

ANTHILIA CAPITAL PARTNERS

L'azionario recupera terreno nel contesto volatile

Bene le banche e i ciclici

Parla **Giuseppe Sersale**, portfolio manager di Anthilia Capital Partners

Qual è la sua opinione sull'andamento del mercato azionario per i prossimi mesi?

Ritengo che le prospettive sui mercati azionari per i prossimi mesi restino buone. L'America sta attraversando una fase di crescita robusta, il ciclo di espansione si protrae da quasi dieci anni, ma al momento non si registrano ancora quegli squilibri che di solito portano alla sua conclusione, come eccessi di investimento, surriscaldamento dei prezzi, ed esplosione dell'indebitamento rispetto agli utili aziendali. Solitamente, quando la crescita americana raggiunge questi ritmi, il ciclo globale ne beneficia, con un ritardo di 2/3 trimestri. Le frizioni commerciali sono un ostacolo, ma mi aspetto che nel giro di qualche mese si giunga a una soluzione negoziale, come recentemente avvenuto con Messico e Canada. Nel frattempo, l'ingente dose di stimolo monetario e fiscale erogato dalle autorità cinesi dovrebbe ridare un po' di spunto all'economia del colosso asiatico. L'Europa ha sofferto più di altre aree della «trade war», e si trova ad affrontare tensioni politiche interne. Ma la politica monetaria resta assai espansiva, e la domanda interna si sta gradualmente irrobustendo. L'azionario europeo gira su multipli assai più bassi di quello Usa, e offre valore.

Quale può essere un corretto bilanciamento di portafoglio tra azioni e obbligazioni?

Dipende dalle propensioni al rischio del singolo investitore. Bisogna tenere a mente però che in vaste aree del globo l'obbligazionario governativo e corporate offre rendimenti molto bassi, e che Europa e Giappone si apprestano a uscire dalla fase di tassi negativi. Per i prossimi trimestri sovrappeserei l'azionario, e per la componente obbligazionaria manterrei una duration bassa, in particolare nell'Eurozona.

Come si comporterà il mercato azionario Usa nei prossimi mesi?

Wall Street potrebbe attraversare una fase di consolidamento, necessaria per smaltire un certo eccesso di euforia. Detto questo, mi aspetto che l'azionario Usa faccia nuovi massimi entro i prossimi sei mesi. Il ciclo resta assai favorevole, e gli utili aziendali godono ancora della spinta del taglio alle tasse. La politica monetaria, infine, resta ancora sufficientemente accomodante e non prevedo particolari accelerazioni nei rialzi dei tassi, in quanto l'inflazione resta sotto controllo.

Come si comporterà l'Europa?

Mi aspetto che l'azionario continentale recuperi terreno, sia pure in un contesto volatile. Il ciclo europeo ha tollerato bene l'impatto delle frizioni commerciali, grazie a un miglioramento della domanda interna. Nei prossimi



Giuseppe Sersale

mesi poi l'economia dell'Eurozona si potrebbe avvantaggiare di una ripresa di quella cinese. Le attese sugli utili aziendali sono rimaste più o meno stabili durante l'anno e la risalita dei tassi di interesse aiuterà il settore bancario. Il rischio principale a questo scenario è un ulteriore deterioramento della situazione italiana. Un altro aspetto problematico è costituito dalle persistenti difficoltà nella negoziazione tra Ue e Uk sulla Brexit. Ma, poiché un'uscita senza accordo non conviene a nessuna delle parti, mi attendo che si arrivi a una soluzione entro la deadline di fine marzo.

Quali sono i settori da preferire il prossimo anno e perché?

Le banche e i ciclici. Le prime beneficeranno della graduale normalizzazione delle politiche monetarie, mentre i secondi saranno favoriti dalla fase di crescita positiva.

Quali previsioni per i Faang, alcuni protagonisti di significativi crolli nei mesi scorsi?

Continueranno a ben figurare grazie alla costante crescita degli utili, anche se la graduale risalita dei tassi ne frenerà un po' l'ascesa, rispetto ai titoli degli altri settori, visti i multipli elevati su cui girano.