

Osservatorio Investimenti

Scenari Servizi pubblici e medicine in caso di frenata forte

Europa & Stati Uniti Le azioni per la fiducia e quelle anti recessione

Finanza, industria, energia se la ripresa si consolida

**Con i «difensivi»
possibili guadagni
anche in caso di
rallentamento**

DI MARCO SABELLA

Wall Street contro Borse europee: chi vincerà il gioco della fiducia? L'economia mondiale sta soffrendo e tutti, dalle grandi organizzazioni internazionali ai piccoli risparmiatori, si interrogano sul futuro. Il Fondo Monetario Internazionale (Fmi) ha limato le stime di crescita globale per il 2016 (da +3,6% a +3,4%) e ha ridotto le previsioni di aumento del Pil degli Usa, che, se tutto andrà bene, nel 2016 e nel 2017 cresceranno del 2,6%.

Non a caso i segnali sull'andamento dell'economia del gigante americano sono contrastanti e c'è chi addirittura teme una nuova recessione. Come proteggersi dunque da questa eventualità e quali sono le probabilità che il possibile rallentamento statunitense si propaghi anche all'Europa? Corriere Economia ha interpellato un panel di specialisti in prevalenza convinti che l'economia americana «terrà» nel prossimo biennio, ma che fanno scelte di portafoglio adatte ai diversi possibili scenari. Cavalcando i titoli del settore petrolifero e i finanziari in Usa e in Europa — ad esempio con Occidental Petroleum, Dow Chemical, Bank of America, Basf, Unicredit — in caso di prosecuzione della ripresa. Ma

pronti a dirigersi verso il porto (un po') più sicuro di settori difensivi come farmaceutici, largo consumo e telecom, nell'ipotesi di un avvitamento della congiuntura. E le scelte in questa seconda ipotesi potrebbero spaziare dal gruppo McDonald's e Procter&Gamble negli Stati Uniti a Unilever, Sanofi e Deutsche Telekom nel Vecchio Continente.

I rischi

Tra chi prevede un orizzonte fosco per le economie dei Paesi sviluppati c'è il gruppo elvetico del risparmio gestito Ethenea. «Negli Stati Uniti la produzione industriale è diminuita per la prima volta dall'inizio della crisi del 2008. I dati indicano che c'è un 75% di possibilità di recessione economica negli Usa nei prossimi mesi», sostiene uno studio realizzato da Yves de Longchamp, responsabile della ricerca di Ethenea. Secondo l'economista elvetico «l'andamento evidenziato di recente dall'indice manifatturiero Ism è molto preoccupante perché l'indice è sceso a un livello che segnala una contrazione dell'attività manifatturiera. Un dato che suggerisce che nel corso dei prossimi mesi il calo della produzione industriale subirà probabilmente un'accelerazione».

«Quella della recessione Usa non è un'ipotesi che ci convince. Numerosi indicatori segnalano un rallentamento della crescita ma siamo ben lontani dalla recessione. Uno scenario cui attribuirei una probabilità di

realizzarsi non superiore al 20%», afferma Massimo Terrizzano, responsabile dei fondi azionari di Bnp Paribas Ip. A sostegno di questa visione Terrizzano ricorda che i redditi delle famiglie negli Stati Uniti sono aumentati a causa della diminuzione del prezzo del petrolio e che il tasso di disoccupazione rimane inferiore al 5%. «Con questi dati ci aspettiamo che i consumatori spendano nel 2016 il bonus petrolifero, piuttosto che risparmiare, come hanno fatto fino ad oggi».

Il contagio

Ma se gli Stati Uniti dovessero ricadere nella recessione l'Europa — nel pieno di una politica monetaria espansiva — potrebbe ritenersi al sicuro? Nel corso degli ultimi decenni il processo di globalizzazione ha portato a una maggiore interconnessione delle economie. Quindi un rallentamento dell'economia Usa, o una eventuale recessione, avrebbe sicuramente effetti diretti oppure indiretti, tramite i mercati emergenti, sull'economia europea», spiega Diego Franzin, responsabile dell'azionario europeo di Pioneer Investments, uno dei maggiori gruppi europei del risparmio gestito.

Qualora si concretizzasse uno scenario di contrazione del Pil negli Stati Uniti «in Europa bisognerà puntare su portafoglio difensivo, posizionato su settori domestici, puntando ad esempio sul-

le telecomunicazioni o le utilities non legate al prezzo delle materie prime», continua Franzin. Una ipotesi condivisa da Terrizzano che sottolinea come i dividendi delle società di pubblica utilità siano oggi vicini al 5% «e appaiano solidi e ripetibili». Ma il gestore, come abbiamo visto, non crede in uno scenario negativo e per questa ragione sia in Europa che negli Stati Uniti predilige i comparti più ciclici. «Se la ripresa continuerà, comparti come quello dell'energia e dei finanziari potrebbero, dai livelli attuali, realizzare performance a doppia cifra. Mentre nell'ipotesi opposta di una recessione leggera i titoli difensivi potrebbero ottenere guadagni modesti ma comunque positivi», conclude. Sui titoli della ripresa scommette anche Marco Pirondini, responsabile dell'azionario Usa di Pioneer Investments. «L'economia Usa in questo momento marcia con un passo che si attesta al 2-2,5% di crescita. Tra i ciclici punterei anche sui titoli del comparto tecnologico che hanno incorporato aspettative negative», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



PER GLI OTTIMISTI


I titoli da preferire se prevale la crescita globale



NOME DELLA SOCIETÀ	Settore	Borsa	Prezzo corrente	Performance da inizio anno %	P/E 2016	Dividendi Yield 2016
OCCIDENTAL PETROLEUM	Energia	New York	69,68	5,50%	nd	4,24%
DOW CHEMICAL	Materiali di base	New York	47,15	-7,75%	13,7	3,85%
GENERAL ELECTRIC	Industria	New York	29,25	-6,03%	19,4	3,25%
HOME DEPOT	Beni di consumo	New York	123,89	-4,53%	20,5	2,13%
BANK OF AMERICA	Banche	New York	12,16	-26,68%	8,3	2,19%
ROYAL DUTCH SHELL	Energia	Amsterdam	20,36	-0,15%	18,3	8,14%
BASF	Materiali di base	Francoforte	59,71	-14,49%	12,5	4,73%
BMW	Auto	Francoforte	73,06	-24,38%	7,8	4,61%
SOCIETE GENERALE	Banche	Parigi	30,42	-27,13%	7,4	6,13%
UNICREDIT	Banche	Milano	3,34	-33,75%	7,9	4,29%

PER CHI VEDE NERO

I titoli da preferire se ritorna la recessione



NOME DELLA SOCIETÀ	Settore	Borsa	Prezzo corrente	Performance da inizio anno %	P/E 2016	Dividendi Yield 2016
MCDONALD'S	Alimentari	New York	117,24	-0,21%	21,9	3,09%
PROCTER & GAMBLE	Largo consumo	New York	81,99	4,22%	22,6	3,30%
BRISTOL-MYERS SQUIBB	Farmaceutico	New York	62,92	-8,36%	26,5	2,44%
UNITEDHEALTH	Salute	New York	120,67	3,37%	15,8	1,67%
VERIZON COMMUNICATIONS	Telecom	New York	50,79	10,55%	12,7	4,52%
DASSAULT SYSTEMES	Hi Tech	Parigi	69,48	-5,12%	28,2	0,81%
UNILEVER	Largo consumo	Amsterdam	39,13	-0,92%	20,7	3,22%
SANOFI	Farmaceutico	Parigi	70,47	-9,75%	12,7	4,26%
RED ELECTRICA	Utilities	Madrid	71,72	-5,72%	15,8	4,47%
DEUTSCHE TELEKOM	Telecom	Francoforte	15,40	-6,77%	20,2	3,46%