

**STRATEGIE** Le elezioni tedesche, il tapering e la Siria agitano i mercati. Ma non ci sono molte alternative all'investimento in equity. Le obbligazioni restano rischiose e il mattone non conviene

# Un autunno d'azione

di Anna Messia

**P**iovono elementi di incertezza sui mercati con le elezioni in Germania dietro l'angolo, determinanti per il futuro assetto dell'euro e dei Paesi più deboli dell'Unione Europea, Italia compresa; e non mancano i timori che la Fed possa decidere presto di allentare il sostegno ai mercati, dando avvio al tapering (la riduzione degli acquisti da parte della Federal Reserve); mentre la situazione politica italiana, nonostante la raggiunta intesa sulla riforma dell'Imu, appare ancora instabile, con la minaccia dello spread mai sopita, come dimostrano le impennate di inizio settimana, quando l'accordo sembrava un miracolo. E, come se non bastasse, a questo scenario già abbastanza complicato si aggiunge il rischio di un imminente attacco alla Siria da parte degli Stati Uniti che potrebbe provocare una lunga guerra, destabilizzando gli equilibri geopolitici. Insomma, per i risparmiatori italiani che si apprestano a tornare al lavoro dopo la pausa estiva non mancano di certo le incognite che potrebbero mettere a rischio i loro investimenti in azioni, bond e non solo. Mentre tentano di capire come la nuova Tares potrà colpire le proprietà immobiliari dovranno tenere d'occhio anche agli investimenti sui mercati, costretti a prendere atto che il recupero delle Borse dei mesi scorsi potrebbe prendersi una lunga pausa, come dimostra il nervosismo degli ultimi giorni.

**Come bisogna muoversi?** Meglio aumentare la liquidità in attesa di tempi più tranquilli? Gli esperti di mercato



Gianluca Verzelli



Carlo Gentili



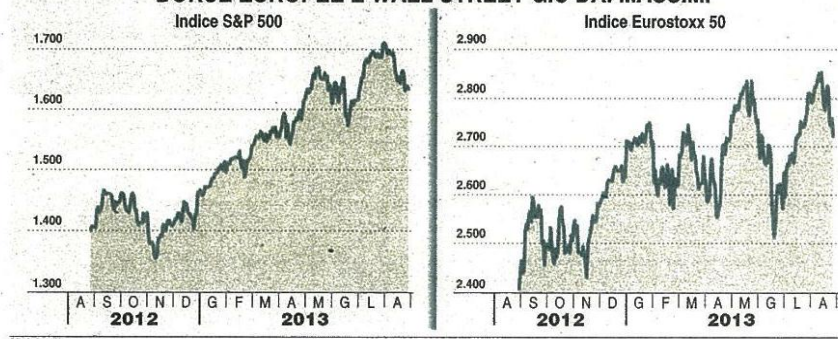
Raimondo Marcialis

consigliano prudenza, come del resto hanno fatto nei mesi scorsi, ma restano comunque convinti che i mercati azionari potranno ancora crescere e in ogni caso tra equity e obbligazioni continuano a preferire i primi. Partendo per esempio dalle manovre della Federal Reserve, Raimondo Marcialis, consigliere delegato di Zenit Sgr, è convinto che la Fed farà di tutto per evitare scossoni ai mercati. «La Federal Reserve per mitigare gli effetti negativi è solita anticipare la notizia», dice Marcialis che prima di arrivare in Zenit è stato direttore generale di Mc Gestioni, «e in ogni caso sono con-

vinto che si tratterà di interventi *stop and go*, a piccole dosi, in attesa della risposta dell'economia reale». Insomma i gestori sono pronti a puntare sulle abilità di Ben Bernanke, come conferma anche Carlo Gentili, amministratore delegato di Nextam Partners, che non si attende grandi rischi dalle manovre della Fed, nonostante le divisioni che sono emerse all'interno dopo la pubblicazione dei verbali della riunione 30-31 luglio, quando i

ai mercati c'è un altro fattore più strutturale che Gianluca Verzelli, vicedirettore generale di Banca Akros, del gruppo Banca Popolare di Milano, tiene sottocchio più di tutto. «La vera domanda è capire se la ripresa economica è finalmente arrivata oppure no», dice «fino ad oggi non mi sembra ci siano abbastanza elementi positivi». Per il resto, sottolinea Verzelli, i mercati sono ormai abituati da anni a convivere con incognite che ne aumentano la volatilità.

## BORSE EUROPEE E WALL STREET GIÙ DAI MASSIMI



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

membri del Fomc, il comitato monetario della Fed, hanno mostrato opinioni divergenti. Benché quasi tutti fossero allineati con Bernanke, che prevede di ridurre gli acquisti entro fine anno se l'economia migliorerà, alcuni membri hanno evidenziato la necessità di ridurre «presto» gli acquisti di asset (quindi a settembre), altri invece hanno suggerito maggiore pazienza (quindi di rallentare le operazioni a fine anno o a inizio 2014).

A preoccupare Gentili sono piuttosto le elezioni in Germania, con il timore che, riconfermata al governo, Angela Merkel, «possa tornare ad avere un atteggiamen-

«I trader più giovani, che hanno iniziato a lavorare una decina di anni fa sono abituati a operare in uno scenario di questo tipo», continua, «ma il vero interrogativo sarà capire come sta andando l'economia. Per questo consiglieri ai risparmiatori di continuare ad essere prudenti sulle azioni, come probabilmente hanno fatto finora». D'altro canto però, tutti sono concordi nel riconoscere che dagli investimenti obbligazionari, tranne qualche eccezione, potrebbero arrivare più rischi che benefici «con una forte volatilità», continua Marcialis e in ogni caso «conviene posizionarsi su duration brevi di titoli governativi», aggiunge Gentili, «rifiugando in maniera assoluta dagli obbligazionari emergenti che come abbiamo sempre sostenuto, per la loro rischiosità, sono strumenti inadatti al risparmiatore che vuole investire in bond».

**Come dire,** forse dai mercati azionari nei prossimi mesi arriverà qualche preoccupazione in più, con nuovi saliscendi. Ma del resto non ci sono molte alternative per investire i propri risparmi. Non certo il mattone che rischia di essere ulteriormente penalizzato dalla nuova Tares, nonostante la cancellazione dell'Imu per il 2013. «L'anno prossimo sarà probabilmente ancora difficile per il settore immobiliare», aggiunge Verzelli, «a questo punto appare sempre più evidente come gli italiani siano destinati a diventare più europei anche da questo punto di vista, riducendo la storica sovraesposizione che hanno avuto nel mattone». Non restano che le azionari, e nervi saldi. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/investimenti](http://www.milanofinanza.it/investimenti)