'inflazione troppo alta che costringa le banche centrali a restare aggressive con inevitabili impatti sull'economia, l'evoluzione del conflitto in Ucraina sui prezzi dell'energia e le tensioni tra Cina e Stati Uniti», conclude Villa.

© RIPRODUZIONE NE RISERVA TA

I migliori e i peggiori

Indice Ftse Mib. Performance da inizio anno in %

I MIGLIORI	
Unicredit	70,2
BPER	62,8
Stmicroelectronics	52,9
Iveco group	50,2
Leonardo	46,4
Ferrari	45,8
A2A	37,9
Stellantis	36,8
BPM	34,6
Monte Dei Paschi	34,4

I PEGGIORI

Nexi	4,9
Generali	4,7
Italgas	3,6
Eni	3,3
Azimut Holding	1,0
Erg	-5,2
Cnh Industrial	-6,4
Tenaris	-7,9
Fincobank Spa	-10,1
Diasorin	-22,8

Nota: dati aggiornati a giovedì 27/07/2023

La lunga corsa ad ostacoli di Piazza Affari

Andamento dell'indice Ftse Mib e dei principali indici settoriali nella Borsa di Milano. 1/6/2009 = 100

