

SETTIMANA FINANZIARIA

**Azioni, bond e valute.** I titoli di Stato italiani hanno registrato il ritorno dei compratori e hanno ristretto il differenziale sul Bund tedesco - Dollaro in ripresa

# Borse, si chiude un trimestre a due velocità

Avvio brillante seguito da una violenta correzione - Milano resta positiva, trainata dalle banche

**Marzia Redaelli**

L'avvio brillante dei listini è sembrato una coda dello scorso anno, ed è culminato con i massimi di Wall Street del 9 febbraio. Poi c'è stata una violenta correzione, la volatilità si è impennata e da allora i mercati seguono un ritmo sinopato. Il paradigma dell'ultimo mese e mezzo potrebbe essere il refrain per l'intero 2018: dopo un 2017 senza paura, gli investitori sono prudenti e molto restii a spingere ininterrottamente le quotazioni, ma non paiono neppure rassegnati al pessimismo.

Le recenti sedute hanno offerto un concentrato di rapide accelerate e improvvisi dietrofront, che hanno prodotto la giornata più brillante da metà 2015 (quella di lunedì) in reazione alla peggiore settimana dal 2016. (quella tra 19 e il 23 marzo). Anche giovedì, alla vigilia della pausa pasquale, i parterre hanno avuto uno scatto d'orgoglio, a cui devono aver contribuito le sistemazioni dei portafogli per la chiusura del periodo. I listini azionari hanno segnato quasi tutti un rialzo, sostenuti anche dalle azioni tecnologiche, che hanno preso fiato dopo i capitomboli al laccio di Facebook. L'allentamento delle tensioni sui dazi ha favorito il recupero dei settori coinvolti, visto che la guerra commerciale sta assumendo più i contorni di una pre-tattica mercantile (ed elettorale) di Trump, che di una battaglia vera e propria.

Il colpo di coda non ha evitato agli indici di archiviare uno dei trimestri più turbolenti degli ultimi due anni: da gennaio l'S&P500 di New York ha perso l'1,2% e i colossi societari del Dow Jones Industrial il 2,5%, mentre il Nasdaq, che ha corso fino alla schermaglia delle tariffe doganali, resta in attivo del 2,5%.

Tra risultati più negativi da inizio anno ci sono il -8,2% del Ftse 100 di Londra e il -5,8% del Nikkei di Tokyo, che hanno contenuto i ribassi in extremis grazie, rispettivamente, agli accordi sulla Brexit (in prossimità dell'anniversario dell'attivazione dell'art.50 per l'uscita dalla Ue) e al ritracciamento dello Yen con-

tro il dollaro, che beneficia gli esportatori.

Le Piazze positive sono un gruppo sparuto, che comprende Milano (+2% il Ftse All share), trainata dalle banche (+7%), che recuperano terreno in netta controtendenza alla débacle del comparto a livello internazionale (l'allarme utili di Deutsche Bank ha zavorrato il credito tedesco e in generale dell'Europa). Le attività finanziarie italiane, infatti, godono di un giudizio sospeso e non prezzano affatto l'incertezza politica. Nel segno di «niente nuove buone notizie», i titoli di Stato tricolore hanno registrato addirittura il ritorno dei compratori e hanno ristretto il differenziale sul Bund tedesco (-0,3% per l'emis-

sione decennale su fine dicembre). Il movimento, tuttavia, è soprattutto il frutto di una generale avversione al rischio degli operatori, che ha causato una limatura dei rendimenti sulle scadenze più lunghe, in barba all'aumento dei tassi della banca centrale americana e ai timori per la fine delle misure monetarie espansive. E se per molti analisti la tenuta delle obbligazioni è temporanea, altri, come gli esperti di Pimco, ritengono che il rialzo dei rendimenti Usa tenga già conto degli effetti dell'espansione fiscale - e dello choc di offerta di Treasury che ne conseguirà - e che non siamo in procinto di una fase orso per i titoli di debito.

Meno prevedibile ancora è stato il mercato dei cambi: in questi primi tre mesi il dollaro si è indebolito sulle principali valute, a dispetto dell'aumento del costo del denaro messo in agenda dalla Federal Reserve. Nelle ultime sessioni, viceversa, la divisa statunitense ha ripreso forza: control'eurol il cambio è sceso rapidamente sotto 1,23 quando era a un passo da 1,25. Anche in questo caso, come spiega Giuseppe Sersale di Anthilia Capital Partners, gli aggiustamenti di portafoglio di fine periodo hanno dato una mano al biglietto verde, in particolare contro monete «sovraffollate» come l'euro. Inoltre, l'economia a stelle strisce ha mostrato più resistenza di quella dell'Eurozona.

Ma è opinione diffusa che la resurrezione del dollaro (che aiuta

la competitività e i corsi delle aziende europee) non avrebbe vita lunga: per Swissquote i rialzi dei tassi Usa sono già scontati e il suo potenziale è limitato, a meno di un'accelerazione significativa del Pil: Axa Investment Manager lo stima a 1,28 sull'euro a fine anno.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Gli indici

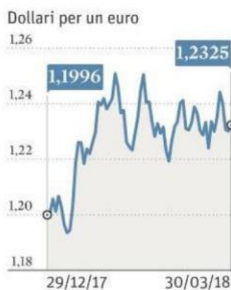
Performance a una settimana

	<b>Milano</b> Ftse Mib	+0,06% ▲
	<b>Parigi</b> Cac 40	Invariato =
	<b>Londra</b> Ftse 100	+1,50 ▲
	<b>Madrid</b> Ibex 35	+1,19% ▲
	<b>Francoforte</b> Dax	-0,03% ▼

## FOCUS

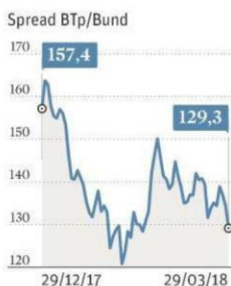
### La parabola del dollaro

La divisa Usa si è indebolita da inizio anno, ma nelle ultime sedute ha ripreso forza, anche grazie alle ricoperture di fine trimestre



### BTp in recupero

Il premio di rendimento del titolo italiano si è ristretto con la generale avversione ai rischi e la sospensione del giudizio sul rischio Paese



### Banche italiane controtendenza

Le aziende di credito di Piazza Affari hanno recuperato il 7% da gennaio e non soffrono il calo del settore a livello internazionale



## Indici DJ Stoxx

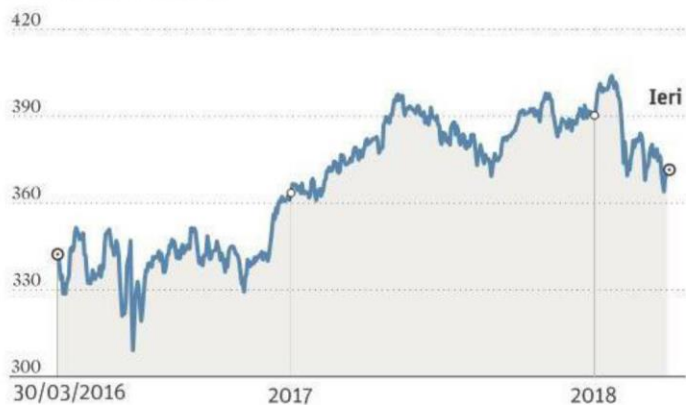
CL Indici	Chiusura venerdì	Var. % settiman.	52 settimane		Var. % a un anno
			Min	Max	
Generale	370,87	0,47	363,18	402,81	-2,02
Alimentari distrib.	627,22	1,19	609,71	683,15	-2,16
Assicurazioni	283,37	-0,59	269,95	304,88	2,48
Auto	626,96	1,70	528,30	683,39	9,77
Banche	173,14	-0,75	170,03	196,68	-2,78
Beni di Consumo	795,66	2,66	761,19	903,82	-6,94
Chimici	893,66	-0,92	865,45	997,94	-0,51
Commercio	287,15	0,57	282,29	329,51	-7,48
Costruzioni	435,80	0,31	425,60	483,74	-4,40
Energia	302,21	0,47	280,66	332,49	-2,43
Industriali	513,91	0,14	488,48	561,32	3,90
Media	262,58	0,41	254,29	294,79	-6,70
Risorse base	449,66	-0,53	374,22	501,70	8,03
Salute	683,97	1,55	659,79	804,98	-9,39
Servizi finanziari	484,91	-1,28	443,75	516,81	9,28
Tecnologici	429,06	-1,93	407,16	467,09	4,36
Telecomunicazioni	257,47	1,32	251,72	314,27	-14,67
Turismo/T.Libero	247,07	-2,73	239,32	270,18	2,11
Utilities	283,06	3,27	262,65	311,85	-1,86

## La classifica delle Borse

CL Borse	Indici	Chiusura venerdì	Var. % settiman.	52 settimane		Var. % a un anno
				Min	Max	
Hong Kong	Hang Seng	30093,38	-3,15	23825,88	33154,12	23,3
Atene	Athens General	780,50	-0,89	666,06	886,54	16,7
New York	S.&P.'s 500	2641,78	-0,07	2328,95	2872,87	11,8
Johannesb.	Industrial 100%	52703,49	-0,58	44051,78	57747,26	11,5
Seul	Kospi 200	313,82	-2,94	275,49	338,83	11,3
Tokio	Nikkei 225	21159,08	-2,00	18335,63	24124,15	10,1
Milano	Comit	1307,75	-0,17	1170,58	1397,71	8,8
Singapore	Strait Time	3427,97	-1,82	3126,28	3609,24	7,6
Helsinki	Hex General	9590,15	-0,34	9089,47	10018,91	5,1
Amsterdam	AEX Index	529,52	0,22	507,15	570,82	3,1
Parigi	CAC 40	5167,30	0,00	4990,25	5541,99	1,9
Zurigo	Swiss Market Idx	8740,97	1,19	8509,29	9611,61	0,9
Stoccolma	Sax All Share	559,67	1,30	545,83	600,20	-0,0
Bruxelles	Total Return Idx	44075,44	0,13	43175,32	47284,93	-0,2
Sydney	All Ordinaries	5868,90	-2,88	5703,22	6241,50	-0,7
Francoforte	Xetra Dax Idx	12096,73	-0,03	11787,26	13559,60	-0,8
Londra	Ft Se 100	7056,61	1,50	6888,69	7778,64	-4,3
Madrid	Ibex	9600,40	1,19	9381,00	11135,40	-7,4

## Stoxx

Andamento dell'indice



## Il confronto

Base 30/03/2017 = 100

