

[Idee di Valore]

i consigli degli esperti

Zio Sam? Sta meglio

La volatilità continuerà ancora a caratterizzare i listini, ma negli Usa i segnali di ripresa sono concreti



Michael Hasenstab

Senior vice president
di Franklin Templeton

La ripresa in Usa continua a pieno ritmo, sostenuta dai miglioramenti degli indicatori per occupazione, vendite immobiliari e vendite al dettaglio. I consumatori americani tornano a spendere e le aziende Usa contribuiscono nuovamente a sostenere la ripresa. Segnali di una forte ripresa sollevano però interrogativi sulla teoria che l'economia Usa post recessione affronta una fase "nuova e normale" contraddistinta da un ritmo molto più lento di crescita economica di lungo

periodo rispetto a quanto visto in passato.

Nell'area Asia-Pacifico abbiamo incrementato le posizioni su valute e emissioni governative. In molti paesi, le autorità cercano di arginare le pressioni inflazionistiche, alzando i tassi d'interesse e/o rivalutando le valute.

In Europa, i fari restano puntati sulla Grecia. È stato sconcertante assistere all'incapacità delle autorità europee di calmare i mercati tra aprile e maggio. Gli aiuti di Fmi e Ue dovrebbero consentire ad Atene di rifi-

nanziare il debito e introdurre i rigidi adeguamenti di cui necessita per ridurre il deficit fiscale dall'attuale 12,7% al 2,8% nel 2012. Nel frattempo, gli indici del settore manifatturiero in Germania, Francia, Italia e Spagna registrano una crescita, e alcuni studi sulla fiducia delle imprese suggeriscono che è in arrivo un'ampia ripresa nell'economia europea. La Polonia è l'unica grande economia europea

ad aver schivato la recessione. Le condizioni stanno tornando favorevoli per il credito societario europeo, con offerta e domanda che crescono in fretta.

Unico neo: le preoccupazioni sul debito governativo rischiano di propagarsi ai mercati del credito europeo, in particolare per le istituzioni finanziarie con grossa esposizione a uno o un altro dei paesi sotto esame da parte dei mercati.

AZIONI E BOND PER SEGUIRE I CONSIGLI DEGLI ESPERTI

Titolo	Isin	Tipo	Rend.	Prezzo	Scadenza
Polonia 2013 in zloty	PL0000105037	TF 5.25%	4,8%	101	25-04-2013
B. Australia 2012 in \$ austr.	AU3CB0109809	TF 5.25%	5,7%	99	17-10-2012
Macquarie Bank 2014 in \$ austr.	AU3CB0105146	TF 5%	5,7%	98	25-08-2014
BMW 2017	XS0478931354	TF 3.875%	3,5%	102	18-01-2017
Finmeccanica 2018	XS0182242247	TF 5.75%	4,5%	110	12-12-2018
Titolo	Mercato	Settore	Valore al 7/5	da inizio anno	Rating Mf
Bank of America	Usa	Finanziario	15,9	5,4%	D-
Apple Computer	Usa	Hitech	274,0	8,1%	D+
Cisco	Usa	Hitech	23,5	2,7%	C+
Wells Fargo	Usa	Finanziario	27,9	3,5%	C
Net Logic Mic.	Usa	Hitech	30,0	37,6%	-

A livello globale è in atto un ritorno all'M&A e i processi di ristrutturazione aziendale sono entrati in una nuova fase. In alcuni casi, le mutate condizioni di mercato si stanno rivelando un'opportunità. I flussi di investimento sono in positivo e si sono diretti soprattutto verso le occasioni di crescita nei mercati emergenti. Guardiamo con interesse anche a Wall Street, anche se le recenti mosse della Fed lasciano perplessi in tema di sostenibilità.

I rischi permangono, anche perché l'economia globale necessita di altri interventi di riequilibrio ma negli Usa molte aziende hanno adottato politiche di tagli dei costi aggressive, con impatto po-

sitivo sui conti. Tra i settori più promettenti di Wall Street nei prossimi 6-12 mesi c'è l'IT: con il miglioramento dei bilanci e l'aumento della liquidità, le società tornano a investire in nuovi sistemi informativi per l'upgrade delle reti esistenti, che ora devono supportare un incremento importante del traffico dati. Titoli come Cisco o la small

cap Netlogic Mic. sono da osservare con attenzione, così come grandi aziende come Apple che spiccano per l'innovazione. Siamo positivi anche sui titoli finanziari Us alle attuali valutazioni, ancora al di sotto dei book value. Ci attendiamo rialzi su Bank of America e Wells Fargo anche se sui finanziari gli investitori dovranno con-

vivere forte volatilità e nuovi regolamenti e regimi fiscali. Siamo invece meno positivi verso i settori healthcare e telecom anche se oggi i prezzi sono convenienti. I venti contrari su questi settori sono di tipo strutturale, sia in termini di pricing sia per le politiche di regolamentazione che interesseranno questi business.



Colin Beveridge

Gestore di Clerical
Medical