

## Cambio sotto la parità alla prova del portafoglio

di Marco Capponi

**M**ini euro o super dollaro? Per gestori e analisti la convergenza verso la parità non è destinata a interrompersi, anche perché le forze che fanno muovere in direzioni opposte le due valute saranno amplificate dal contesto macroeconomico e dalle mosse delle banche centrali. Ne è convinto **Gianni Piazzoli**, chief investment officer di Vontobel wealth management sim: «Sicuramente il contesto attuale favorisce la debolezza dell'euro», argomenta, per tre ragioni fondamentali. «Primo, l'Europa ha un problema di disponibilità di fonti energetiche che gli Usa non hanno». Secondo, «la politica europea rischia di subire lo stallone francese». E terzo, «Per qualche settimana ancora resterà il dubbio sul meccanismo anti-spread della Bce e le condizioni per accedervi». Gli analisti di Citi hanno attribuito il movimento anche a una quarta ragione, aggiunge Piazzoli: «I volumi particolarmente sottili: gli scambi interbancari sull'euro-dollaro sono circa il 50% sotto la media degli ultimi 30 giorni». Un ulteriore motivo di convergenza tra le valute è legato ai dati del mercato del lavoro Usa, usciti venerdì 8 luglio e molto più elevati del consenso. **Filippo Diodovich**, senior market strategist di IG Italia, spiega che «i risultati dei payroll non agricoli non modificano le nostre aspettative sulle mosse della Fed», perché «il mondo del lavoro americano è in grado di sostenere ulteriori strette monetarie». Questo fattore dovrebbe ampliare il divario tra le politi-

che delle banche centrali, «che porteranno il cambio sotto la parità in estate». Anche **Michele Sansone**, country manager per l'Italia della fintech iBanFirst, scommette sulla discesa del cambio sotto la parità. «A questi livelli la coppia euro-dollaro è estremamente conveniente rispetto ai fondamentali sottostanti di lungo periodo», evidenzia, «ma le valutazioni contano poco in mercati attanagliati da timori di recessione». La discesa del cross sotto il valore di 1 entro fine anno viene vista dal manager con una probabilità dell'80%. «L'euro-dollaro potrebbe facilmente scendere sotto 0,90», ipotizza, e anche se «la Bce non sarà contenta di un tasso così basso, ha poco spazio di manovra per influenzare il mercato valutario, a eccezione di forward guidance e comunicazione, con scarso impatto a lungo termine». Il compito di Francoforte di contrastare l'inflazione sarà così «ancora più complicato», conclude Sansone. Anche a livello di mercati azionari ci sono delle implicazioni. **Michele Morganti**, senior equity strategist di Generali Investments, pur rimanendo leggermente sovrappeso sull'equity di Regno Unito e Usa rispetto all'Europa, nel Vecchio continente cerca «valutazioni contenute, correlazioni positive con un picco del dollaro e protezione dall'elevata volatilità e inflazione». Quanto ai mercati emergenti invece «il recente rally potrebbe essere potenzialmente a rischio», segnala il money manager, «per via di una leggera sopravvalutazione, una calo degli ordini per

l'export e utili ancora deboli». Tuttavia un dollaro forte potrebbe favorire questa asset class geografica: «a più lungo termine infatti il picco del biglietto verde e il vantaggio del rendimento del credito dei mercati emergenti dovrebbero essere favorevoli», conclude Morganti. Un modo per esporsi al dollaro con strumenti di risparmio gestito è poi quello dei fondi monetari in valuta americana. «La maggior parte dei prodotti di questo tipo», spiega **Monica Zerbinati**, analista finanziaria della società di analisi Fida, «è a gestione attiva e indica benchmark solo per fornire un'idea dell'obiettivo in termini di performance». Meno di un quarto degli strumenti «è focalizzato su emissioni governative, mentre la grande maggioranza si riserva l'opportunità di esporsi al debito corporate, anche in mercati esotici dove le emissioni in valuta Usa sono frequenti». (riproduzione riservata)

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

