

Dollaro e rialzi Fed gli emergenti tremano si salvano Cina e India

LA FORTE CRESCITA ECONOMICA NEGLI STATES E LE MANOVRE SUI TASSI STANNO PROVOCANDO TURBOLENZE. I GESTORI NON DISMETTONO MA PREFERISCONO SELEZIONARE ANCHE IL MESSICO NELLA LISTA DEI VIRTUOSI

Luigi dell'Olio

Milano

Adesso gli emergenti fanno paura. Uniti sull'analisi, ma divisi sulle prospettive.

I gestori attribuiscono al rialzo del dollaro americano, conseguente alla forte crescita economica negli States e al progressivo rialzo dei tassi da parte della Fed, la causa principale delle turbolenze che nelle ultime settimane hanno coinvolto i mercati emergenti. Ma le strategie da seguire da qui in avanti divergono tra quanti vedono rischi persistenti (dettati soprattutto dalla possibilità di un inasprimento dei dazi) e coloro che invece vedono nei prezzi attuali opportunità di valorizzazione nel medio-lungo periodo, dando per scontato che la volatilità durerà ancora per qualche tempo. «Fin qui gli investitori si sono concentrati sui fattori negativi riguardanti i mercati emergenti, con

un atteggiamento che appare eccessivo», analizza Chetan Sehgal, senior managing director di Franklin Templeton. «E' vero che si è assistito a una fuga di capitali dalle azioni dei mercati emergenti e alcune valute si sono indebolite, ma ormai appaiono sottovalutate rispetto al dollaro statunitense. Non riteniamo che i mercati stiano rispecchiando i fondamentali positivi che osserviamo». Quindi aggiunge: «Le notizie continuano a essere dominate da alcuni Paesi con una situazione finanziaria difficile, ma occorre rilevare la loro dimensione relativamente ridotta nel contesto dell'asset class dei mercati emergenti in generale, nonché l'entità della debolezza dei loro fondamentali. La Turchia, per esempio, rappresenta soltanto il 2% dell'Indice Msci Emerging Markets, il Pakistan lo 0,5% e l'Argentina non è neanche ancora nell'indice».

Salvatore Gaziano, direttore investimenti di **SoldiExpert** Scf, conserva un atteggiamento prudente. «Fare oggi i cassetisti può essere rischioso quanto speculare sul Forex (il mercato delle valute, ndr)». Dunque, meglio posizionarsi sui motori della crescita. «Attualmente il 20-25% dei nostri portafogli è investita sul dollaro Usa - sia sull'azionario, che l'obbligazionario - e lo reste-

rà fino a quando il trend si manterrà quello attuale. La forza relativa del dollaro Usa è evidente». La view a livello macro resta comunque positiva.

«A livello mondiale la crescita prosegue, nonostante qualche segnale di rallentamento proveniente dall'Eurozona e dalla Cina. Le seconde trimestrali del 2018 hanno sorpreso positivamente negli Stati Uniti rivelando un tasso di crescita degli utili del 25% anno su anno, mentre nel Vecchio Continente si sono rivelate in linea con le attese», aggiunge.

Quanto agli equilibri valutari tra le due sponde dell'Atlantico, Davide Barattini, portfolio manager azionario del gruppo Anima, segnala che il cambio tra dollaro ed euro si va ormai da tempo stabilizzando e non sembrano esservi segnali di inversione della rotta a breve.

«La Fed, pur proseguendo lungo il percorso di normalizzazione, ha evidenziato come al momento non veda il rischio di un surriscaldamento dell'economia statunitense, lasciando così la porta aperta per una possibile pausa, una volta conclusi i rialzi previsti per quest'anno». In questo contesto, per l'esperto le maggiori potenzialità si trovano nei Paesi maggiormente penalizzati dal rischio commerciale e

meno dipendenti dai flussi esteri per finanziare il motore della propria crescita economica, come Cina, Korea e Taiwan. Posizioni, sottolinea Barattina, che è opportuno assumere affidandosi a una gestione professionale, che investe in fondi bilanciati o multi-asset.

Riccardo Cavallero, responsabile dell'advisory in Banca del Piemonte, è prudente sul versante obbligazionario. «Le prospettive economiche e dei tassi d'interesse consigliano selettività per cogliere le migliori opportunità sia sulla duration che sull'esposizione valutaria, privilegiando le scadenze più brevi, in un'ottica di medio periodo». Passando alle scelte di investimento sottolinea:

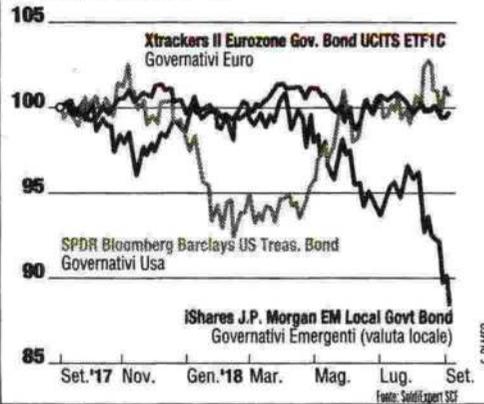
«Preferiamo evitare quei paesi i cui sbilanci di partite correnti sono elevati (Turchia e Argentina) e dove l'economia sta rallentando vistosamente (Sud Africa). Per contro Messico, Cina e India rimangono interessanti.

All'interno di un portafoglio per un cliente di rischio medio riserviamo il 10/15% di peso complessivo alle azioni e obbligazioni emergenti, graduando nel tempo gli acquisti». Quindi conclude: «La quota azionaria la destiniamo ai temi della crescita di lungo periodo, come lo sviluppo della classe media cinese e lo sviluppo dei consumi interni».



IL CONFRONTO

Base settembre 2017 = 100



La strategia è cogliere le migliori opportunità privilegiando le scadenze dei titoli più brevi, in un'ottica di medio periodo

