

Prudenza sul rally di Londra

La Borsa vola ai massimi per l'effetto sterlina ma i gestori avvertono che i benefici possono essere sovrastimati

Mauro Del Corno

■ Dove va la sterlina? Dal 23 giugno scorso, data del referendum che ha sancito l'addio all'Unione europea, la moneta inglese ha perso circa il 17% nei confronti dell'euro e il 20% sul dollaro e si colloca sui livelli più bassi degli ultimi 30 anni.

La discesa ha subito un'accelerazione nelle ultime settimane dopo che il governo britannico è parso voler forzare i tempi della separazione e dopo la diffusione di studi piuttosto cupi sulle prospettive dell'economia del Regno nei prossimi anni. Scenario recessivo e quindi politica monetaria espansiva che indebolisce la moneta. Non a caso il responsabile cambi di Hsbc, David Bloom, ha affermato che oggi «la sterlina è l'opposizione ufficiale al governo».

Ma fino a dove è destinata a spingersi questa discesa del cambio? Fatto salvo il clima di forte incertezza che rende difficile fare previsioni, Andrea Cuturi di Anthilia Sgr, ritiene che il deprezzamento dovrebbe essere ormai al termine e che le quotazioni dovrebbero stabilizzarsi per qualche tempo intorno ai valori attuali. Gli investitori hanno ormai assunto nella stragrande maggioranza posizioni "corte", ossia hanno puntato su un calo della valuta britannica (vedi grafico in pagina). Una situazione che apre spazi a possibili rimbalzi, appena qualcuno iniziasse a piazzare le prime scommesse di

senso opposto. Lo scenario di medio periodo rimane naturalmente fortemente condizionato dalle incognite politiche, valori significativamente più bassi della sterlina apparirebbero però incongrui rispetto ai fondamentali dell'economia britannica. «Comunque – conclude Cuturi – giudichiamo la sterlina comprabile mentre reputiamo vendibile il Ftse 100 (l'indice azionario di Londra che raggruppa le più grandi aziende del paese, ndr) che ha guadagnato molto negli ultimi tempi proprio in vista degli effetti favorevoli che una moneta debole ha sulle vendite all'estero di molte società quotate». Un discorso che vale in sordina per l'intera economia britannica poiché, come rileva Standard and Poor's, l'export

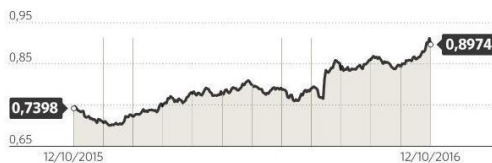
rappresenta solo il 15% del Pil contro, ad esempio, il 22% della Francia. Il paese è importatore di materie prime e l'aumento dei prezzi dei prodotti esteri porterà inflazione e potrebbe penalizzare i consumi.

James Binny di State Street Global Advisor, sebbene reputi che la sterlina sia sottovalutata del 15%, avverte che un aggiustamento su valori più congrui potrebbe richiedere del tempo. Non si attende un rafforzamento nel breve neppure Nick Peters, gestore fondi Multi Asset Tactical di Fidelity International, che ritiene molto probabile un rallentamento dell'economia britannica nel prossimo futuro. Questo, unito all'incertezza politica giustificano il persistere della debolezza della sterlina. Debolezza che comunque nei prossimi mesi si manifesterà in uno scenario di forte volatilità, sottolinea Jean-Marc Guillot e Benjamin Dubois, global head di Edmond de Rothschild Asset Management. Tradotto, di questi tempi la sterlina si maneggia solo con nervi molto saldi.

Gli indicatori

IL BALZO

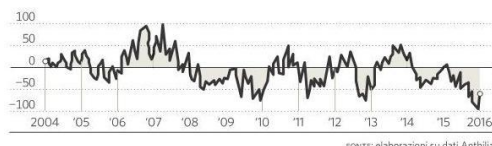
Andamento del cambio euro-sterlina nell'ultimo anno



Fonte: Ufficio studi Sole 24 Ore

SOTTO PRESSIONE

Andamento delle posizioni aperte nette sulla sterlina da parte degli investitori monitorati dal Cftc (le posizioni al ribasso sono molto pronunciate). Valori in migliaia



Fonte: elaborazioni su dati Anthilia

IL CROLLO DELLA STERLINA VERSO LE PRINCIPALI VALUTE E IL CONTESTO IN CUI SI È SVILUPPATO IL MOVIMENTO

UN QUADRO DI DEBOLEZZA

Lo scivolone che ha portato la sterlina a un vero e proprio crash verso il dollaro (circa il 6% in pochi minuti) e contro l'euro nella giornata del 7 ottobre probabilmente è avvenuto per un errore nell'immissione di un ordine, ma si è concretizzato al termine di una fase di prolungata debolezza da parte

della sterlina, sotto pressione negli ultimi mesi per effetto della Brexit. La prospettiva di un impatto duro dell'uscita della Gran Bretagna dalla Ue hanno favorito un quadro negativo per la sterlina. Peraltro le posizioni ribassiste sulla divisa Uk degli investitori, registrate dal Cftc, sono ai minimi storici.