

Controcanto Le ragioni di chi vede nero. Marconi: Piazza Affari giù del 10%, Jarach: temo una ripresa drogata da una politica aggressiva da parte delle banche centrali

Dove gli scettici puntano lo sguardo

Inflazione, bolla cinese, forte rallentamento dell'economia: ecco i pericoli segnalati dai pessimisti

I motivi di preoccupazione sulle prospettive del 2008 sono numerosi e complessi. E vanno dai timori di un rallentamento della crescita economica, alla ripresa dell'inflazione fino alla restrizione del credito, che è forse l'elemento che pesa di più sul clima di sfiducia che oggi domina i mercati».

Niccolò Nunziata, strategist azionario della società indipendente di consulenza agli investimenti **JC&Associati** sintetizza così le principali incognite che pesano sul nuovo anno che sta per bussare alle porte dei listini. Ma lo strategist è convinto che questi i timori i siano largamente sopravvalutati e che la cresci-

fra. Ma più che sul piano microeconomico, quello dei conti aziendali, i mercati si concentrano sull'incerta evoluzione della situazione generale dell'economia.

Infatti il rischio di un riaccendersi dell'inflazione potrebbe «impedire alle banche centrali di attuare quelle politiche di riduzione dei tassi di interesse necessarie per stimolare il ciclo economico», osserva Jarach. Mentre sul tono generale dei mercati azionari pesa moltissimo la crisi di liquidità che in questi mesi ha fatto rallentare in modo drastico l'attività dei fondi di *private equity*. Facendo cadere a picco tutto quel fermento

ta economica globale sosterrà il graduale ritorno della fiducia sui mercati finanziari.

Non è altrettanto consolatoria la visione di altri grandi investitori. «Le forti oscillazioni che hanno caratterizzato questi mesi non fanno che anticipare timori diffusi», afferma **Davide Jarach**, amministratore delegato di **Arner Bank Italia**, banca elvetica specializzata nel *private banking* la cui sede principale è a Lugano. E l'elenco dei motivi di incertezza è piuttosto lungo. Secondo Jarach si assiste, tanto per cominciare, ad un rallentamento della crescita degli utili aziendali, dopo quattro o cinque anni di aumento a doppia ci-

di fusioni, acquisizioni e operazioni finanziate con il ricorso all'indebitamento che fino a pochi mesi fa ha movimentato i listini di tutto il mondo. Per finire un rischio su tutti: «non vorrei che per sostenere i mercati azionari e quello immobiliare in particolare, le autorità monetarie realizzassero delle politiche troppo espansive che finirebbero per alimentare una bolla speculativa che invece è meglio che esploda e che si esaurisca presto», conclude Jarach.

Quest'ultimo timore è condiviso, almeno per quanto riguarda la seconda parte del 2008, da un osservatore che generalmente ragiona in modo *contrarian* rispetto alle aspettative diffuse sui mercati. «Immagino che il 2008 sarà un anno bifronte in cui si dovranno attuare strategie opposte tra il primo e il secondo semestre dell'anno», dice **Lorenzo Marconi**, consulente dell'*advisory desk* di **Banca Cesare**



Ponti. «Prevedo che nei primi mesi del 2008 l'indice S&P/Mib possa scendere sotto i 35mila punti, con un calo di oltre il 10% rispetto ai livelli attuali. Ma l'indice potrebbe andare ancora più giù se le resistenze tecniche salteranno, come io penso, più facilmente di come saltano i tappi delle bottiglie di spumante nella notte di San Silvestro», aggiunge. Il rimedio consiste nel puntare su telecom, utilities, e titoli ad alta cedola.

«Nella seconda parte del 2008 potrebbe invece innescarsi una ripresa drogata, quasi una bolla speculativa, soprattutto se sostenuta da pesanti manovre di riduzione dei tassi», conclude Marconi. In questo caso le scelte ottimali di portafoglio saranno opposte a quelle del primo semestre. E agli investitori converrà puntare sui titoli più ciclici, a cominciare dalle banche e dai titoli industriali.

M. SAB.



Orso
Lorenzo Marconi,
consulente per
la Banca Cesare Ponti



Pessimista
Davide Jarach guida le
attività della svizzera
Banca Arner in Italia