

PRIMO PIANO

MERCATI RIALZI DIFFUSI SUI LISTINI DOPO L'OK AL PIANO AMERICANO DA 1.900 MILIARDI \$

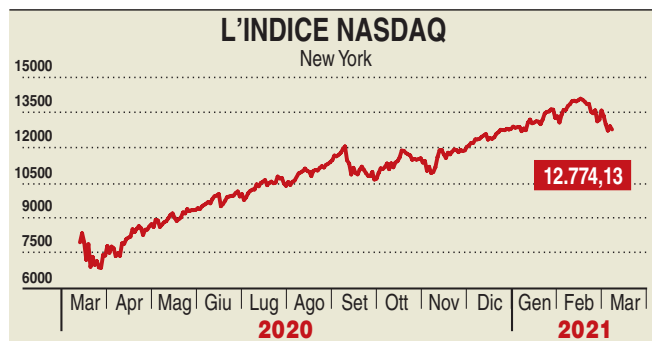
Gli aiuti Usa fanno volare le borse

Yellen rassicura sul rischio inflazione e annuncia: ritorno alla piena occupazione già nel 2022. Ancora giù però il Nasdaq. In Europa spiccano i listini di Milano e Francoforte con guadagni di oltre il 3%

DI TERESA CAMPO

Mercati alla rovescia rispetto all'anno scorso: oro che scende, inflazione e dollaro che salgono, assieme al petrolio (ieri in temporanea battuta d'arresto). E in borsa ripartono i titoli industriali-ciclici, mentre inesorabile appare il declino dei tecnologici e del loro mercato principe, il Nasdaq. In cifre: l'oro è sceso a 1.696,25 dollari l'oncia, minimo dallo scorso giugno; il petrolio Wti è scivolato dello 0,89% a 65,50 dollari al barile (-0,87% il Brent) ma resta sui massimi da quasi due anni; il rendimento del T-bond è risalito a 1,6%. Quanto alle borse, sugli scudi tutte le europee, mentre a Wall Street il Dow Jones guadagna l'1,37%, l'S&P500 cede lo 0,36% e il Nasdaq addirittura il 2,78%.

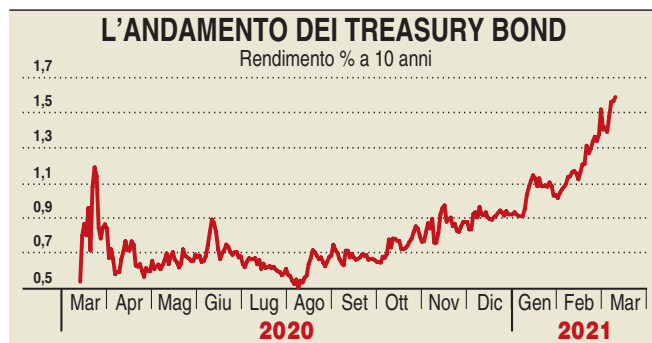
Motore di tutto questo è sempre lo spettro dell'inflazione, per ora solo a stelle e strisce ma sufficiente a influenzare i mercati di tutto il mondo. Del resto l'economia Usa sembra avere tutte le carte in regola per ripartire, con inevitabili riflessi sui tassi: il piano vaccinale procede a tappe forzate e ora potrà addirittura accelerare grazie all'arrivo del vaccino monodose Johnson & Johnson. Per quanto riguarda l'economia, dopo l'ok del Senato sembra ormai agli sgoccioli l'attesa per l'entrata in vigore del maxi-piano di stimolo all'economia Usa da 1.900 miliardi di dollari, soldi che verranno versati direttamente nelle tasche degli americani (secondo il presidente Joe Biden, l'invio degli aiuti dovrebbe partire entro due settimane), stimolando



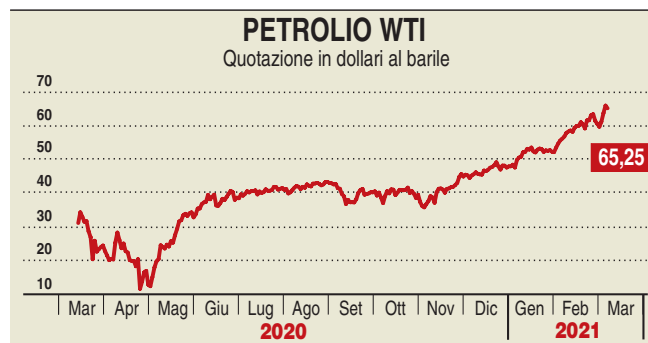
GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

i consumi e, secondo molti investitori, anche un'impennata dell'inflazione. Anche il petrolio tra l'altro potrebbe spingere i prezzi: ieri ha un po' stornato ma nell'ultima settimana ha guadagnato il 7,5% dopo la conferma dei tagli alla produzione da parte dei Paesi Opec.

A cercare di calmare le acque ieri è intervenuta ancora una volta Janet Yellen, segretario al Tesoro Usa, chiarendo che il pacchetto di stimoli dovrebbe consentire all'economia statunitense di tornare alla piena occupazione già nel 2022 e che l'aumento della spesa non dovrebbe provocare inflazione e tassi di interesse

elevati: «Avevamo un tasso di disoccupazione del 3,5% prima della pandemia e non c'era alcun segno di aumento dell'inflazione», ha spiegato. «E comunque, se dovesse aumentare, abbiamo strumenti per affrontarla».

A Wall Street tanto è bastato per dare slancio a Dow Jones ed S&P, ma non al Nasdaq, che ha anzi incrementato le perdite, influenzato dal rendimento del T-bond decennale, tornato brevemente a 1,61% dall'1,55% di venerdì per poi attestarsi all'1,603%, comunque sui massimi dell'ultimo anno. In scia si è mosso anche il dollaro, ieri in rafforzamen-

to sia contro euro (la moneta unica è scesa a 1,1858 dollari dall'1,1912 di venerdì) che contro yen (108,85 yen dai precedenti 108,24). «E l'ascesa potrebbe continuare, specie in caso di forte aumento dell'inflazione Usa nella lettura di domani, per il timore che la Fed possa essere costretta a rispondere all'aumento dei rendimenti dei Treasury», sostiene Giles Coghlan, analista valutario di Hycm.

Della fiducia nella ripresa hanno approfittato anche le borse del Vecchio Continente, che, complice il via libera dell'Ema al vaccino monodose di John-

son & Johnson, che potrà accelerare le campagne vaccinali in Europa, hanno messo a segno rimbalzi considerevoli, spinte in particolare dai settori più ciclici. Oltre a banche e titoli finanziari, in deciso rialzo anche compagnie aeree e crocieristiche e l'auto. A Piazza Affari il Ftse Mib è salito del 3,12% a 23.681 punti, nuovo massimo dal 21 febbraio 2020, prima dello scoppio della crisi da Coronavirus. Nel resto d'Europa ancora meglio ha fatto Francoforte, balzata del 3,36%, seguita da Parigi (+2,08%), Madrid (+1,92%) e Londra (+1,31%). (riproduzione riservata)

La pandemia ha cambiato la modalità di remunerazione del capitale delle società combinando le cedole con i buyback

I dividendi torneranno, ma solo in alcuni settori

DI CARLO BRUSTIA

Le prospettive per i dividendi globali nel 2021 sono complessivamente positive dopo il difficile 2020. Secondo il gestore di Columbia Threadneedle, Jonathan Crown, i dividendi di alcuni comparti come auto o energia, dovrebbero mostrare segnali di ripresa nei prossimi mesi. Nessun miglioramento, invece, per i settori intrattenimento e aerospazio. In questo scenario ancora fortemente scosso dalla crisi il consiglio dell'esperto è mantenere alta l'attenzione sulla redditività del capitale. Nel 2020 i dividendi sono arretrati di quasi l'8%, il pil è crollato e l'attività economica è precipitata in tutto il mondo. Dall'altra parte il ricorso allo smartworking ha accelerato il processo di digitalizzazione già in

atto, penalizzando i flussi di cassa dei settori energetici, aerospaziali e dell'intrattenimento, maggiormente esposti al ciclo congiunturale e all'alta intensità di capitale circolante. «Quando i flussi di cassa di una società si prosciugano, la distribuzione dei dividendi viene messa in discussione. Nel caso del settore dei beni di consumo discrezionali il calo ha sfiorato il 30%», ha spiegato Crown, ricordando che anche i comparti meno colpiti dalla pandemia hanno scelto di non distribuire. Il risultato è stato anche un calo del 20% dei dividendi nel settore finanziario nel 2020. E per quest'anno? Columbia Threadneedle ha previsto un aumento del 10% dei dividendi. Solo per il settore dei materiali si stima un dato superiore a +15% grazie all'aumento dei prezzi delle materie prime e per il comparto industriale un +10%; mentre ci

aspetta un ripristino dei dividendi solo per fine 2021 per banche e assicurazioni, date le misure stringenti delle autorità di regolamentazione ancora in vigore. Tra le società che avevano deciso di non corrispondere i dividendi nel 2020 per prudenza o per salvaguardare la propria reputazione, molte hanno ripreso i versamenti (a volte accompagnandoli con dividendi speciali) «e prevediamo che tale tendenza continuerà», ha stimato l'esperto.

Crown, alla luce di quanto accaduto, ha consigliato di far tesoro di due lezioni: la prima riguarda la sostenibilità dei rendimenti, un fattore di primaria importanza negli investimenti orientati al reddito. «Questo non fa che rafforzare la nostra preferenza per società che offrono redditi e crescita sostenibili, convinti come siamo che questo sia l'approccio

migliore per ottenere un rendimento totale lungo tutto il ciclo», ha precisato il gestore. La seconda lezione è che la pandemia potrebbe modificare la composizione dei rendimenti del capitale nei prossimi anni. Molte società hanno colto l'occasione per ricalibrare i dividendi e riconoscono la flessibilità offerta dai riacquisti azionari e dai dividendi speciali. Lo stesso dicasi per le autorità regolamentari Ue del settore banche e assicurazioni, che hanno potuto appurare la maggior flessibilità di cui hanno beneficiato le loro omologhe statunitensi nell'interrompere i riacquisti azionari. Malgrado le precondizioni favorevoli per il 2021», ha concluso Crown, «è importante considerare la composizione dei rendimenti del capitale, e questo potrebbe essere un lascito duraturo della pandemia». (riproduzione riservata)