



DOSSIER

economia e finanza

Contro corrente

di ERNESTO PREATONI



MERKEL SOFFOCATA DALL'AUSTERITÀ

C'È QUALCOSA di faustiano nella caduta di Angela Merkel (nella foto). La cancelliera che, grazie al marco travestito da euro, ha portato la Germania a livelli di ricchezza senza precedenti. L'avanzo di bilancia commerciale toccherà la soglia di 330 miliardi per il 2018 (World Economic outlook del Fmi), ben di più della Cina (100 miliardi). Con la differenza che i cinesi sono 1,4 miliardi e i tedeschi solo 80 milioni. Come un eroe wagneriano la Merkel ha portato il suo Paese al trionfo ma ha perso tutto il resto. C'è da chiedersi: perché la cancelliera continua a essere punita dall'elettorato nonostante gli indubbi vantaggi assicurati alla Germania dall'appartenenza all'eurozona? Una sconfitta elettorale dietro l'altra. I numeri nella loro crudeltà a una risposta la danno. Dalle statistiche della Commissione Ue si scopre che i consumi delle famiglie nel 2001 ammontavano al 57% del Pil contro l'attuale 53%. Cioè la Merkel è stata soffocata dall'austerità che ha imposto a tutta l'Europa, a cominciare dalla stessa Germania. Uno sviluppo economico costruito su un patologico sviluppo dell'export a dispetto dei consumi interni. La deflazione salariale ottenuta con le varie riforme Hartz, ha reso le imprese tedesche più competitive all'estero scaricandone però il prezzo sulle famiglie che certamente sono meno ricche di quello cui avrebbero diritto. Poi le solite bugie profuse dai media tedeschi che continuano a dipingere l'Europa in generale – e l'Italia in particolare – come realtà sussidiate e sostenute dal contribuente tedesco quando invece l'Italia dalla Germania non ha mai ricevuto un euro. Casomai ha versato 60 miliardi per finanziare i vari fondi salva-stati. Alimentare il risentimento anti-italiano è una strategia perdente dal momento che a guadagnare voti è la destra di AfD mentre la Merkel si trova di fatto intrappolata e costretta a dire no di fronte a qualsiasi progetto di riforma dell'eurozona, pur di non apparire troppo accondiscendente nei confronti di un elettorato sempre più in fuga. E con ciò condannando l'eurozona alla sua inesorabile fine.



© RIPRODUZIONE RISERVATA



Andrea Telara
MILANO

POSITIVI sulle azioni europee, ma neutrali sull'Italia. Ecco, in sintesi, la posizione di due importanti gestori della casa d'investimenti internazionale Columbia Threadneedle. Si tratta di Toby Nangle, che è responsabile dell'asset allocation globale della casa d'investimenti internazionale Columbia Threadneedle. «Nutriamo seri timori sul modo in cui sarà gestita la prossima recessione, alla luce del maggiore indebitamento del paese», hanno scritto in un recente report i due money manager, che certamente non sono rimasti indifferenti di fronte all'impennata dello spread Btp/Bund, il differenziale di rendimento tra titoli di stato italiani e tedeschi.

IL BRACCIO di ferro tra il governo di Roma e le autorità di Bruxelles sul deficit di bilancio ha infatti portato un po' di turbolenze sui mercati. Anche con questo scenario di fondo, Nangle e Bhandari hanno ugualmente una posizione favorevole alle azioni quotate sulle principali piazze finanziarie del Vecchio Continente (escluso il Regno Unito). I due gestori sottolineano che l'economia europea ha un'andamento tonico, nonostan-



Europa, più azioni in portafoglio Opportunità dal settore industriale «E occhio al mercato giapponese»

MONEY MANAGER DI COLUMBIA

A sinistra, Toby Nangle, responsabile dell'asset allocation globale della casa d'investimenti internazionale Columbia Threadneedle. A destra, Maya Bhandari, gestore del fondo Threadneedle (Lux) Global Multi Asset Income

te qualche rallentamento dovuto appunto alle incertezze della situazione italiana e alle incognite che ci sono sul fronte del commercio internazionale. «Nelle ultime settimane, i dati sugli utili sono stati favorevoli e le revisioni al rialzo degli analisti hanno interessato tutti i settori del mercato europeo, in particolare quello energetico», aggiungono i due gestori di Columbia Threadneedle. Vengono in primis giudicati interessanti i titoli del comparto industriale, più di quelli finanziari, perché consentono di trarre beneficio dall'espansione del ciclo economico. Un'altra area geografica con molto appeal, per chi investe nel settore azionario, è senza dubbio il mercato nipponico.

«IL GIAPPONE prosegue la sua ripresa di lungo periodo e ha evitato le insidie politiche, continuando a pieno ritmo sulla strada dei cambiamenti strutturali», sostengono Nangle e Bhandari. Tra i listini azionari preferiti dai due money manager di Columbia Threadneedle ci sono anche quelli asiatici che hanno sofferto a causa dei timori legati alle politiche protezionistiche degli Stati Uniti. Anche in quest'area, i fondamentali delle aziende appaiono ora solidi e possono dare sprint alle borse. Diversa è invece la posizione dei gestori di Columbia Threadneedle riguardo al mercato

obbligazionario. Negli Stati Uniti i tassi d'interesse hanno imboccato ormai un trend al rialzo «ma – scrivono Nangle e Bhandari – continuiamo a diffidare dei titoli di Stato». I ritocchi all'insù del costo del denaro da parte della Federal Reserve (la banca centrale statunitense) sono già in fase avanzata ma è difficile che in futuro proseguano a un ritmo più lento di oggi. L'amministrazione Trump è infatti impegnata in una politica contro le importazioni e la globalizzazione, che provocherà probabilmente delle strozzature nell'offerta di beni e servizi sul mercato, dando una spinta all'inflazione (che, come sempre, può essere arginata soprattutto con un rialzo del costo del denaro). Ancor meno favorite dei titoli di stato americani sono le obbligazioni europee, i cui rendimenti sono oggi davvero molto bassi.

MOLTO incerta è pure la prospettiva dei Gilt, i titoli di stato britannici, i cui rendimenti saranno legati a doppio filo all'esito della Brexit, il difficile processo di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Nel settore obbligazionario, le preferenze di gestori di Columbia Threadneedle si indirizzano prevalentemente su bond al di fuori degli Stati Uniti e dell'Eurozona, per esempio sulle obbligazioni di paesi emergenti (in valuta locale), su quelle australiane e dei paesi nordici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA