

Dopo il voto francese scatterà il rally dei listini europei

di PierEmilio Gadda

Nonostante la reflazione sia da mesi protagonista indiscussa del dibattito sui mercati, non è ancora il momento di abbassare la guardia. «Siamo di fronte a una nuova tendenza che potrebbe protrarsi per i prossimi cinque o dieci anni. Gli investitori non sono preparati», avverte Jean-Charles Mériaux, presidente e responsabile investimenti di Dnca, boutique di gestione francese operativa anche in Italia il cui fondo Invest Value Europe, con un 12,82% a un anno e il +8,9% annualizzato a tre anni, è ai vertici della classifica dei migliori fondi azionari Europa selezionati da Morningstar (tabella in pagina). A gennaio, i prezzi al consumo nell'Eurozona sono balzati all'1,8%, dall'1,1% di dicembre. Ma le maggiori preoccupazioni si concentrano sugli Stati Uniti: stando ai numeri pubblicati dalla Fed di Atlanta, infatti, la crescita dei salari sarebbe ormai prossima al 4%. «Il programma di Donald Trump, finalizzato a promuovere un'accelerazione della ripresa, s'innesta su un quadro economico vicino alla piena occupazione», ricorda Mériaux, «il tutto mentre le banche centrali, sia negli Stati Uniti che in Europa, mantengono un approccio prudente. Sull'inflazione suggerisco molta cautela». Nonostante il sollevamento dei tassi registrato nella seconda metà dello scorso anno, del resto, i rendimenti obbligazionari a livello globale rimangono schiacciati a quota 1,6%, per una durata finanziaria pari a set-

te anni, in media. Nel 2010, invece ricorda il responsabile degli investimenti di Dnca, il rendimento era al 4% e la duration valeva cinque anni. Cosa significa? «Che il livello di rischio ha raggiunto livelli sorprendenti nel reddito fisso», spiega il gestore. Intanto, «il rendimento dell'indice di borsa della zona euro, l'Eurostoxx 50, è attorno al 3,4%. C'è un chiaro vantaggio a puntare sulle azioni rispetto ai bond. Non dimentichiamo che l'equity è un investimento reale e che molti investitori sono sovraccarichi di obbligazioni mentre le azioni rimangono sottorappresentate in molti portafogli», afferma il gestore.

Eppure molti analisti ritengono che le valutazioni siano ormai care anche sui listini azionari, specialmente se si guarda a Wall Street. «Questo sarebbe vero solo se non si verificasse un miglioramento degli utili per azione. Al contrario», dichiara il money manager, «l'Europa è nelle condizioni di recuperare il divario accumulato negli ultimi cinque anni rispetto agli Stati Uniti». Secondo l'esperto, dopo anni di cocenti delusioni, l'EuroStoxx dovrebbe finalmente centrare l'obiettivo di crescita degli utili, stimato in area 14,2% per l'anno in corso. «Per la prima volta in dieci anni», sottolinea Mériaux, «il Vecchio Continente metterà a se-

gno una crescita reale del pil compresa tra il 3 e il 3,5%. Superare la soglia del 3% è cruciale per il mondo corporate». Parallelamente, la moneta unica è giudicata poco cara rispetto al biglietto verde: il cambio a 1,06 appare competitivo rispetto a un tasso medio di 1,22 registrato a partire dal lancio dell'euro nel

1999. «Per un investitore europeo comprare azioni Usa significa esporre a un listino sopravvalutato denominato in una valuta cara», conclude il gestore. La piazza più a buon mercato, a detta di Mériaux, è Francoforte, tratta a multipli di 13 volte gli utili contro i 14,8 dell'Eurozona. «Ma Italia e Francia hanno maggiori chance di andare meglio degli altri listini se la situazione dovesse chia-

rirsi sul fronte politico», puntualizza il money manager. Le presidenziali francesi, previste per fine aprile, sono senza dubbio l'appuntamento chiave del calendario politico europeo per il 2017. Stando alle intenzioni di voto, il Fronte Nazionale guidato da Marine Le Pen sembra destinato a soccombere. «La probabilità che le Pen conquisti la presidenza è quantificabile in un 20% circa. Se uscisse sconfitta dal voto, come appare probabile, mi aspetterei un rally del mercato azionario europeo, specialmente di quello francese», conclude Mériaux. (riproduzione riservata)



Jean-Charles Mériaux