

Borse, Milano la migliore nel semestre

Mercati

Al giro di boa Piazza Affari guadagna oltre il 19% Bene i titoli tecnologici

A Wall Street Apple stabile sopra il record di 3mila miliardi di capitalizzazione

Al giro di boa del semestre la Borsa di Milano mostra la performance migliore rispetto alle principali piazze internazionali, con un guadagno di oltre il 19%. Il semestre migliore dai tempi della crisi Lehman. Andamento ancora migliore se confrontato con la media (+13%) dei guadagni a livello globale. Bassa volatilità e passo di carica dei titoli tech hanno contribuito al risultato. Più che buono l'andamento del Nasdaq a Wall Street (+31%) dove ieri il titolo Apple si è piazzato stabilmente sopra i 3mila miliardi di valore.

Cellino e Monti — a pag. 3

Borse, al giro di boa Milano può vantare il primato europeo

Bilanci. Piazza Affari chiude il semestre ai massimi dalla crisi Lehman Volatilità bassa e tech sugli scudi hanno neutralizzato la corsa dei tassi

Maximilian Cellino

Che il 2023 dei mercati non dovesse ripercorrere la strada disastrosa dell'anno precedente che ha visto il crollo contemporaneo di azioni e bond se lo auguravano in fondo tutti gli investitori. Pochi però si immaginavano un rimbalzo di simile portata e così duraturo al giro di boa di metà anno. Almeno per quanto riguarda le Borse che hanno recuperato, in molti casi anche con gli interessi, la disfatta subita nei 12 mesi precedenti. Con il rialzo (l'ennesimo della serie) registrato ieri gli indici azionari hanno infatti portato fino a quasi il 13% i guadagni a livello globale, con Piazza Affari (+1,08% ieri e +19% da inizio anno) ai massimi addirittura dalla crisi Lehman e a guidare il gruppo in Europa per finire tra i listini avanzati dietro al solo Nikkei giapponese (+27%) e al Nasdaq newyorchese (+31%).

L'inevitabile rimbalzo dopo l'orribile 2022 ha potuto via via guadagnare forza nel corso dei mesi facendo affidamento sull'insospettabile resistenza che fino a questo momento hanno mantenuto le forze economiche (negli Stati Uniti, ma anche in Europa e soprattutto in Italia) a dispetto di previsioni che indicavano una recessione pesante in arrivo, oltre che

sulla conseguente tenuta degli utili delle società quotate. In un contesto del genere, l'altrettanto sorprendente permanenza dei tassi di inflazione su livelli ben più elevati degli obiettivi ha costretto a un atteggiamento sempre più restrittivo le Banche centrali (il cui ciclo di rialzi non si è verosimilmente ancora concluso), al quale i mercati hanno però finito per prendere progressivamente le misure.

Agli elementi che si possono classificare come più strettamente attinenti alle dinamiche economiche fondamentali si sono aggiunti ulteriori aspetti, che hanno contribuito in maniera decisiva a rendere più corposo il bilancio di metà anno. Il primo, squisitamente tecnico, è legato al collasso della volatilità azionaria, misurata per convenzione dall'indice Vix relativo allo S&P 500 di New York che è sceso attorno a 13 punti su livelli precedenti lo shock Covid. «Questo fenomeno ha aperto spazi per gli acquisti guidati dagli algoritmi, ormai la fetta principale degli scambi in Borsa, che si moltiplicano quando la volatilità è bassa, alimentando da una parte un circolo virtuoso ma creando al tempo stesso inevitabili distorsioni», spiega Matteo Ramenghi, responsabile investimenti di Ubs Wm Italia.

L'altro fattore da non sottovalutare è rappresentato dalla poco uniforme distribuzione dei rialzi fra le varie Borse e soprattutto i settori, con l'autentico boom registrato dai titoli tecnologici legati all'intelligenza artificiale (e non solo). «L'S&P 500 è salito del 15% - ammette Ramenghi - ma a ben vedere il suo rally è stato limitato e guidato in gran parte da una manciata di titoli a grande capitalizzazione che hanno beneficiato dell'entusiasmo degli investitori per l'AI». Non è detto che il fenomeno si traduca automaticamente in una bolla pronta a scoppiare, ma la prudenza è a questo punto d'obbligo, anche perché con una valutazione pari a 19 volte gli utili l'indice principale di Wall Street non può certo dirsi (a differenza di altri) a buon mercato.

Lo scetticismo nei confronti del fe-



no meno tech, unito alla crescente sensazione che gli investitori stiano diventando eccessivamente compiacenti nei confronti di un'economia che non ha ancora tolto dall'orizzonte la prospettiva di una recessione e credano al tempo stesso che le banche centrali possano già tagliare i tassi nei prossimi mesi, mette sulla difensiva i gestori per il resto dell'anno. Soffermandosi sull'Europa, gli *strategist* di BofA temono un ribasso del 15% dello Stoxx 600 entro l'inizio del prossimo anno a causa dell'aumento dei premi per il rischio e delle revisioni al ribasso degli utili societari per quella che ritengono un'inevitabile frenata dell'economia, ma anche senza essere così pessimisti occorre comunque notare come la prudenza per i mesi a venire abbia il sopravvento.

«La visibilità resta scarsa e per questo si consiglia di mantenere le cinture allacciate perché potrebbero verificarsi turbolenze, per esempio sotto forma di indicatori anticipatori del ciclo economico negativi», avverte Thomas Tilse, *Head of Portfolio Strategy Private Clients* di Allianz Global Investors, pur riconoscendo che «finora i mercati hanno superato tutte le difficoltà e questa resilienza ha rafforzato la convinzione degli investitori che le crisi siano gestibili, alimentando a sua volta la fiducia».

Chiedendosi se il momento attuale rappresenti la classica calma prima della tempesta o sia davvero la fine della peggiore recessione prevista e che in non si è poi mai verificata, Ubs preferisce individuare una possibile via di mezzo: «Le azioni possono salire, ma la strada è stretta e comporta dei rischi perché la crescita economica non può essere né così forte da costringere la Federal Reserve a ulteriori rialzi, né così debole da far temere una recessione». Il messaggio è chiaro: nella seconda parte di questo 2023 finora da incorniciare sui mercati gli investitori dovranno prepararsi ad affrontare un sottile gioco di equilibri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

06901



**Da inizio anno +13%
i guadagni a livello
globale, a Piazza Affari
il +1,08% ieri porta
a +19% il balzo 2023**

La corsa dei listini

Andamenti delle principali borse globali. Dati in %

BORSA	PERFORMANCE DI GIORNATA	PERFORMANCE AD 1 SETTIMANA	PERFORMANCE DA INIZIO ANNO
Tokyo NIKKEI 225	-0,14	+1,24	+27,19
Milano FTSE MIB	+1,08	+3,75	+19,08
Madrid IBEX 35	+0,87	+3,53	+16,57
Francoforte DAX	+1,26	+2,01	+15,98
New York S&P 500	+0,93	+2,05	+15,57
Parigi CAC 40	+1,19	+3,30	+14,31
Londra FTSE 100	+0,80	+0,93	+1,07

Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore

+31%

LA CORSA DEL NASDAQ

Sospinto dal nuovo trend dell'intelligenza artificiale, e reduce da un 2022 terribile, è il Nasdaq a guidare la corsa della prima metà del 2023, in cui ha

guadagnato oltre il 30%. Al secondo posto c'è il Nikkei giapponese (+27%), quindi tra i principali listini arriva Milano con il suo +19% che vale la medaglia di bronzo