

**Ripresa e mercati**

I LISTINI AZIONARI

**Spostamento di capitali**

Da gennaio sui fondi azionari europei sono arrivati flussi per 35,6 miliardi di dollari

**Il confronto con l'obbligazionario**

I top dividend-yield di Piazza Affari sopra al 4% superano i bassi rendimenti dei titoli di Stato

# Dal Qe maxi-liquidità verso le Borse

## I grandi fondi puntano sull'azionario - Da inizio anno Milano e Francoforte le migliori

**Vito Lops**

Quando i numeri dicono tutto. Osservando lo spostamento dei capitali tra Europa e Stati Uniti, è fin troppo semplice decodificare quello che è accaduto da inizio anno nelle stanze della finanza. Gli investitori hanno spostato capitali sull'azionario europeo, preferendolo a quello statunitense.

Il primo quarto non è ancora terminato ma i dati indicano che da inizio anno sono stati "pompati" nei fondi azionari europei 35,6 miliardi di dollari, sorpassando anche con due settimane d'anticipo il dato del primo trimestre del 2014 quando erano arrivati 32 miliardi. Ma, quel che più colpisce nell'analisi dei flussi del provider Epfr è che contemporaneamente 33,6 miliardi sono usciti dai fondi azionari statunitensi. Non è quindi un caso se le performance di Borsa tra Usa ed Europa sono profondamente distanti. Francoforte è salita da gennaio del 21%, con-

quistando la palma del miglior listino europeo. Seguita a ruota da Milano (+19,6%) mentre il più grande indice di Wall Street, l'S&P 500, è rimasto a secco (-0,7%). Tra le Borse europee Madrid ha corso meno (+7%). Più risicato l'andamento di Londra (+2%). Ma anche qui trovare la motivazione non è complesso. Il momentum finanziario di Londra non è distante da quello di New York. Le rispettive banche centrali sono state le prime ad azionare, sugli strascichi della bolla subprime, una manovra di quantitative easing e adesso stanno pensando, scacciato l'allarme deflazione, di invertire la politica monetaria e di rialzare, seppur lentamente, i tassi. Mentre le Borse dell'Eurozona stanno vivendo solo ora questo passaggio storico. Il quantitative easing della Bce - una manovra con cui l'istituto si impegna ad acquistare ogni mese titoli di Stato e privati per un controvalore di 60 miliardi di euro almeno fino a settembre 2016 portan-

do l'entità dell'operazione a 1.140 miliardi - è iniziato da una settimana. La Federal Reserve, per inquadrare schiettamente il confronto, esordì nell'autunno del 2009. Il «qe» della Bce, come per tutte le manovre di iniezione monetaria, tende a favorire le asset class più rischiose che rientrano nell'area della manovra. E quindi le Borse ne stanno giovando, in particolare Francoforte che viaggia sui massimi storici. Seguita da Piazza Affari che pur resta molto lontana (-54%) dal massimo storico del 10 marzo del 2000 e dal picco del periodo pre-Lehman raggiunto nel maggio del 2007 (-48%). Ma il bilancio, se il conteggio inizia dal minimo storico di giugno 2012 (in pieno contagio greco) è positivo del 71%. Da non dimenticare poi l'effetto euro (ha perso il 13% sul dollaro da inizio anno) che dovrebbe aiutare gli utili delle società con propensione all'export. C'è un altro fattore, sempre legato al «qe», che ha spinto i flussi sull'azionario eu-

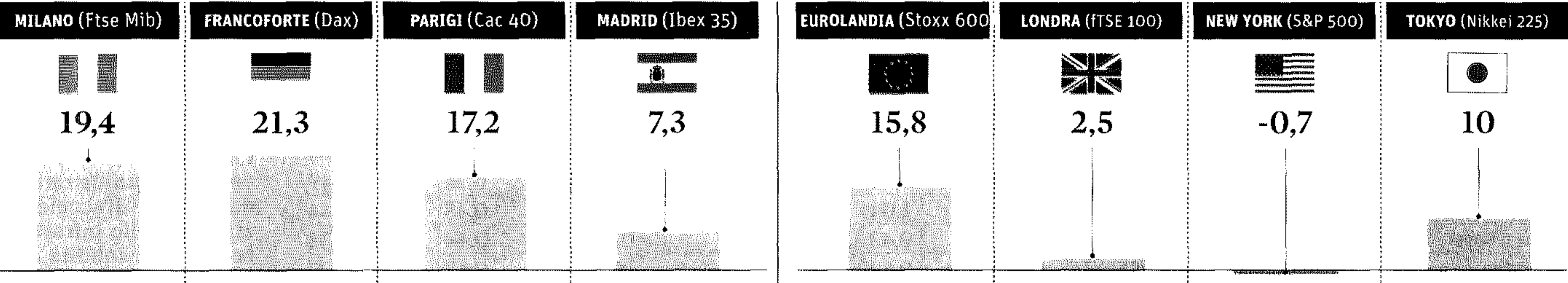
ropeo. Gli investitori si stanno liberando dei titoli di Stato acquistati a prezzi alti durante gli ultimi anni (li sta comprando la Bce) trovando convenienza nelle azioni europee, sia perché il «qe» allontana la percezione del rischio (il che in prospettiva rischia di essere un elemento di turbolenza) ma anche nell'ottica dei dividendi distribuiti. Il dividend-yield medio delle azioni del Ftse Mib, ad esempio, si attesta al 2,69%, con punte superiori al 7% per titoli come Eni (che però ha annunciato un taglio del 28% della cedola distribuita nel 2016). Tassi ben più alti di quelli che le stesse società in veste di emittenti pagano sulle obbligazioni (si pensi che le azioni Terna prezzano un dividendo del 5% mentre la stessa società ha emesso a gennaio un bond a 7 anni con cedola 0,875%). E ben più alti di quelli sul mercato dei titoli di Stato europeo con i BTp a 10 anni che potrebbero presto scendere sotto la soglia dell'1%.

 @vitolops

La performance dei listini e il confronto tra i rendimenti di bond e azioni

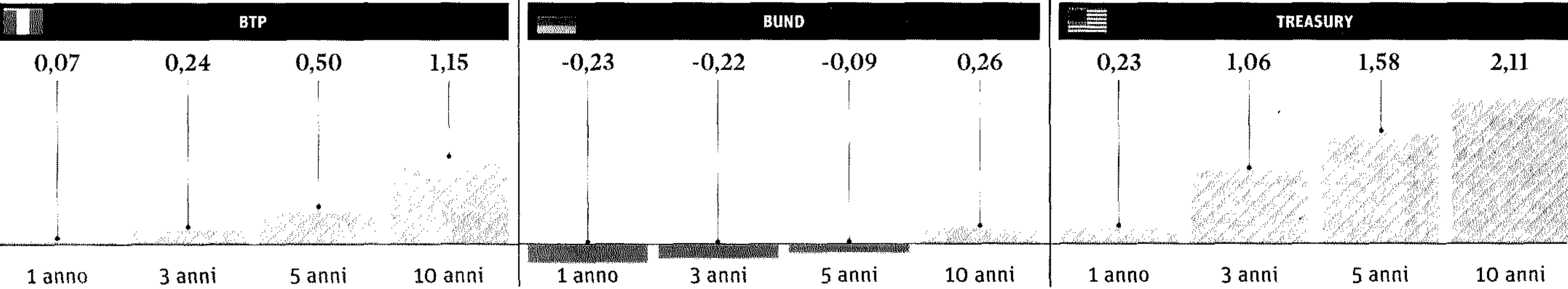
LE BORSE

Variazione % 2015



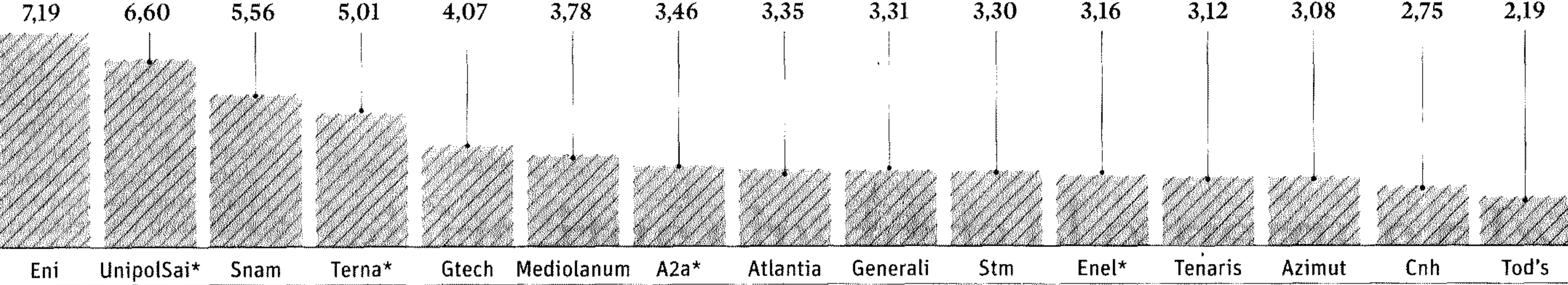
I TITOLI DI STATO

Rendimenti in %



A PIAZZA AFFARI

I primi 15 titoli del Ftse Mib per dividend yield (in % su utili 2014)



\*Stima di consenso degli analisti in attesa dei dati di bilancio

