



Portafogli in difesa su rublo e petrolio

La caduta del Brent porta con sé le valute e le obbligazioni dei Paesi esportatori

Andrea Gennai

Il crollo del prezzo del petrolio sta diventando un fattore di potenziale destabilizzazione dei mercati finanziari internazionali. I benefici in termini di minori oneri da parte delle imprese e dei consumatori sono passati decisamente in secondo piano visto il calo troppo repentino della commodity più strategica a livello internazionale.

L'epicentro del terremoto ieri è stato ancora una volta Mosca: la Borsa ha perso il 10% (indice Rts denominato in dollari) e altrettanto ha ceduto il rublo contro euro. A questo punto la discesa senza fine di petrolio e asset russi comincia ad attrarre l'attenzione degli investitori e dei piccoli risparmiatori. Anche a Milano sono quotati Etf ed Etc che investono rispettivamente sul listino moscovita e sul greggio. Ma gli esperti invitano a mantenere ancora grande prudenza perché il movimento discendente del petrolio (a cui è strettamente collegata la Borsa russa) potrebbe ancora non essere arrivato al capolinea. Il terreno è propizio per sfruttare rimbalzi, ma è bene che si muovano solo investitori esperti.

«È chiaro - commenta Claudio Barberis, responsabile asset allocation di MoneyFarm - che il tema Russia e petrolio sono molto legati. Quanto potrà essere il danno è difficile calcolarlo. La Russia vive di quello e poco altro. Comprare Russia oggi è comunque troppo rischioso. I "ratio" di mercato ri-

spetto agli utili sono sotto 10, ed è uno dei mercati più interessanti del mondo. I prezzi sono straccia-

ti. Ma gli utili sono quelli degli ultimi tre o 4 anni. È tutto da ripensare, il vero price/earning lo scopriremo il prossimo anno. Anche la scommessa sul petrolio è al momento molto rischiosa. Il petrolio è un asset economico importante a livello globale: un movimento così violento crea sconvolgimenti e lo stiamo vedendo solo adesso. Non metterei fretta per andare a comprarlo».

Ai gestori allarma molto anche la ricaduta che l'andamento della materia prima ha sul comparto delle obbligazioni.

«Il continuo allargamento degli spread tra corporate bond high yield Usa e i governativi - commenta Luca Riboldi, direttore investimenti Banor - desta una certa preoccupazione. Un fenomeno dovuto prevalentemente al calo del prezzo del greggio che potrebbe causare il default di parecchie obbligazioni legate al settore energetico».

Il rublo è precipitato del 10% alla vigilia contro euro ed ha lasciato sul terreno il 30% in 15 giorni. Un chiaro segnale della massiccia fuga di capitali e proprio Mosca, secondo gli addetti ai lavori, è una delle aree geografiche a maggiore rischio instabilità da petrolio insieme, probabilmente, al Venezuela. Sulla Russia pesano però anche fattori interni.

«La Russia - sottolinea Paul McNamara, Investment Director

Game gestore del fondo Gam Star Emerging Market Rates - è sotto i riflettori a causa della dipendenza delle sue finanze dalle esportazioni di petrolio e gas. Il paese non ha altre materie prime da esportare, quindi non può compensare le minori entrate dovute al ribasso dei prezzi del petrolio con la crescita di altri settori. L'alto livello di corruzione e l'arretratezza strutturale fanno sì che la Russia sia uno dei pochissimi Paesi appartenenti al mondo emergente dove la situazione sta peggiorando invece di migliorare».

Il punto di vista di molti esperti è che il tema della debolezza del mercato delle materie prime sia destinato a durare a lungo in quanto i cicli del mercato delle commodity possono durare molti anni.

Grande attenzione deve essere quindi rivolta alle valute collegate al mondo delle commodity. «Oltre al rublo - continua McNamara - che nelle ultime settimane si è fortemente deprezzato anche a seguito delle sanzioni dell'Occidente, altre valute di Paesi esportatori di materie prime come il Sud Africa, il Cile e la Colombia si sono deprezzate. La situazione di debolezza si è estesa anche ai mercati obbligazionari di questi Paesi». L'avvertimento quindi è di ponderare bene l'investimento in queste aree considerando che gli alti rendimenti hanno come contropartita il rischio di pesanti svalutazioni monetarie.

I CONSIGLI

Il Sole24Ore - 14 dicembre 2014

Per gli esperti
la debolezza del mercato
delle materie prime
potrebbe durare
ancora a lungo

Le variabili sotto la lente

Il rapporto di cambio tra la divisa dell'euro e il rublo - i valori su scala invertita si riferiscono alla performance nel corso del 2014



L'andamento del Future Brent relativo alla prima scadenza quotato sul mercato Ice - in valori sono espressi in dollari



L'andamento e la performance da inizio anno dell'indice obbligazionario Barclays Us Corp High Yield - quotazioni e rendimenti

