

ASSORBITO IL TRAUMA DELLE SANZIONI POST-CRIMEA

Russia fuori dal tunnel Opportunità nelle Tlc, l'immobiliare e l'acciaio

La Borsa ha fatto +30% quest'anno e +200% dal 2016
Brillano anche le versioni locali di Google e di Uber



L'economia russa sta vivendo una fase di decollo: non dipende più soltanto dal petrolio

SANDRA RICCIO

La Borsa russa non teme la congiuntura e il rischio di un rallentamento economico globale. Da inizio anno, il listino di Mosca guadagna oltre il 30% in dollari, una performance che supera di molto quella dei mercati emergenti nel complesso (+6%). In passato, sulla piazza finanziaria del Paese ha pesato la crisi in Crimea con gli investitori che avevano voltato le spalle alle azioni locali. Negli ultimi quattro anni però il clima è cambiato e dal gennaio del 2016 il listino è più che raddoppiato. In più anche la valuta del Paese, il rublo, ha trovato una propria via ed è meno dipendente dall'andamento del prezzo del petrolio. Adesso offre più stabilità, così come una "corporate governance" che sta dando segnali di miglioramento. «Negli ultimi tempi si notano addirittura indicazioni su una distensione con l'Ucraina - osserva Jacob Grapengiesser, partner e head of Eastern Europe di East Capital -. Se a questo quadro aggiungiamo le valutazioni del mercato azionario, che sono tra le più convenienti di tutti gli Emergenti, allora la Russia diventa certamente un mercato cui guardare con grande interesse».

Per l'esperto, buona parte della stabilità che sta caratterizzando il Paese è attribuibile alla solidità del rublo, non più legato al prezzo del petrolio come avveniva in passato. Per arrivare a questo risultato la Russia ha adottato un approccio

simile a quello norvegese, per cui oltre una soglia prefissata tutto l'eccesso di utili derivanti dalla vendita del petrolio viene accantonato in una riserva apposita. Il rovescio della medaglia di questa misura è l'impatto della stessa sulla crescita economica, che risulta contenuta e stabilmente intorno all'1,5%. Tuttavia, il meccanismo adottato dalla Russia prevede che, superata una certa soglia, pari al 7% del Pil, la riserva venga mantenuta stabile e gli utili in eccesso vengano utilizzati per investimenti in infrastrutture: essendo ormai prossimi al raggiungimento di questa percentuale, è possibile anticipare un nuovo flusso di investimenti, che si an-

nuto conto del contesto macroeconomico, le nostre previsioni sugli asset russi per i prossimi 12-24 mesi sono positive.

Il surplus statale e quello della bilancia dei pagamenti danno forza al rublo

drà a sommare al «National Project», un programma interno di stimoli, che vale da solo il 2,5% del Pil. La Russia è inoltre uno dei pochi Paesi al mondo a poter vantare un surplus delle partite correnti sia del bilancio pubblico, rispettivamente del 5% e del 2,4%.

«L'economia russa è in ripresa, l'inflazione si avvicinerà all'obiettivo della Banca centrale ed è probabile che l'allentamento monetario prosegua nel medio periodo - dice Hugo Bain, del team di gestione del fondo Pictet-Russian Equities -. Tutto considerato, e te-

Dove guardare? «A livello settoriale troviamo interessanti l'immobiliare e le telecomunicazioni, il primo in particolare grazie a un trend strutturale - il calo dei tassi dei mutui dal 15% al 9%, un minimo storico per il Paese - che sta sostenendo la domanda di nuovi immobili - afferma Jacob Grapengiesser -. Crediamo tuttavia che le opportunità più interessanti siano rappresentate dalle singole società: Yandex, noto un tempo come la versione russa di Google e Uber e che oggi si sta espandendo anche in altre aree, tra cui la musica e i contenuti video in streaming, consolidando sempre più la sua posizione di leadership». Per l'esperto anche X5 è interessante: si tratta di una società che opera nel settore alimentare, sta migliorando i propri margini grazie al controllo dei costi e alla gestione della catena di approvvigionamento, oltre a offrire un dividendo che per il 2019 è stimato pari al 6,7%. C'è poi Severstal, il secondo produttore di acciaio del Paese, che sta beneficiando del boom degli investimenti infrastrutturali grazie alla domanda proveniente dal settore delle costruzioni (il 63% della produzione viene assorbito dalla domanda interna) e, grazie ai bassi livelli di indebitamento, prevede di distribuire un dividendo pari a circa il 12% nel 2019 e nel 2020. —

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

Da Paese sul baratro a occasione: la Grecia ora piace ai mercati



Il Parlamento di Atene. Per la Grecia il peggio sembra alle spalle

missione breve a tre mesi è per la prima volta finita in zona negativa. A spingere sul buon andamento è l'arrivo del nuovo governo che si è insediato nel corso dell'estate. Kyriakos Mitsotakis, e la sua formazione conservatrice, considerata più vicina ai mercati, ha preso il posto di Alexis Tsipras.

In pochi mesi, la nuova compagine ha avviato riforme e ha deciso sgravi fiscali per le famiglie e per le imprese. La speranza adesso è che anche l'economia ricominci a prendere quota. Le previsioni del governo parlano di un incremento del Pil del 2,8% nel 2021. Le stime della Ue e quelle del Fmi sono tuttavia più prudenti. Il rating sul Paese rimane ancora sotto l'Investment grade, vale a dire che è ancora considerato a rischio con una valutazione di «B1» e «BB-». Gli analisti si aspettano però un upgrade, vale a dire la promozione nel club dei Paesi con voto affidabile, già nel 2021 o nel 2022.

«La Commissione Europea ha confermato di recente i progressi del Paese. Questo, con il supporto della Bce, dovrebbe favorire un ulteriore apprezzamento dei titoli greci - afferma Antonio Annibale, gestore del Team Multi Asset di Gam (Italia) Sgr -. I prezzi tuttavia già incorporano in larga parte il miglioramento in atto: il rendimento decennale è di poco superiore al Btp, a fronte di un debito pubblico in diminuzione ma ancora al 170% del Pil. Il Paese rimane vulnerabile a choc esterni ed è importante, in caso di investimento, farlo nel contesto di un'adeguata diversificazione». —

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

LA SETTIMANA DEI CAMBI

Euro/dollaro, la rimonta Il merito è tutto della Fed

CARLO ALBERTO DE CASA*

Come ampiamente previsto dai mercati, nel meeting di fine ottobre la Federal Reserve ha tagliato il costo del denaro, portandolo nella finestra 1,50/1,75%. La decisione è stata seguita dall'annuncio dei dati sul lavoro americano migliori delle attese, con i «nonfarm payroll» (ossia i salari del settore non agricolo) in crescita di 128.000 unità, mentre l'indice Ism del settore manifatturiero è risultato al di sotto delle stime. Nel complesso, l'euro si è apprezzato di quasi un punto percentuale nei confronti del dollaro arrivando a 1,1165.

Fra le valute in recupero negli ultimi giorni spiccano nuovamente quelle oceaniche, con il dollaro australiano che è tornato sopra quota 0,69 sul dollaro americano, ai massimi da fine luglio. Prova a risalire la china anche il «kiwi» (nomignolo scherzoso riservato dagli operatori al cambio fra la divisa neozelandese e quella americana), negoziato a 0,644. Lo scenario resta quello di un trend di lungo termine favorevole al dollaro americano, mentre nel breve termine gli investitori continuano a puntare sulle valute oceaniche.

Il renminbi cinese si è apprezzato per la quinta settimana consecutiva nei confronti del dollaro americano. Il cambio fra lo yuan e la divisa statunitense naviga poco sopra la soglia psicologica di 7 yuan per dollaro, in attesa di altri sviluppi sul fronte della guerra commerciale fra le due superpotenze planetarie. Fra le materie prime va segnalato il recupero dell'oro, tornato sopra i 1.500 dollari per oncia, con la rottura della trendline ribassista di breve termine che apre spazio per altri tentativi di rimonta.

Ha invece aggiornato i nuovi massimi il palladio, arrivato ad un passo da quota 1.800 dollari l'oncia, sui rinnovati timori per una scarsità di offerta, a fronte di una domanda in continua crescita. Nel settore energetico, il petrolio ha ceduto terreno nella prima parte di ottobre, per poi recuperare parte delle perdite dopo i dati macroeconomici americani sopra le attese. Il Wti ha chiuso le contrattazioni a 56 dollari al barile, mentre il Brent naviga in area 61,5 dollari.

Da segnalare il rally del gas naturale, che ha messo a segno un rialzo su base settimanale nell'ordine del 15%, sulla scia di previsioni meteorologiche di un inverno con temperature leggermente sotto la media. —

*Capo analista ActivTrades

© BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

Il recupero

Cambio euro/dollaro nell'ultimo mese

centimetri
LA STAMPA

IL CASO/2

Da Paese sul baratro a sorpresa positiva nei portafogli degli investitori. La Grecia ha portato fortuna a chi ha scelto di scommettere sulla sua ripresa. I titoli di Stato del Paese, fino a qualche tempo fa fuori dai radar degli operatori, sono di nuovo sulla lista degli acquisti. Lo dimostra la performance da inizio anno dei bond ellenici a dieci anni che supera il 30% sulla parte di prezzo.

Un andamento che regala al debito del Paese il primo posto nella classifica dei titoli di Stato che hanno fatto meglio nel 2019. La corsa è stata imponente: a gennaio di quest'anno, il titolo ellenico a dieci anni offriva un rendimento vicino al 4%. Adesso questo valore si è accorciato di molto ed è intorno all'1,2% e vicino a quello dell'Italia (intorno all'1%).

La fiducia degli investitori è tornata e la caccia al rendimento sta di nuovo spingendo sugli acquisti della carta di Atene. A inizio ottobre, l'e-