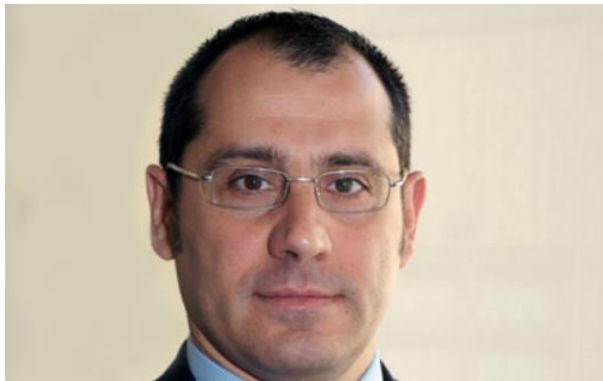


Ipotesi Grexit, una correzione azionaria è da interpretarsi come occasione di acquisto

L'impatto della crisi greca non è sistemico. "Ha senso accumulare dollari sin da ora perché i fondamentali sono a favore degli USA". Ecco come modificare il portafoglio secondo Fabrizio Fiorini, direttore investimenti diretti di Aletti Gestielle SGR.

Francesca Vercesi | 22 giugno del 2015 - 07:00 hrs.



Autore dell'immagine: immagine concessa

L'impatto della crisi greca non è sistemico. "Ha senso accumulare dollari sin da ora perché i fondamentali sono a favore degli USA e la Fed presto dovrà alzare i tassi". Ecco come modificare il portafoglio secondo [Fabrizio Fiorini](#), direttore investimenti diretti di [Aletti Gestielle SGR](#).

Da qui alla data del 30 giugno, data in cui scade il termine per trovare un accordo su una lista condivisa di riforme e il rimborso di 1,6 miliardi di euro dovuto da Atene al FMI, quale scenario possibile vede sul fronte dei negoziati? innanzitutto non penso che la data del 30 giugno sia necessariamente il crocevia del futuro della Grecia; non mi stupirei di vedere che un mancato accordo per quella data sia utilizzato da

Tsipras per alzare ulteriormente la tensione e quindi la posta in gioco per i paesi europei. I negoziati potrebbero continuare anche oltre; le scadenze di fine luglio, ovvero il mancato rispetto delle scadenze di pagamento all'Europa potrebbero essere il detonatore più pericoloso.

La riunione dell'Eurogruppo del 18 giugno si è aperta con una posizione di stallo nei negoziati fra la Grecia e i partner europei. Tenuto conto delle smentite e degli annunci che si sono susseguiti nelle ultime due settimane sull'andamento del saldo primario, sulle privatizzazioni e sull'IVA, quali sono due i punti determinanti per i creditori?

I punti su cui si sta dibattendo hanno più valore simbolico che di sostanza. L'accettazione dei punti dell'uno o dell'altro sono significativi per la volontà che ciò mostrerebbe di volersi spostare in una determinata direzione. Questo vale soprattutto per l'Europa che non sta cercando soddisfazione nei numeri ma in ciò che in essi si nasconde: la volontà di un Paese, la Grecia, di voler agire per non pesare sull'Europa domani più di quanto non pesi oggi.

Quali gli scenari possibili e il ruolo della BCE? C'è chi dice che l'impatto sull'Italia potrebbe essere forte. Cosa ne pensa?

La BCE avrà un ruolo determinante soprattutto in caso di incidente. Un fallimento greco o ancor peggio un'uscita della Grecia dall'Europa (le due cose non sono necessariamente legate, come la recente storia insegna) porterebbe tensione sui mercati finanziari, soprattutto europei e solo un'azione più che decisa della BCE potrebbe ricondurre in fretta la situazione su binari più gestibili. **L'Italia è candidata a soffrire in questo scenario pessimista (ma oggi più probabile) ma la mia idea è che la pressione sull'Italia (e sugli altri periferici) sarà sì profonda ma di breve durata; quasi una occasione di acquisto.** L'Europa e i periferici non sono quelli di quattro anni fa; la BCE non è quella di quattro anni fa; così come non lo sono le economie mondiali e le interrelazioni della Grecia con gli altri mercati via debito e interrelazioni finanziarie. Questa diversità disegna un mondo più solido e un rischio contagio molto più contenuto.

Come si riflette tutto questo sui portafogli e quali conseguenze sull'asset allocation?

Non apporto modifiche sostanziali ai portafogli in anticipo rispetto a sviluppi di cui è difficile ipotizzare gli esiti; tuttavia sulla base dello scenario sopra disegnato, mi preparo a modificare i portafogli in funzione degli sviluppi che si potrebbero realizzare: una correzione azionaria generata dall'acuirsi della crisi è a mio avviso da interpretarsi come occasione di acquisto, perché l'impatto della crisi greca non è sistemico; accumulo dollari sin da ora perché i fondamentali sono a favore degli USA e la Fed presto dovrà alzare i tassi; non modifico l'approccio prudente sul rischio di tasso di interesse perché penso che sulle obbligazioni impatterà maggiormente il cambio di politica monetaria della Fed che non l'eventuale azione di acquisto titoli della BCE.

