

7 0 8 2 6  
9 477139446773031  
UK £3.40 - Ch.fr. 10.00  
Francia € 6.00



Fidelity  
INTERNATIONAL



**SALINI PERCHÉ FANNO  
GOLA GLI STATI UNITI**

**FCA CINESI, VW E SCORPORI  
QUANTO VALE DAVVERO?**

# MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it



Fidelity  
INTERNATIONAL



€ 4,20\* Sabato 26 Agosto 2017 Anno XXIX - Numero 167

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classeditori

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano  
\*Offerta indivisibile con MF Fashion  
(Milano Finanza € 3,80 + MF Fashion € 0,40)

## Piazza Affari, 10 titoli doc per ripartire dopo l'estate

**FENOMENI** *Il valore delle criptovalute è triplicato nel 2017. Ecco cosa sono, come funzionano, come si comprano e gli accorgimenti da adottare per non restare col cerino in mano*

# Mistero Bitcoin

*(occasione di investimento o rischio nuova bolla?)*

## ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

Chissà se l'anno prossimo ci sarà ancora Jackson Hole, il convegno dei banchieri centrali del mondo di fine agosto nello spettacolare angolo dello stato dello Wyoming. In alcuni anni la riunione ha avuto il sapore di un convegno presso l'Oracolo di Delfi, tanta era l'attenzione a conoscere le idee dei banchieri centrali che con le loro politiche sono stati decisivi per la sorte delle economie mondiali. Ma da quando è presidente della **Federal reserve Janet Yellen**, la padrona di casa, non è gradito che si facciano dichiarazioni importanti in una sede non ufficiale, ma da brainstorming. Ma a far dubitare della possibile e utile continuità di questo incontro non è l'idea di riservatezza della Yellen, che peraltro scade dalla carica all'inizio del 2018 e difficilmente sarà rinnovata da **Donald Trump**, a meno di un ripensamento del presidente degli Usa. È ben altro che mina il ruolo decisivo dei banchieri centrali.

Per comprenderlo basta leggere l'inchiesta di copertina di *MF-Milano Finanza* dedicata alle criptomonete, a cominciare dal bitcoin.

Finora a battere moneta potevano essere solo le banche centrali dei vari Paesi o di un continente come la Banca centrale europea, presieduta con competenza e determinazione dal professor **Mario Draghi**. Da mesi invece di battere moneta è possibile, battendo sui tasti del computer, creare valute digitali o comuni strumenti di pagamento e di ricchezza che possono viaggiare per il pianeta attraverso la rete internet, oppure arrivare in Israele dove esiste già una sorta di bancomat che consente di cambiare i bitcoin posseduti in moneta cash.

Il primo avviso di come il mondo della finanza è in fase di accelerazione digitale è stata la notizia di pochi giorni fa secondo cui un bitcoin è arrivato al valore di 4 mila dollari e che le più grandi e speculative banche d'affari, a cominciare da **Goldman Sachs**, hanno avvisato i loro clienti che l'esistenza delle criptomonete non può essere più ignorata. Che cosa sono esattamente le criptomonete, come nascono, quali caratteristiche hanno, chi le crea e perché è



THE SPIRIT OF PROJECT  
SISTEMA ARMADI COVER FREESTANDING DESIGN G.BAVUSO

Rimadesio

RIMADESIO.IT



di Massimo Brambilla  
Gianluca Defendi  
e Fausto Tenini

**E**saurito il carburante delle ottime trimestrali, servito anche per contrastare le prese di profitto di agosto, i listini sembrano ora aver tirato i remi in barca in vista di settembre, mese tradizionalmente poco favorevole agli investimenti in borsa. Quest'anno tra l'altro gli operatori dovranno fare i conti con le novità di politica monetaria in merito all'avvio del ridimensionamento dell'enorme quantità di moneta messa in circolazione dalla Federal Reserve e alle modalità di esaurimento del Qe da parte della Bce, che dovrà anche porre attenzione all'insidia delle elezioni italiane. Inoltre gli operatori dovranno fare i conti anche con l'usuale lotta per l'innalzamento del tetto al debito pubblico Usa, che verrà raggiunto entro fine settembre, e con la volatilità indotta dalle elezioni in Germania che si terranno il 24 settembre, da aggiungere in agenda assieme al meeting della Bce del 7 settembre e a quello della Fed del 20 settembre.

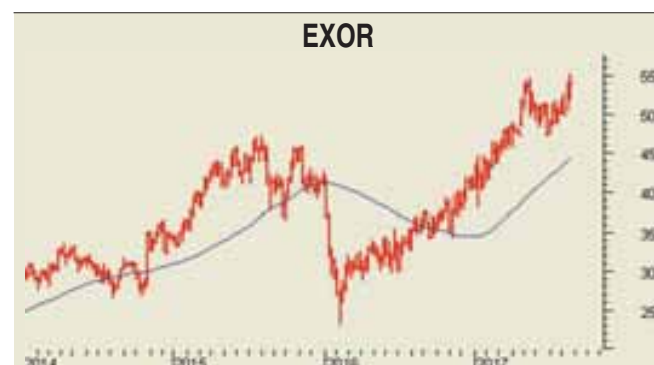
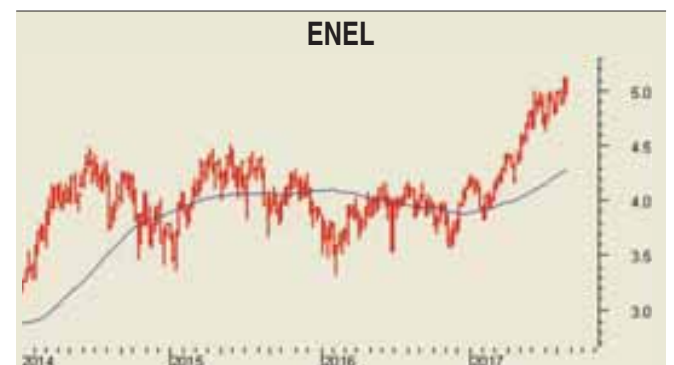
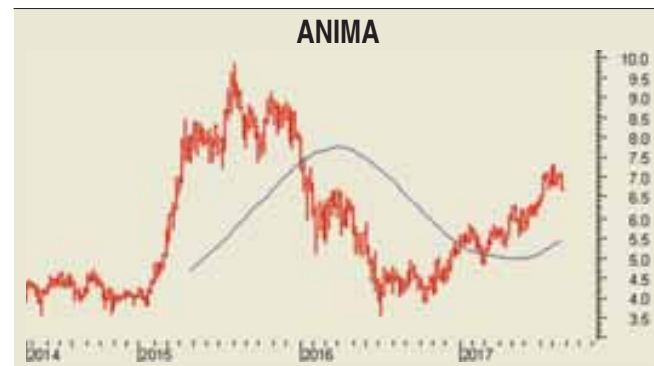
#### Tra i big del Ftse Mib.

Nonostante ciò non si intravedono al momento insidie tali da indurre gli indici azionari occidentali a effettuare un ritracciamento di rilievo, visto che il «mood» rialzista è ancora vivo e spinge gli investitori ad acquistare in occasione di eventuali scivoloni delle quotazioni, confidando anche nel colpo di reni dei listini che tradizionalmente si verifica dopo metà ottobre, trimestrali permettendo. In quest'ottica *MF-Milano Finanza* ha selezionato dieci titoli di Piazza Affari che più di altri hanno le carte in regola per attirare la domanda nelle prossime settimane. Alcuni hanno un coefficiente Beta talmente inferiore all'unità da porli potenzialmente in grado di dribblare i momentanei cedimenti del mercato, così come potrebbe farlo Exor grazie alle voci che si stanno rincorrendo sul gruppo Fca. Il fermento nel comparto auto ha tra l'altro rimesso in moto anche **Brembo**; grazie anche alle dichiarazioni ottimistiche rilasciate in settimana dal presidente Alberto Bombassei sul bilancio 2017 il titolo ha interrotto la discesa iniziata a metà luglio (che aveva condotto i corsi sul minimo di fine giugno a 12,60-12,45) recuperando oltre metà del terreno perduto, ma spetta ora al test con la prima importante resistenza in area 13,70-13,85 valutare la consistenza della domanda. Lo spunto di Exor ha invece prodotto il superamento del precedente record storico

(continua a pag. 14)

**PIAZZA AFFARI** Settembre è un mese tradizionalmente negativo per le borse: sarà così anche stavolta? Nel caso, *MF-Milano Finanza* ha selezionato 10 azioni italiane che potrebbero muoversi controcorrente

## Dieci idee di fine estate





(segue da pag. 13)

di maggio segnato a quota 54,5, aprendo potenzialmente nuovi spazi di apprezzamento.

Fra i titoli a maggiore capitalizzazione che presentano un quadro tecnico costruttivo si mettono in evidenza anche **Enel** e **Moncler**. Il primo, dal carattere difensivo come d'uso per le utility, si trova all'interno di un solido trend rialzista di breve termine, con i prezzi che sono saliti fino al picco di 5,12 euro. Il superamento di quest'ultimo livello aprirà ulteriori spazi di crescita, con target teorici a 5,20-5,22 prima e in area 5,28-5,30 euro in un secondo momento. Un segnale di debolezza arriverà invece con il ritorno sotto 4,88, anche se da un punto di vista grafico sarà soltanto la rottura del sostegno posto in area 4,80-4,78 euro a provocare un'inversione ribassista di tendenza. Da seguire anche l'andamento di **Moncler**, che dopo aver costruito una solida base accumulativa sopra il sostegno posto in area 20,50-20,30 euro ha compiuto un importante balzo in avanti fino a quota 23,80 euro. Il superamento di quest'ultimo livello aprirà ulteriori spazi di crescita, con proiezioni teoriche a 24,20-24,25 prima e a 24,65-24,70 poi.

Segnali positivi, come accennato, arrivano anche da **Exor**, che, beneficiando del forte balzo in avanti compiuto da Fca, ha strappato al rialzo e si è spinta in area 55-55,20 euro. L'analisi dei principali indicatori quantitativi evidenzia un chiaro rafforzamento della pressione rialzista, con Macd e Sar che si trovano in posizione long. Dopo una breve pausa di consolidamento è possibile pertanto un ulteriore allungo con target teorici a quota 56 euro e in area 56,60-56,80 in un secondo momento. Un'eventuale correzione troverà invece un primo sostegno a quota 52,60-52,50 e un secondo supporto a 51,50-51,30 euro.

**Tra le mid cap.** L'effetto Pir, particolarmente evidente nei primi cinque mesi dell'anno, dovrebbe continuare a farsi sentire e l'appel delle small e medium cap italiane potrebbe quindi rimanere elevato anche in un contesto di incertezza degli indici azionari di riferimento. Il sentiment sull'azionario italiano a piccola-media capitalizzazione rimane per ora moderatamente positivo e la volatilità che si sta osservando può innescare alcune opportunità, considerato che spesso importanti minimi relativi vengono realizzati tra agosto e ottobre. L'analisi della forza relativa dell'indice Ftse Mid Cap evidenzia una situazione di netta supremazia delle medie capitalizzazioni sulle blue chip, non così evidente per l'indice legato alle small cap. Di riflesso si presentano alcune situazioni molto interessanti tra i singoli titoli e a farla da padrone sembra essere il settore finanziario. A partire da **Anima Holding**

## I gestori preferiscono Aflac, Alibaba e Microsoft

di Ester Corvi

Quali sono i titoli più amati dai money manager? Lo rileva un report di Ubs, che mette in evidenza le azioni che hanno i pesi maggiori nei portafogli dei fondi attivi globali. Nel dettaglio gli specialisti della banca d'affari sono partiti dai dati forniti dalla società Factset, per poi aggregare le varie esposizioni verso le società quotate e confrontarle con quelle del benchmark di riferimento, determinando così i titoli più sovrappesati (overweight) e sottopesati (underweight).

Dalla loro analisi emerge che, fra le azioni che compongono l'indice Msci World, i die-

& Gamble, General Electric, Toyota Motor, Hsbc holdings e Commonwealth Bank of Australia.

Se dal listino globale si passa alle borse europee, che hanno registrato (in dollari) un total return da inizio 2017 del 18,7% superiore al 10,8% delle azioni Usa, emerge che i cinque titoli più presenti nei portafogli dei fund manager sono la compagnia assicurativa Uk Prudential (total return dell'11,8%), il gruppo high tech svedese Hexagon (+18,5%), la multinazionale inglese Imperial Brands (-8,5%), l'olandese Asml holdings (+21,5%) e la banca francese Bnp Paribas (+6%), seguiti dalle società svedesi Assa Abloy e Svenska, dalla tedesca Zalando, dalla

e le borse dei Paesi emergenti, mentre aumentano nello stesso tempo gli investimenti in oro, considerato il bene rifugio d'eccellenza nei periodi più turbolenti, che si è nuovamente avvicinato al massimo di 1.300 dollari l'oncia (vedere articolo a pagina 15).

Nel frattempo a dare ossigeno ai mercati azionari, che molti esperti giudicano però a questo punto sopravvalutati, e a rischio quindi di una veloce correzione, sono arrivati i dati positivi sugli utili aziendali del secondo trimestre 2017. «Gli utili e il reddito operativo per azione sono in aumento in tutte le aree geografiche» dice Ruth van de Belt, responsabile investimenti della società olandese di asset mana-

### LE DIECI TOP HOLDING NEI MERCATI GLOBALI (ESCLUSI GLI EMERGENTI)

SOVRAPPESATI				SOTTOPESTATI			
	Peso nel portafoglio dei gestori	Scostam. rispetto al benchmark	Variazione settimanale		Peso nel portafoglio dei gestori	Scostam. rispetto al benchmark	Variazione settimanale
● Aflac	0,4%	0,3%	↓	● Apple	1,4%	-0,8%	↓
● United-Health Group	0,7%	0,2%	↓	● Exxon Mobil	0,4%	-0,5%	↑
● Microsoft	1,6%	0,2%	↓	● Johnson & Johnson	0,6%	-0,3%	→
● Broadcom	0,5%	0,2%	↑	● AT&T	0,3%	-0,3%	↑
● Visa	0,7%	0,2%	↑	● Berkshire Hathaway	0,3%	-0,3%	↓
● Priceline	0,4%	0,1%	↓	● Procter & Gamble	0,3%	-0,3%	↓
● Alphabet	0,9%	0,1%	→	● General Electric	0,3%	-0,3%	↑
● Comcast	0,6%	0,1%	→	● Toyota Motor	0,1%	-0,3%	↑
● Medtronic	0,4%	0,1%	→	● HSBC Holdings	0,3%	-0,2%	↑
● Texas Instruments	0,3%	0,1%	→	● Commonwealth B. of Australia	0,1%	-0,2%	↑

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### LE DIECI TOP HOLDING NEI MERCATI EUROPEI (ESCLUSI GLI EMERGENTI)

SOVRAPPESATI				SOTTOPESTATI			
	Peso nel portafoglio dei gestori	Scostam. rispetto al benchmark	Variazione settimanale		Peso nel portafoglio dei gestori	Scostam. rispetto al benchmark	Variazione settimanale
● Prudential	1,0%	0,3%	↑	● Hsbc Holdings	1,0%	-1,1%	↑
● Hexagon	0,4%	0,3%	↑	● Banco Santander	0,5%	-0,6%	↑
● Imperial Brands	0,7%	0,2%	↓	● Nestle	2,4%	-0,6%	↑
● ASML Holdings	0,9%	0,2%	↑	● Anheuser-Busch InBev	0,6%	-0,4%	↓
● Bnp Paribas	1,2%	0,2%	→	● Siemens	0,7%	-0,4%	↓
● Assa Abloy	0,4%	0,2%	→	● Basf	0,6%	-0,4%	↓
● Svenska Handel.	0,4%	0,2%	→	● Banco Bilbao Vizcaya	0,3%	-0,4%	→
● Zalando	0,3%	0,2%	↑	● Royal Dutch Shell	1,0%	-0,4%	↑
● Sampo Oyj	0,5%	0,2%	↓	● BP	0,9%	-0,3%	↑
● Pernod Ricard	0,5%	0,2%	↑	● Telefonica	0,3%	-0,3%	↑

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

ci titoli più sovrappesati dai gestori, sono il gruppo assicurativo Aflac, che a Wall Street capitalizzata 31,7 miliardi di dollari e che da inizio anno ha garantito un total return (performance+rendimento della cedola) del 16,5%, il leader cinese dell'e-commerce Alibaba (total return da gennaio del 95,6%), il gigante United-Health Group, che ha un valore di mercato di 190 miliardi di dollari (total return del 21,7%), il colosso Microsoft (oltre 560 miliardi di dollari di capitalizzazione e total return del 16,8%), la società di semiconduttori Broadcom (+36,6%), il numero uno delle carte di credito Visa (+32,7%) e l'operatore del turismo online Priceline Group, seguito da Alphabet (Classe C), Comcast e Medtronic. Non è un caso che queste azioni, ma non solo loro, abbiamo toccato sul listino Usa livelli di valutazione molto elevati sia in termini relativi sia rispetto alla media storica. Al contrario, la decina di titoli più sottopesati rispetto al benchmark (underweighed) nei portafogli dei fund manager è composta da Apple, Exxon Mobil, Johnson & Johnson, At&t, Berkshire Hathaway, Procter

finlandese Sampo Oyj e dalla francese Pernod Ricard. I titoli europei più sottopesati sono invece il colosso bancario Hsbc Holdings, il Banco Santander, la multinazionale Nestlé, il gigante della birra Anheuser-Bunsch Inbev, le tedesche Siemens e Basf, il Banco Bilbao Vizcaya, le major petrolifere Royal Dutch Shell e British Petroleum e la compagnia spagnola di tlc Telefonica.

Spostando lo sguardo dai singoli titoli, all'andamento delle borse, i fondi azionari Usa hanno registrato da fine giugno al 23 agosto un'ondata di deflussi, che secondo le stime degli analisti di Bank of America-Merrill Lynch, ha toccato i 30 miliardi di dollari. Colpa delle tensioni geopolitiche, che per il momento sembrano essere rientrate, fra gli Stati Uniti e la Corea del Nord, dei timori sulla capacità di Trump di portare a termine il programma di riforme promesse e delle alte valutazioni toccate dai maggiori indici di Wall Street, con lo S&P 500 e il Nasdaq che nel primo semestre del 2017 hanno segnato un record dopo l'altro, spingendo gli investitori a cercare occasioni in altri mercati, con in testa i listini del Vecchio continente

gement Kempen Capital. «L'incremento maggiore riguarda il Giappone, che evidenzia un +20% grazie in particolare a uno yen più debole che ha avvantaggiato le aziende, mentre l'outlook del Paese rimane positivo. Non soltanto la Banca centrale nipponica prosegue la sua politica espansiva, contrariamente alla maggior parte degli altri istituti centrali, ma anche il ritmo di crescita dell'economia dovrebbe essere superiore ai trend più recenti». In Europa gli utili sono saliti del 12% rispetto al 2016, ma nonostante la crescita robusta gli investitori hanno reagito in maniera piuttosto tiepida. Il deciso apprezzamento dell'euro nell'ultimo trimestre, unito alle notevoli performance borsistiche già evidenziate, spiega questo atteggiamento e potrebbe rappresentare un freno all'ulteriore aumento della redditività, con la conseguenza che le stime sui profitti futuri sono state riviste leggermente al ribasso. Negli Stati Uniti invece le previsioni di utili sono stabili, mentre sono in rialzo nei mercati emergenti, che potrebbero stupire in positivo nei prossimi mesi. (riproduzione riservata)

(p/e pari a 16; dividend yield al 3,7%; Beta di 1,15), tuttora all'interno di un evidente canale rialzista con potenzialità verso 7,5 euro come target grafico e con un interessante supporto dinamico di medio termine a ridosso di 6,50 euro. L'eccezionale volata di **Banca Ifis** (p/e 14,1; dividend yield al 2%; Beta di 0,79) non ha ancora reso il titolo eccessivamente caro in termini fondamentali e il recente superamento dei massimi storici conferma la notevole solidità del trend. L'opportunità migliore è in caso di storno verso l'area 38-39 euro, in attesa di nuovi massimi storici. **Cerved** (p/e 17,6; dividend yield al 2,4%; Beta di 0,55) risulta invece un titolo più adatto a chi vuole mantenere una posizione più profilata in termini di rischio, in quanto la volatilità e il Beta rispetto al mercato sono più compressi rispetto a quello di altre azioni. Graficamente il massimo arrotondato sta permettendo ai prezzi di scaricarsi verso il basso, offrendo opportunità di entrata sulla debolezza. L'area più interessante per rientrare si colloca nella fascia 8-8,8 euro, che potrebbe presto essere messa alla prova. Infine nel contesto finanziario si distingue **Tamburi Investment Partners** (p/e 19,9; dividend yield all'1,2%; Beta di 0,66): la debolezza del listino ha solo scalfito il trend di medio termine del titolo, che ha consolidato in settimana appena sotto i massimi storici; buon punto per rientrare in questo caso verso 5,50 euro, con potenzialità verso 6 euro per chi non ha fretta. Nel settore utilities si segnala invece **Iren** (p/e 13,2; dividend yield al 2,8%; Beta di 0,72), mentre tra gli industriali si mette in luce **Saes Getters** (p/e 19; dividend yield al 3,1%; Beta di 0,86): gli obiettivi di medio termine sono individuabili rispettivamente verso 2,5 e 20 euro circa.

**Quando si parla** di small e mid cap un fattore da tenere in considerazione è la liquidità: se per le azioni appartenenti al paniere principale non si evidenziano criticità di alcun tipo, per un titolo come Saes Getters, appartenente al paniere MF Italy Small Cap, la valutazione del book è assolutamente necessaria prima della negoziazione anche di ordini non eccessivamente impegnativi, come possono essere quelli inferiori ai 50 mila euro. Questo titolo costituisce peraltro l'unica small cap presente nella selezione elaborata da *MF-Milano Finanza*, visto che Anima, Banca Ifis, Iren, Cerved e Tip sono classificabili come medie capitalizzazioni, dotate quindi di un grado di liquidità senz'altro più consistente. Nonostante ciò, se si intende escludere totalmente il problema di liquidità è più opportuno passare un ordine di acquisto o di vendita valido solo in asta di apertura o di chiusura. (riproduzione riservata)

**OUTSIDER** Per la prima volta in sei anni il metallo prezioso sta salendo più velocemente dello S&P 500 (+12% contro +9% nel 2016). Ma non è detto sia un segnale negativo per le azioni

## L'incertezza vale oro

di Ira Iosebashvili  
e Amrith Ramkumar

**L'**oro è sulla buona strada per sovraperformare il mercato azionario per la prima volta dal 2011, mettendo in luce l'incertezza che ha accompagnato i guadagni macinati quest'anno dalle borse. Nonostante una stagione ricca di solidi utili societari abbia alimentato la scalata dei titoli azionari a nuovi massimi, gli investitori si concentrano sempre più su una serie di problemi che minacciano di far deragliare il rally.

Molti temono per l'imminente negoziazione sull'innalzamento del tetto di debito negli Stati Uniti, evento che ha fatto irritare i mercati negli anni precedenti. Il fallimento del tempestivo innalzamento del limite di debito negli Stati Uniti potrebbe provocare una revisione del rating per il Paese, che ora si attesta al livello massimo possibile, ha avvertito mercoledì scorso Fitch Ratings. Altra fonte di nervosismo è il periodo di discontinuità di oltre un mese sperimentato dai dati economici statunitensi, che secondo alcuni potrebbero comprimere gli utili societari.

I recenti rapporti mostrano alcune metriche stabili, come l'occupazione, mentre il manifatturiero vacilla e la domanda di posti nel settore auto è in rapida caduta. Il rally del mercato azionario che non ha avuto un pullback significativo in 19 mesi ha amplificato le preoccupazioni che la correzione possa essere repentina e acuta, soprattutto viste le valutazioni di molti comparti intorno ai massimi storici.

In realtà correzione non c'è stata ma l'ansia ha contribuito a spingere il prezzo dell'oro, destinazione preferita per gli investitori convinti che il metallo mantenga il valore meglio di altri asset quando i mercati diventano burrascosi. Quest'anno l'oro con consegna ad agosto è migliorato del 12,1% a 1.288,90 dollari l'oncia, mentre lo S&P è in rialzo del 9,2%. Anche altri indicatori dell'agitazione degli investitori, come lo yen, il franco svizzero e il Cboe Volatility Index sono saliti nelle ultime settimane. «Si ha la sensazione che sotto l'apparenza, un certo livello di inquietudine stia penetrando nel mercato in generale», afferma David Rosenberg, chief economist di Gluskin Sheff & Associates.

L'interesse speculativo nell'oro è più positivo nelle ultime settimane. Le puntate nette dei fondi hedge e di altri speculatori su una salita dell'oro si attestavano a 179.537 contratti per la

settimana conclusa il 15 agosto, il più alto livello dalla settimana del 4 ottobre 2016 (dati Commodity Futures Trading Commission). Una buona parte dell'acquisto arriva dagli investitori convinti che la Federal Reserve quest'anno non alzerà i tassi una terza volta, soprattutto in

quest'anno è in ribasso di oltre il 7%.

Il fatto che l'oro sovraperformi il mercato azionario non è di per sé un fenomeno insolito. Stando a Wsj Market Data Group, i future sull'oro del New York Mercantile Exchange sono cresciuti, o calati, meno rispetto alle azioni in 13 dei 27 anni che ci separano dal 1990. Ma un più rapido incremento è diventato una rarità durante il mercato toro post-crisi che ha avuto inizio nel 2009. Ciò riflette sia la salita costante degli indici azionari statunitensi sia gli ampi guadagni annui che il metallo ha segnato alla vigilia della crisi finanziaria e le sue relative conseguenze. Questi guadagni ne hanno reso la quotazione vulnerabile al declino mentre la crescita economica si risollelevava.

L'ultima volta che il metallo giallo ha superato l'azionario statunitense era il 2011: lo S&P era piatto, segnato dal downgrade in agosto degli Usa e dall'inizio della fase acuta nella crisi dell'euro. Quell'anno l'oro è aumentato del 10%. Erano mesi di grandi tensioni sui mercati. Appena due anni dopo la fine della crisi finanziaria, l'Europa lottava con crescenti preoccupazioni sulle prospettive di crescita e sulle posizioni del debito di molte nazioni. Nel frattempo, una disordinata politica statunitense stava mettendo gli investitori di fronte a paure una volta impensabili: la nazione più ricca del mondo rischiava il default nel bel mezzo di una controversia sull'innalzamento del tetto di debito. Lo stesso timore riecheggia oggi nelle parole del segretario al Tesoro, Steven Mnuchin, che lunedì scorso ha avvertito che «i suoi magici super poteri al Tesoro»,

che consentono al governo di risparmiare e di evitare l'emissione di nuovo debito, si esauriranno alla fine di settembre. Ma le altre stagioni di grandi guadagni nel mercato azionario e con l'oro non hanno necessariamente preannunciato cattive notizie per il mercato. Nel bel mezzo della ripresa dalla recessione del 2001, lo S&P è salito del 26% e l'oro del 20% nel 2003. Poi, nel 2006, un anno prima che la crisi finanziaria iniziasse a fermentare, lo S&P è salito del 14% e l'oro del 23%. Nel 2009, anno della ripresa dalla crisi, le azioni hanno guadagnato il 23% e l'oro il 24%; e nel 2010 una storia simile: mercato azionario in rialzo del 13% e oro fino al 30%.

traduzione di Giorgia Crespi



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



THE WALL STREET JOURNAL

quanto sprofondano le speranze che la Casa Bianca dia presto seguito alle promesse di incentivazione sul piano fiscale e alla spesa per le infrastrutture. Le aspettative di tassi più bassi sono una manna per l'oro, che fatica a competere con gli investimenti a rendimento quando crescono gli oneri finanziari. «La percezione è che senza riforme fiscali negli Stati Uniti la Fed sarà seriamente limitata nell'avanzamento del processo di normalizzazione dei tassi», ha spiegato Peter Hug, direttore commerciale globale di Kitco Metals.

Anche il dollaro più debole ha agevolato l'oro, che è nominato nella valuta statunitense e così diventa più conveniente per gli investitori esteri. Il Wall Street Journal Dollar Index, che raffronta il biglietto verde con un paniere di altre 16 monete,

esauriranno alla fine di settembre. Ma le altre stagioni di grandi guadagni nel mercato azionario e con l'oro non hanno necessariamente preannunciato cattive notizie per il mercato. Nel bel mezzo della ripresa dalla recessione del 2001, lo S&P è salito del 26% e l'oro del 20% nel 2003. Poi, nel 2006, un anno prima che la crisi finanziaria iniziasse a fermentare, lo S&P è salito del 14% e l'oro del 23%. Nel 2009, anno della ripresa dalla crisi, le azioni hanno guadagnato il 23% e l'oro il 24%; e nel 2010 una storia simile: mercato azionario in rialzo del 13% e oro fino al 30%.

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