

«Il mercato è diventato attraente, ma serve un approccio graduale»

L'intervista. Ugo Loeser. «In Europa privilegiamo l'Italia mentre globalmente è preferibile l'Asia e, in particolare, la Cina. Tra i settori scelgo il bancario»

Isabella Della Valle

La recessione è alle porte ma le banche centrali devono mettere un freno all'inflazione che corre, i mercati scendono e l'incertezza fa da sfondo a tutte le possibili scelte degli investitori. Ecco cosa pensa di questa situazione Ugo Loeser, amministratore delegato di **Arca Sgr**.

Dottor Loeser questo può essere comunque un buon momento per tornare sui mercati azionari?
Sebbene gli attuali livelli dei mercati appaiano attraenti, l'elevata volatilità suggerisce l'opportunità di un approccio graduale all'investimento, utilizzando la formula Pac. I mercati tendono ad anticipare l'andamento del ciclo economico, questo significa che gli attuali livelli degli indici azionari scontano già, almeno in parte, il rischio di recessione. Molta incertezza permane però in merito alla capacità del sistema economico di assorbire lo shock inflattivo in corso.

Ma i mercati azionari hanno toccato il fondo?
Nei prossimi mesi l'andamento dei listini sarà influenzato dalla credibilità e dall'efficacia dell'azione di contrasto all'inflazione. Qualora le autorità monetarie dovessero riuscire a contenere le aspettative inflattive senza causare eccessivi danni alla crescita economica i mercati potrebbero tornare a crescere, anche in maniera significativa; viceversa, se la dinamica dei prezzi al consumo si confermasse esplosiva, il comparto azionario potrebbe subire, almeno nel breve termine, ulteriori fasi di ribasso. Affermare con certezza di aver raggiunto il minimo dei mercati è dunque prematuro: la volatilità rimarrà ancora alta perché le

incertezze geopolitiche e sulla dinamica dell'inflazione non sono destinate a essere risolte a breve.

Che distinguo bisogna fare?
I mercati sviluppati stanno incorporando nei prezzi gli effetti del cambio di regime della politica monetaria, mentre in quelli emergenti asiatici l'azione delle banche centrali è più accomodante. In Cina, dopo il congresso del Partito che ci sarà in ottobre, è prevedibile che ci sia un'evoluzione nella politica di contenimento del Covid in direzione meno restrittiva e questa svolta dovrebbe dare un impulso positivo alla ripresa della domanda interna.

Le sue valutazioni sul mercato italiano?
I multipli scontano già uno scenario di recessione e sono tra i più bassi a livello globale e presto le incognite legate alla tornata elettorale dovrebbero risolversi. Al di là delle oscillazioni cicliche, le caratteristiche uniche delle nostre piccole e medie imprese (creatività, forte specializzazione in nicchie di mercato, integrazione nella catena produttiva globale) conferiscono al nostro tessuto produttivo un vantaggio competitivo poco contendibile. Attribuiamo, quindi, al mercato delle nostre Pmi una caratteristica di pronunciata resilienza che lo rende un investimento attrattivo.

E sugli altri mercati?
In Europa privilegiamo l'Italia, mentre globalmente è preferibile l'Asia e in particolare la Cina.
Ci sono settori particolarmente interessanti?
Il bancario ci sembra il più attraente. Nel passato le banche hanno rafforzato molto la propria struttura di capitale e nel prossimo futuro dovrebbero beneficiare del rialzo dei

tassi. Al momento l'evoluzione della dinamica del credito non desta preoccupazioni.

Le elezioni in Italia potranno avere qualche valenza borsistica?
Le elezioni hanno sempre avuto un impatto sulla volatilità del mercato, ma parliamo di oscillazioni temporanee da valutare tenendo sempre presente la solidità del nostro tessuto produttivo.

Quali sono le incognite che teme di più?
Le incognite sono molteplici: dalla dinamica dell'inflazione alla natura della recessione alle porte, fino all'evoluzione dei rischi geopolitici. Alcune di queste possono portare a scenari negativi ma gestibili, altre dar vita a eventi catastrofici, sebbene con bassi livelli di probabilità. Come sempre le incognite più temibili sono quelle meno prevedibili, le "unknown unknowns" come le chiamano gli anglosassoni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ugo Loeser.
Amministratore delegato di **Arca Fondi Sgr**

