

# Erdogan con la lira sulle montagne russe

—di **Isabella Della Valle** e **Marzia Redaelli** 14 settembre 2018



(Epa)

La banca centrale turca ha alzato [i tassi di interesse al 24%](#), una mossa inaspettata il cui obiettivo è quello di fermare il crollo della [lira turca](#). Al di là di scenari presenti e prospettive future, gli investitori a questo punto vogliono soprattutto indicazioni di carattere operativo e cioè: può essere un'opportunità investirci ex novo? Oppure chi ha già investito nel paese cosa deve fare? Deve uscire oppure aspettare per capire meglio come evolva la situazione? Queste domande sono state rivolte ad alcuni gestori di patrimoni.

## INTERESSANTI I BOND IN VALUTE FORTI

PUBBLICITÀ

inRead invented by Teads



Alessandro Guzzini

### **Alessandro Guzzini amministratore delegato di Finlabo**

«Riteniamo che pur essendo una situazione molto rischiosa, la Turchia offra ora interessanti opportunità per gli investitori che hanno un profilo di rischio elevato che possono mantenere o anche lievemente incrementare la posizione.

Le ultime operazioni messe in atto dalla banca centrale turca nonché la notevole svalutazione registrata dalla lira turca potrebbero essere sufficienti a riequilibrare la bilancia commerciale, il cui deficit è origine di questa crisi. In particolare riteniamo interessanti i bond in valute forti (euro o dollaro) che offrono rendimenti del 6-7% anche su scadenze di 4-5 anni così come i bond in dollari di alcuni emittenti corporate turchi orientati all'export (ad esempio Arcelik). Gli investitori più aggressivi possono prendere in considerazione anche un Etf sul mercato azionario locale».

## **FONDAMENTALE L'INDIPENDENZA DELLA BANCA CENTRALE**



Gregor Holek

### **Gregor Holek, gestore azionario mercati Emergenti globali Raiffeisen C. M.**

«La crisi in Turchia è tutt'altro che finita. Il decisivo aumento dei tassi d'interesse ha contribuito a stabilizzare il mercato ma i problemi economici affioreranno nei prossimi due mesi. Prevediamo una significativa flessione

dell'attività economica e un aumento dei default sui prestiti denominati in valuta estera. Se nel breve termine il mercato può sembrare ipervenduto, i rischi a medio termine sono ancora elevati. Gli investitori con un'alta tolleranza al rischio potrebbero prendere in considerazione la possibilità di entrare nel mercato, ma devono essere consapevoli che ci sono ancora molti problemi. D'altro canto, gli ottimisti potrebbero sostenere che il mercato ha toccato il fondo, il governo presenterà un programma economico credibile il 20 settembre, la lira si stabilizzerà e l'inflazione scenderà nel corso dei prossimi sei mesi. Anche se un rapido

rimbalzo non è molto probabile, direi che ora non è un buon momento per vendere le proprie posizioni. Le probabilità di una stabilizzazione sono reali e l'aumento dei tassi di interesse dà più fiducia al mercato. Tuttavia occorre fare attenzione ai segnali di cattiva gestione economica e alle minacce che incombono sull'indipendenza della Banca Centrale. Rimane certamente un investimento rischioso».

## SÌ A SOCIETÀ BEN CAPITALIZZATE



Andrey Kuznetsov,

### **Andrey Kuznetsov, Portfolio Manager, Hermes Investment Management**

«Uno scenario turbolento come quello attuale offre anche opportunità. All'inizio di agosto, la lira ha perso il 40% contro il dollaro, i rendimenti delle obbligazioni locali sono saliti di 300 pb a 22,3% e gli spread del credito sovrano si sono allargati di 280 pb, raggiungendo 600 pb (livello che si è registrato l'ultima volta durante la crisi del credito del 2008). Anche gli spread dei corporate bond turchi si sono notevolmente ampliati, sebbene ora si siano allontanati dai livelli peggiori. Questo ha creato opportunità per gli investitori di esporsi a società con solide basi che possono resistere all'attuale contesto macroeconomico, come gli esportatori e le imprese ben capitalizzate e orientate al mercato interno. La recente decisione della banca centrale di aumentare i tassi contribuirà ad affermare la sua indipendenza. L'asta settimanale dei pronti contro termine sospesa ad agosto, riprenderà. Questo è un buon inizio e gli investitori dovrebbero dare alla Turchia il beneficio del dubbio sulla base di questo aumento dei tassi».

## UN'OPPORTUNITÀ ANCHE SE VOLATILE



Nicholas Morse

### **Nicholas Morse, Portfolio Manager Emerging Market team di Comgest**

«La decisione presa ieri dalla Banca centrale turca può essere positiva, dato che è testimonianza di un approccio più pragmatico da parte delle autorità di Ankara e sottolinea un certo livello di autonomia della Banca centrale e l'intenzione di fornire più stabilità alla valuta, in modo tale da tamponare i deflussi di capitale.

Il Paese rimane tuttavia in una situazione economica complessa, con un

evidente deficit sia fiscale che delle partite correnti. La Turchia rimane un'opportunità di investimento volatile con una miriade di sfide, ma sembra abbia iniziato a fornire risposte secondo canoni economici più razionali».

## SFRUTTARE I TASSI REALI CON I FONDI



Alberto Foà

### **Alberto Foà presidente di AcomeA Sgr**

«La Turchia presenta interessanti opportunità di acquisto sui mercati obbligazionari. In Turchia i tassi reali sono pari a circa il 7%-9% a seconda della parte della curva dei rendimenti analizzata. Inoltre la Turchia ha un rapporto debito Pil fra i più bassi al mondo (30%) .Per l'investitore la

scelta ottimale è di esporsi su questa asset class attraverso un fondo comune, meglio se di breve termine. Vista la situazione economica e i tassi reali sui nostri fondi abbiamo non solo mantenuto l'esposizione alla Turchia, ma arrotondato al margine le posizioni soprattutto nei momenti di maggiore stress dei mercati».

## NON E' IL MOMENTO DI ANDARE IN CERCA DI OCCASIONI



Kim Catechis

### **Kim Catechis responsabile Emerging Markets di Martin Currie (Legg Mason)**

«Serve cautela. L'inerzia del momento tende ad autoalimentarsi: basta solo una piccola spinta per innescare un effetto domino. La situazione attuale deve essere monitorata attentamente. In questo momento dubitiamo sia ragionevole

andare a caccia di opportunità in Turchia: anche le migliori compagnie turche, infatti, risentiranno del rapido deterioramento dello scenario macroeconomico del loro paese. In genere dunque, a meno di un tangibile cambiamento di direzione verso politiche economiche considerate da noi ortodosse, facciamo fatica a puntare su una compagnia del Paese in scenari come quello attuale».

© Riproduzione riservata