

OUTLOOK 2011

Emergenti ancora in rampa di lancio

Per Vincent Treulet (Bnp Paribas) largo a Cina, Corea e Taiwan. Cautela invece su Europa e Uk

CARLA DI MARZO

Una cosa è certa: anche nel 2011 i Paesi emergenti non cederanno il testimone continuando a rappresentare il vero motore della crescita. Mentre i Paesi avanzati si troveranno a dover convivere con tassi di sviluppo più bassi. Riconfermando la doppia velocità già vista nel 2010. Così Vincent Treulet, responsabile mondiale della strategia di Bnp Paribas ha espresso le sue considerazioni in merito al nuovo anno, soffermandosi di volta in volta sui tre principali temi del mercato: gli emergenti, il Quantitative Easing2 e le difficoltà dell'Eurozona. «I Paesi emergenti - spiega Treulet - rimarranno il futuro dell'economia globale, anzi, avendo scongiurato il rischio bolla si è ancora in tempo per investire». E le ragioni sono presto dette. In primo luogo a livello di fondamentali presentano numeri ancora interessanti, con un indebitamento che negli ultimi undici anni è sceso da poco più del 50 per cento al 40% a fronte di una capitalizzazione che dal 2004 al 2009 è passata dal 5% a oltre il 15 per cento. E non solo. La loro crescita non si è ancora esaurita visto che i piani di urbanizzazione, l'aumento delle

infrastrutture e la domanda interna sono ben lungi dal tagliare il traguardo. «In portafoglio - prosegue Treulet - diamo spazio a Cina, Corea e Taiwan, che tra i Paesi emergenti sono quelli che attualmente presentano l'inflazione più bassa, restando negativi su paesi quali Canada, Australia e Sud Africa. Mentre tra i paesi sviluppati preferiamo l'America all'Europa e al Regno Unito». Anche perché l'abbondante iniezione di liquidità mediante la politica del Qe ha permesso di mantenere buoni tassi di crescita nel Paese. «L'obiettivo - aggiunge lo strategist - è quello di stimolare la crescita deprezzando il dollaro nel tentativo di agevolare le esportazioni e gli investimenti. Ma a lungo andare, potrebbero insorgere ben altri rischi. Come quello inflattivo (in realtà ora piuttosto remoto) o di cooperazione internazionale. Che in un certo senso si sta già palesando nella cosiddetta guerra delle valute». Poco attraenti, infine, gli investimenti in Eurozona anche se difficilmente si andrà incontro a una destabilizzazione dei mercati. «In termini generali - dice Treulet - non ci aspettiamo nessun default, ma già nel 2011 il Portogallo potrebbe necessitare un intervento del fondo salva-stati. Mentre



VINCENT TREULET
Bnp Paribas

Grecia e Irlanda potrebbero dover ristrutturare il loro debito nel 2013». Insomma, se bisogna decidere dove puntare in tale contesto per Treulet la risposta è chiara: «Long sugli attivi e short sul cash» con una ragionevole esposizione al rischio. Positività anche sul credito ad alto rendimento e su alcune materie prime come i metalli e il petrolio, mentre sulle valute meglio il dollaro all'euro visto che il cambio per fine 2011 potrebbe attestarsi a 1,20.

Grecia e Irlanda potrebbero dover ristrutturare il loro debito nel 2013». Insomma, se bisogna decidere dove puntare in tale contesto per Treulet la risposta è chiara: «Long sugli attivi e short sul cash» con una ragionevole esposizione al rischio. Positività anche sul credito ad alto rendimento e su alcune materie prime come i metalli e il petrolio, mentre sulle valute meglio il dollaro all'euro visto che il cambio per fine 2011 potrebbe attestarsi a 1,20.

La crescita c'è, ma le sfide non mancano

Dominique Netter (Edmond de Rothschild) è ottimista sul futuro. Anche per Piazza Affari

FIORINA CAPOZZI

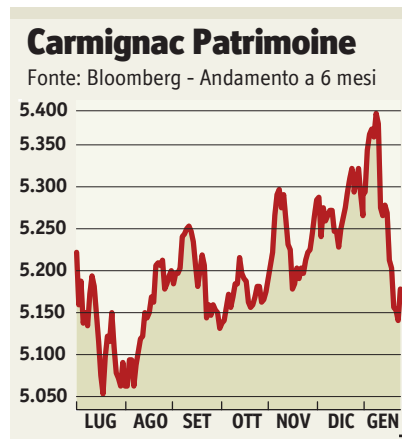
Nel 2010 la crescita mondiale ha sorpreso positivamente. E anche per l'anno in corso ci sarà un miglioramento congiunturale sia pure in misura inferiore a quella dello scorso anno. Per questo alla Compagnie Financière Edmond de Rothschild sono convinti che ci siano buone prospettive per le imprese quotate in Borsa. «La nostra strategia di investimento continua a

concentrarsi sulle aziende di qualità sia attraverso le azioni sia attraverso le obbligazioni - spiega Dominique Netter, presidente del comitato strategico dell'asset management del gruppo francese - Lo scenario resta positivo per gli indici borsistici, il cui rimbalzo ciclico non è ancora terminato nonostante i due anni di recupero». Un rimbalzo che è previsto anche per Piazza Affari, su cui la società di gestione è positiva per via del dinamismo di alcune imprese, come la Fiat, nella gestione del cambiamento del Paese. «Nonostante politicamente l'Italia appaia ferma sotto il profilo delle riforme strutturali necessarie al rilancio, ci sono imprese, come ad esempio Fiat, che ci lasciano ben sperare per il futuro», aggiunge Netter, che però evidenzia come Rothschild vada sui titoli di Germania e Gran Bretagna. «Ci attendiamo che anche il mercato americano si comporti bene - aggiunge - mentre il Giappone appare ancora in ritardo. Fra gli emergenti, preferiamo i Paesi più sviluppati dell'Asia, ma anche il Brasile e la Russia». Per quanto concerne invece i settori sui cui puntare, Edmond de Rothschild, che ha archiviato il 2010 con 37,6 miliardi di euro di patrimonio in gestione (+11% rispetto all'anno precedente), suggerisce di scommettere sulla tecnologia e sulle materie prime. «Ma anche sulle società che traggono beneficio dal ciclo congiunturale e su quelle che possono beneficiare di fusioni e acquisizioni o del progressivo miglioramento degli emergenti», sottolinea Netter, senza nascondere che comunque lo scenario internazionale ha alcuni punti oscuri. Fra questi l'instabilità del dollaro e la situazione del debito gemello degli Stati Uniti. «Ci attendiamo un 2011 con mercati rialzisti - conclude Netter - ma nervosi. Di qui la necessità di una gestione in cui contino agilità e diversificazione, oltre alla capacità di agire controcorrente». In altre parole, guardare ai fondamentali dell'economia e delle imprese con un occhio al futuro e alla stabilità. Un suggerimento operativo essenziale per tenersi al riparo dalla volatilità.

Carmignac punta sull'innovazione

Per il 2011 in portafoglio tecnologia, biotech, energie alternative e un po' di materie prime

Hi-tech ed energie alternative, ma anche trattamento delle acque, biotecnologie e tecnologia dell'informazione. Per Carmignac, il 2011 sarà caratterizzato da un forte impulso all'innovazione, alla ricerca di un nuovo modello economico. Un'esigenza che nasce anche dall'evoluzione dei Paesi emergenti e dal crescente bisogno di materie prime. La boutique finanziaria francese, che ha ormai un patrimonio gestito di 55 miliardi di euro, è convinta che le risorse naturali e la loro scarsità costituiranno nel futuro un tema di primissimo rilievo. Per Frédéric Leroux, gestore di Carmignac (società detenuta solidamente dall'omonima famiglia con una quota del 75%), l'economia mondiale del 2011 si muoverà a tre velocità: se da un lato ci saranno gli Stati Uniti in recupero con un effetto positivo anche sull'occupazione (ma non sul debito gemello), dall'altra il Vecchio Continente si appresta a sperimentare la solidarietà fra i Paesi membri nel salvataggio degli Stati a rischio e dall'altra ancora gli emergenti, pur continuando a crescere, inizieranno a fare i conti con temi come l'inflazione e l'aumento dei salari. Il mondo cambia, insomma, ammoniscono da Carmignac e bisogna saper stare al passo con i tempi. Come? Con una minore esposizione obbligazionaria, che potrebbe subire pressioni derivanti dalla complessa situazione di rosso degli Stati Uniti, e un incremento delle azioni in portafoglio. Per la boutique francese sono da preferire i titoli delle società dei Paesi emer-



genti dove le attese restano elevate. Ma anche le azioni delle imprese del settore commodity e servizi correlati, perché la ripresa del ciclo economico, specie quello americano, oltre a quello dei big come Cina e India, porterà delle pressioni positive sui prezzi. Meno interessanti, per via del delicato mosaico di ristrutturazione dei debiti sovrani, saranno invece i titoli della Vecchia Europa. Carmignac, infatti, suggerisce di mantenere una minore esposizione. Una raccomandazione che riguarda anche l'oro. Finora bene rifugio in continua ascesa dei prezzi, il metallo prezioso potrebbe correre meno in futuro. L'outlook resta positivo, ma non come in passato «benché siamo ancora lontani dal parlare di bolla speculativa». In decisa riduzione, infine, l'esposizione sui difensivi: i tempi più difficili sono alle spalle e oggi bisogna piuttosto pensare a come cogliere nuove opportunità. F.C.

Msci Emerging Market

Fonte: Bloomberg - Andamento a 6 mesi

