



Rassegna stampa - RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

Rassegna dal 29/09/2012 al 01/10/2012

INDICE

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

29/09/2012 Borsa & Finanza

Economia in frenata

4

29/09/2012 Borsa & Finanza

Scegliere Paesi in crescita E solidi

5

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

2 articoli

EMERGENTI - POLONIA

DI MASSIMILIANO MALANDRA

Economia in frenata



Dopo mesi di dati congiunturali molto robusti nella prima metà dell'anno, ora anche l'economia polacca sta perdendo sensibilmente vigore. E anche sul Wig 20, il paniere delle blue chip polacche, dopo il +10% da inizio anno (+18% se calcolato in euro), gli investitori iniziano a prendere profitto. «Nel secondo trimestre la crescita economica è stata inferiore alle previsioni degli analisti e gli indicatori anticipatori segnalano un altro rallentamento - commentano dal team Mercati Emergenti di Raiffeisen Capital management - Il tasso d'inflazione, leggermente sotto le attese con il 3,8% su base annua, supera tuttora il valore obiettivo della Banca Centrale, fissato al 2,5% per cento». A maggio le autorità monetarie hanno alzato i tassi di interesse di 25 basis point, dal 4,5 al 4,75%, ma dopo questa mossa non dovrebbero farne seguito altri. «Anzi, alcuni operatori di mercato si attendono addirittura un taglio dei tassi entro fine anno, se la debolezza economica della zona euro dovesse persistere» intervengono da Raiffeisen. Anche perché il tasso di disoccupazio-

zione rimane al di sopra del 10% (12,4% l'ultima rilevazione). Intanto il Wig 20, dopo il rosso registrato a luglio ha inanellato due mesi positivi, con un +3% ad agosto e +5% a settembre. Il paniere è molto esposto sul comparto finanziario (che pesa per il 44%) e su energy/materials (34%), mentre le utility valgono il 12% circa, e ai valori attuali passa di mano a 9 volte gli utili di bilancio e 10,4 volte quelli attesi, con un multiplo sui mezzi propri di 1,3 volte. Ma con un rendimento del dividendo tra i più elevati dei Paesi dell'Est: 5,3 per cento. Mentre le obbligazioni decennali da giugno hanno rendimenti che oscillano tra il 4,6 e il 5,2 per cento.

Indice Wig 20

Andamento a sei mesi





SCENARI

**Scegliere Paesi
in crescita
E solidi**

Senz (Raiffeisen):
«Abbiamo comprato
bond italiani. E la Bce
ora potrebbe tagliare»

28

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



SCENARI

Scegliere Paesi in crescita e con fondamentali solidi

Senz (Raiffeisen): «Abbiamo comprato bond italiani. E la Bce ora potrebbe tagliare i tassi»

MASSIMILIANO MALANDRA

«La crisi dell'euro rischia di diventare una moderna fatica di Sisifo. Con continui stop and go e una infinità di problemi che periodicamente si ripresentano. Il programma Omt lanciato dalla Bce, ad esempio, promette maggiore copertura ai Paesi membri, ma questo non significa che i partecipanti siano fuori pericolo». Robert Senz, capo del reddito fisso e Cio di Raiffeisen capital management delinea a B&F tre possibili scenari: «Un nuovo rinascimento europeo caratterizzato da una unione fiscale che supporti l'azione della Bce, oppure un break up con crash dell'Eurozona che porterà alla depressione dell'intera Europa, o infine una via di mezzo: una palude di estrema instabilità esposta a choc esterni».

Nel frattempo l'indice composito francese della scorsa settimana, che aveva accusato la maggiore contrazione degli ultimi tre anni e mezzo (dai 48 punti di agosto ai 44,1 di settembre) accelerando di fatto il trend negativo sia del settore manifatturiero sia di quello dei servizi, potrebbe anche facilitare le manovre della Bce: «A questo punto potrebbe essere più facile agire sul fronte dei tassi di interesse da parte della Banca Centrale europea - spiega Senz - Che, con l'Omt ha uno strumento potente per contrastare le spinte dei mercati: ad esem-

pio diventa più difficile shortare i rischi, anche perché si andrebbe contro la stessa Bce». E cosa ne pensate del debito italiano? «Da poco l'abbiamo aggiunto ad alcuni dei nostri portafogli, acquistandone le diverse scadenze».

E sul versante obbligazionario come vi muovete? «Nel fondo Global bond innanzitutto dividiamo il portafoglio in due parti, la prima dedicata ai Paesi sviluppati, la seconda agli Emergenti - spiega Christian Link, gestore del dipartimento global fixed income - Esiste un errore di fondo da parte di molti indici capital weighted che consiste nel sovrappesare i Paesi con il debito più alto. Il nostro approccio, dopo un primo filtro basato sulla liquidità degli strumenti, è puramente fondamentale: crescita del Pil, demografia, riserve valutarie, saldo delle partite correnti e budget di bilancio, poi debito pubblico e parte di questo allocata all'estero, infine trasparenza». A questo punto, si alloca alle migliori otto economie (con al massimo quattro emergenti) il 75% del portafoglio, mentre il rimanente 25% (senza vincoli di Paese) va alle otto economie con i miglioramenti più significativi. «Le valute ovviamente sono le più diverse, e per nessuna di esse viene coperto il cambio: questo non è per sfiducia verso l'euro ma perché riteniamo che per una diversificazione efficace occorra mantenere una esposizione verso una pluralità di monete» conclude il gestore di Raiffeisen.



Raiffeisen global bond

Portafoglio a settembre 2012 - Fonte: Società

	PESO	YIELD	DURATION
Norvegia	12,50%	1,70%	5
Corea Sud	9,40%	3,10%	5,5
Svezia	9,40%	1,20%	5
Svizzera	9,40%	0,20%	4,9
Germania	3,10%	0,50%	4,2
Austria	3,10%	1,10%	4,9
Slovacchia	3,10%	2,30%	5
Mercati svil.	50,00%	1,50%	5
Indonesia	12,50%	6,00%	7,5
Russia	12,50%	7,20%	3,7
Malesia	9,40%	3,40%	5,3
Thailandia	9,40%	3,50%	5
Polonia	3,10%	4,40%	3,7
Turchia	3,10%	7,60%	2,6
Mercati em.	50,00%	5,40%	5,1