

L'intervista

OK AI TITOLI DELL'IMMOBILIARE, MA SOLO A STELLE E STRISCE

L'allentamento delle tensioni sui mercati finanziari nelle ultime settimane è un segnale positivo, ma non possono essere escluse nuove turbolenze nei mesi a venire. L'immobiliare, fortemente penalizzato a inizio anno, torna interessante, ma limitatamente al mercato americano. Sono le convinzioni di **Salvatore Gaziano**, direttore investimenti di **Soldiexpert Scf**.

Prima il calo generalizzato dei listini, poi un rimbalzo a macchia di leopardo. Cosa attendersi da qui in avanti?

Sono passati sette anni da quando è iniziato da Wall Street un **ciclo rialzista** che ha portato l'indice azionario americano S&P500 a salire di quasi il 190%, l'indice azionario europeo MSCI Europe di circa il 120% mentre Piazza Affari come indice generale del +42%. Gli effetti del **doping monetario** non si possono

“Sull'immobiliare italiano non abbiamo ancora segnali di forza e sarà interessante vedere quali effetti anche sul lato famiglie avranno le ultime misure della Bce”

certo definire trascurabili e ci sono economisti come **Brian Barnier**, responsabile di **ValueBridge Advisors**, che sono arrivati a stimare come il 93% del movimento azionario di Wall Street sia stato determinato dalla politica espansiva della Fed.

Quanto potrà durare a lungo questo sostegno da parte delle banche centrali?

A inizio anno abbiamo assistito a una sorta di crisi di astinenza dei mercati, che ha provocato una brusca discesa di tutti i mercati azionari mondiali preoccupati da un peggiorare delle condizioni macroeconomiche di alcune aree (Paesi Emergenti e Cina in primis) o comparti (petrolio e banche) e da una



guidance apparsa tentennante e non chiara prima della Federal Reserve e poi della Bce. L'indice Msci World è arrivato a perdere nel 2016 fino al -16% a metà febbraio per poi avviare un recupero parziale. Misure per combattere la deflazione e spingere le banche a prestare di più ad aziende e famiglie per incrementare i consumi e che se si guarda agli effetti delle misure già messe in campo dalla Bce negli ultimi 12 mesi **non hanno raggiunto i risultati attesi.**

Sarà questa la volta buona?

Mario Draghi ha utilizzato l'artiglieria pesante ed è riuscito a stupire il mercato ma rende anche sempre più evidente il vuoto della politica nell'Unione Europea che sembra trovare oggi una sintesi e una guida solo nella politica monetaria. E questo ai mercati prima o poi potrebbe **non piacere** visto che dalle urne elettorali europee il quadro che appare (Spagna, Portogallo, Irlanda e Germania hanno visto gli elettori andare al voto in elezioni significative) appare sempre più disgregato e lontano da una guida unitaria e basato anche su politiche fiscali comuni.

Si riferisce alle commodity?

I metalli preziosi e in particolare l'**oro**, dopo una lunga fase di ribasso ha mostrato una ritrovata forza mettendo a segno un rialzo del 14% che si è amplificato al 40% per i fondi e panieri come gli Etf che sono posizionati sulle società aurifere. Ma il segnale più forte del risk off (il sentiment negativo degli operatori finanziari, ndr) sui mercati azionari è fornito dall'andamento delle obbligazioni a lungo termine che nel primo

bimestre 2016 sono arrivate a salire di oltre il 10%.

Quali sono, a vostro avviso, i settori più interessanti allo stato attuale?

Continua la fase di risk off e i settori privilegiati sono ancora quelli più **difensivi** o dei comparti o delle Borse che hanno dimostrato maggiore capacità di resistere all'orso o che hanno mostrato addirittura la capacità di salire in situazioni di tendenziale ribasso. Accanto a questo puntiamo su mercati orso con una forte quota di liquidità tattica consigliata. In lista di attesa nelle posizioni più calde **l'immobiliare Usa**, le azioni che offrono un alto dividendo, il comparto dei beni di consumo, quello del food & beverage.

Perché ha indicato proprio il mattone, oltre che americano?

L'immobiliare Usa da inizio anno (Lyxor FTSE EPRA/NAREIT United States) da inizio anno ha quasi riassorbito tutte le perdite ed è tornato vicino alla parità, mentre gli indici sull'immobiliare europeo e Asia sono sotto di circa il 3% con l'indice Ftse Italia All Share Real Estate in negativo. Sull'**immobiliare italiano** seppure in recupero non abbiamo ancora segnali di forza e sarà interessante vedere quali effetti anche sul lato famiglie avranno le ultime misure della Bce sul mercato dei **mutui** che hanno visto il 2015 trainato dal fenomeno delle surroghe. E che hanno premiato società come **MutuiOnline**, fra le nostre società consigliate in alcuni portafogli, reduce dal miglior bilancio della storia.

2,36%
**TASSO DI INTERESSE MEDIO
DEI MUTUI A MARZO**