



Il caso turco e l'eco sullo spread

di **Christian Martino**

I titoli dei Paesi emergenti, fortemente voluti dai risparmiatori italiani e spesso consigliati dai loro gestori per incrementare il rendimento dei portafogli, come ogni estate tornano d'attualità. Questa volta è il caso della Turchia a riaccendere i riflettori.

Il pretesto è il recente deterioramento delle relazioni tra Ankara e la Casa Bianca. Ma alle spalle ci sono, in realtà, le annose preoccupazioni degli investitori sull'orientamento della politica economica del governo Erdogan in materia di inflazione, indipendenza della Banca centrale e nomina del genero del presidente a ministro dell'Economia.

A spaventare il mercato è stata anche la reazione del Governo turco che, invece di riconoscere le difficoltà strutturali della situazione interna, sposta le colpe sui mercati finanziari, banche e fondi speculativi, accusandoli di voler «attaccare» la Turchia, per indebolirla.

Gli investitori esteri e locali ora temono che Erdogan possa applicare misure pesanti e indigeste ai mercati, come potrebbero essere i controlli sui movimenti di capitale o ulteriori riduzioni dei tassi d'interesse, che potrebbero ridurre il valore dei risparmi e nel tempo danneggiare l'intero sistema economico. La crisi turca si è sviluppata in un contesto mondiale già turbolento, nel quale gli Stati Uniti sanzionano, minacciano dazi, alzano i tassi e rafforzano la propria valuta, rendendo la vita difficile per le economie più deboli.

» pag 3

Il caso turco e l'eco sullo spread

■ Quest'anno la lira turca ha perso oltre il 40% sul dollaro e una settimana fa i rendimenti del debito sovrano in valuta locale sono aumentati di circa 200 punti base. La crisi turca si è subito propagata sui mercati più fragili, innescando un allargamento degli spread dei bond, anche a breve scadenza, emesse da Governi di paesi emergenti in dollari o in euro. L'indice dei mercati emergenti (Msci Em) ha perso il 20% da inizio anno. I contraccolpi si sono sentiti anche in Europa e in Italia, dove lo spread ha ripreso ad ampliarsi (tra Btp e Buda quota 280 giovedì scorso). Cosa fare, dunque, per gestire al meglio gli investimenti? Secondo Matteo Serio, direttore commerciale AcomeA Sgr, i bond dei Paesi emergenti vanno valutati con molta attenzione, ma non è da escludere che ci possano essere opportunità, magari con fondi d'investimento che contemplano queste asset class per la parte a breve del portafoglio. Chi ha più spazio in portafoglio poi potrebbe considerare di ri-bilanciare il peso dell'asset class "Turchia". Da evitare, invece, puntate stile casinò, magari dal proprio rapporto amministrato, specie sui singoli titoli senza avere una chiara idea delle ripercussioni che può avere sull'intero portafoglio l'iper-volatilità legata alla divisa, anche perché la crisi non sarà breve. Per Abhishek Kumar, sector head Emerging Markets Debt di State Street, gli investitori dovrebbero anche monitorare gli emittenti più colpiti dallo tsunami turco. I principali paesi esportatori verso la Turchia sono Italia e Germania, con le esportazioni tedesche che ammontano a quasi 25 miliardi. L'Olanda, invece, conta 18 miliardi in termini di investimenti diretti esteri, mentre le banche spagnole sono quelle più esposte, con circa 65 miliar-

di. Anche se potrebbe essere da imprudenti tentare di afferrare un coltello che cade, osserva Kumar, i movimenti dei mercati hanno creato possibilità di arbitraggi. I titoli del governo turco a 5 anni oggi hanno un rendimento superiore a titoli simili di Ucraina e Iraq. Questo per uno Stato con profondi legami globali e candidato a entrare nella Ue. La Turchia potrebbe essere "Too big to fail". — **Ch.Ma.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA