

## Ma c'è chi preferisce il Vecchio Continente. Perché superata la crisi di Atene potrà tornare a crescere

di Anna Messia

i sono messi in guardia, aumentando la liquidità nei propri portafogli. Ma tutto sommato, nonostante le altalene delle borse europee dei giorni scorsi, innescate dal rischio Grexit, i gestori restano positivi sui mercati del Vecchio Continente e continuano a preferire l'Europa agli Usa. Perché i segnali di ripresa economica sono concreti e nonostante gli scivoloni di Shanghai (che da giugno ha perso circa il 30%) abbiano contribuito a far alzare ulteriormente il livello di nervosismo, gli asset europei, sia azionari sia obbligazionari, restano interessanti ai loro occhi. Lunedì 13 sarà però un data molto importante per i mercati, perché nel weekend sarà finalmente chiaro se la Grecia sarò destinata a restare o ad uscire dall'euro. «Ci stiamo preparando a questo appuntamento fin dallo scorso autunno, quando abbiamo deciso di concentrare i nostri investimenti in Grecia su azien-

de che esportano», dice Francois Gobron, gestore del fondo Generali Is European Recovery equity, «In questo modo ci siamo parzialmente coperti dal rischio greco perché in caso di Grexit, nel lungo termine, le aziende che esportano trarranno beneficio dall'effetto valuta». Venerdì 10, dopo la presentazione del piano da 12 miliardi di tagli del premier greco Alexis Tsipras, la chiusura di un accordo sembrava più vicina, ma bisogna attendere i voto del Parlamento di Atene, la riunione dell'Eurogruppo di sabato e dei capi di Stato e di governo di domenica per conoscere l'esito finale. «Dopo un mese di alti e bassi, di negoziati quasi chiusi e di tavoli che saltano all'improvviso nel mezzo della notte, gli investitori sono felici di avere domenica una scadenza definitiva», osserva Andrea Cuturi, chief investment officer di Anthilia Capital Partners Sgr, «Il mercato detesta l'incertezza e i rinvii». La settimana era partita con una probabilità di Grexit elevata, dopo che il referendum aveva

respinto al mittente la proposta di accordo di Bruxelles ma con il passare dei giorni è arrivata «una proposta greca finalmente seria e attendibile» aggiunge Cuturi e la speranza e che «da lunedì si torni a parlare di economia europea e dei segnali di ripresa che in modo consistente si sono manifestati in primavera e in questa prima parte dell'estate». Insomma, messi da parte, almeno per un po', i negoziati politici i mercati dovrebbero ritrovare la tranquillità e la crescita. «Nelle scorse settimane abbiamo in genere aumentato la liquidità nei portafogli e rientreremo sui mercati quando si tornerà a guardare ai fondamentali macro e microeconomici anziché al frutto di negoziazioni politiche», osserva Armando Carcaterra, direttore investimenti di Anima Sgr. Anche se, probabilmente, la pausa non sarà lunghissima, perché «domenica 12 sarà una data cruciale ma non l'ultima», aggiunge, «visto che il percorso è ancora lungo». Anche in caso di accordo la Grecia dovrà poi effettivamen-

te approvare le riforme, attuarle, e definire i dettagli dei piani di aiuto. Aspetti non certo trascurabili.

Ma se nel fine settimana si troverà la soluzione lo scenario sarà decisamente positivo. «Se la Grecia rimane nell'Unione europea con buona probabilità aumenteremo la nostra esposizione al Paese, perché ci sono opportunità di investimento molto interessanti che finora non abbiamo colto a causa delle incertezze politiche», aggiunge il gestore di Generali. È, secondo i money manager, non sarebbe solo Atene a beneficiare di un esito positivo. «Nel caso si raggiungesse un accordo, che oggi è data una probabilità del 70%, riteniamo possibile il raggiungimento di 3.800 punti per l'Eurostoxx 50 nel corso del terzo trimestre appena iniziato», dice Cuturi. Mentre, di contro, un esito negativo, cui viene attribuita una probabilità del 30%, porterebbe nuovamente pressione sui mercati e l'indice Eurostoxx 50 potrebbe ritornare velocemente in area 3100. «Coerentemente con le probabilità assegnate, affrontiamo il fine settimana con un'esposizione medio alta al mercato europeo, corta sul mercato americano e assente sui mercati asiatici», aggiunge il direttore investimenti di Anthilia. Perché come detto, nonostante la tensione e la volatilità legata al rischio Grexit, i mercati europei restano i preferiti, anche rispetto agli Usa. «La crisi della borsa cinese è un elemento di ulteriore fonte di volatilità», concorda Carcaterra, «manteniamo pertanto, e a maggior ragione oggi, il posizionamento di sottopeso sui mercati emergenti, Asia inclusa». Ūna strategia condivisa da Anthilia che sottolinea di essere uscita dalla Cina due mesi fa, osservando l'ultima parte del rialzo con molte perplessità e aggiungendo che, al momento, il mercato cinese presenta un profilo rischio/rendimento poco attraente. A differenza del Giappone, che viene invece visto con interesse dopo lo storno di tutte le borse asiatiche. Per quanto riguarda Wall Street

non si prevedono rally importanti. «Per la stabilità dei mercati globali è importante che il mercato americano mantenga i valori attuali e che l'economia resti su un sentiero di crescita», dice Carcaterra, «ma a breve difficilmente si potrà contare su grandi sprint». Considerando tra l'altro che il mercato americano appare oggi «leggermente sopravvalutato e che si prevede che nella seconda parte dell'anno il dollaro tornerà a rafforzarsi nei confronti dell'euro, in prossimità di un ciclo di rialzo dei tassi Usa», aggiunge Cuturi. Ma anche guardando alla crescita economica, una volta rientrato l'allarme Grecia, l'Europa è pronta a vincere: «Quest'anno la Spagna crescerà del 3,5%, più degli Stati Uniti», conclude Gobron, «e anche l'Italia sta tornando a crescere di quasi l'1% grazie alle riforme e alla forza di volontà degli italiani. Non credo ci sia interesse da parte di questi Paesi di sacrificare gli sforzi fatti finora per ragioni politiche». (riproduzione riservata)