



## «La Fed aspetterà per nuovi interventi»

**5 domande**  
Massimiliano Cagliero  
ad di Banor Sim

**Cosa vi aspettate dalla riunione della Fed dopo le decisioni di Draghi?**

«Che lasci i tassi tendenzialmente invariati, o che li alzi molto gradatamente, in quanto le aspettative d'inflazione a breve e lungo termine sono ancora lontane dall'obiettivo Fed del 2%. Un rialzo dei tassi importante potrebbe causare un rafforzamento del dollaro che causerebbe maggiori problemi alla Cina e a molti altri emergenti, i cui debiti sono principalmente in dollari».

**Pensate che l'America possa intervenire sui tassi nel corso del 2016?**

«Nel 2016 la Fed alzerà i tassi solo se le aspettative d'inflazione dovessero muoversi verso l'alto e/o se il mercato azionario Usa dovesse rimanere intorno o sopra i 2000 punti di S&P500. Anche se riteniamo che l'economia americana stia andando meglio di quanto venga percepito all'esterno, crediamo che la Fed seguirà una strada di grande prudenza nel rialzo dei tassi, più di quanto sia scontato oggi dal mercato».

**Quali saranno gli effetti sull'euro?**

«Non ci aspettiamo grandi movimenti sull'euro».

**Dove vedete valore?**

«Banor Sim è una casa di in-

vestimento "value". Le nostre analisi, e quindi le scelte di investimento tendono ad indirizzarsi verso società dai fondamentali solidi, con elevata produzione di flusso di cassa e una politica di dividendi importante e sostenibile nel tempo. In un'ottica di lungo termine, oggi risultano sottovalutati settori legati alle materie prime - agricole, petrolio e metalli - e i media del Sud Europa. Le banche, pur avendo valutazioni interessanti, potrebbero continuare a soffrire fino a che il ciclo economico non si riprenda, con relativo aumento dei tassi a lungo, e maggiore inflazione».

**C'è anche un grande interrogativo sull'Asia. Qual è lo scenario?**  
«La scorsa settimana ero in Asia dove ho incontrato i mag-

giori investitori istituzionali e fondi sovrani locali. La loro asset allocation ha una percentuale significativa di azionario, sia per motivi evidenti - l'orizzonte temporale a lungo termine, e l'assottigliamento di rendimento nei bond. Sia per altre due considerazioni: la Cina, per quanto in rallentamento, non si sta fermando. Si sta comportando nel modo in cui è stata indirizzata tre anni fa, quando fu deciso a livello centrale di passare da un'economia basata sull'export a una basata sui consumi interni. Stiamo enfatizzando troppo il rallentamento. In più anche le tensioni geopolitiche, e i problemi tra la Cina, i paesi confinanti e gli Usa per il controllo delle acque e di alcune isole sono sovrastimati». [S. R.]