



Alcune osservazioni sulla Grecia

Febbraio 27, 2015



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Superate le elezioni, il dibattito in corso in Grecia circa il percorso ottimale da seguire in futuro è ora al centro dell'attenzione, sebbene permangano molte incertezze. Il 25 gennaio, Syriza, un partito di estrema sinistra guidato da Alexis Tsipras, ha conquistato la maggioranza e ora dispone di 149 seggi in parlamento, solo due in meno della maggioranza assoluta.

Poiché la Grecia è solo una piccola parte dell'universo dei mercati emergenti nonché un'economia di modeste dimensioni nell'ambito dell'intero panorama dell'eurozona, riteniamo che le notizie siano già state ampiamente scontate dai mercati e non ci aspettiamo ripercussioni rilevanti sui mercati globali. Crediamo tuttavia che le elezioni greche abbiano portato in primo piano la necessità di cambiamenti radicali e misure coraggiose per risolvere la situazione del debito del paese - e le questioni legate ai problemi del debito in tutta Europa. Chiuse le elezioni, ora il governo greco dovrebbe essere in grado di procedere e mettere in atto politiche concepite per alimentare la crescita, con particolare attenzione al cambiamento. Siamo fiduciosi che queste politiche consentiranno alla popolazione greca di sperare in una vita migliore, piuttosto che preoccuparsi per un futuro dedicato unicamente al pagamento del debito.

È indubbio che un'enfasi persistente sul taglio della spesa e degli investimenti non aiuterà la Grecia a riprendersi dalla situazione attuale. Siamo convinti che servano maggiori investimenti e un percorso sulla strada della ripresa e, in quest'ottica, riteniamo che l'accento posto dal nuovo governo, atto ad alleviare le sofferenze dei cittadini greci, sia la strada corretta. Giudichiamo positivamente anche l'importanza data alla rinegoziazione delle rigorose condizioni imposte al paese allo scopo di infondere un maggiore ottimismo.

Ci aspettiamo che la capacità della Grecia di rinegoziare gli accordi sul debito e le condizioni con la troika - Commissione europea, Banca centrale europea (BCE) e Fondo monetario internazionale - sarà probabilmente messa alla prova da difficoltà estreme. Il 28 febbraio, data di scadenza del salvataggio finanziario della Grecia, è un momento fondamentale. Resta da vedere se la Grecia riuscirà a negoziare un'estensione o qualche altra misura per evitare il default e consentire alle banche greche di continuare ad accedere alla liquidità della BCE.

È ovvio che i problemi maggiori possono essere costituiti dai dettagli, e proprio in merito ad essi sono emersi disaccordi tra il popolo greco. A Syriza sono mancati due seggi per la maggioranza assoluta, quindi sarà necessario un partito di coalizione per avere una posizione forte in parlamento; Tsipras sembra aver concluso un accordo con il partito dei Greci Indipendenti, conosciuto come ANEL (un partito di destra contrario all'austerità). Il Syriza ha condotto con successo una campagna imperniata sull'opposizione all'austerità, dichiarando chiaramente che intende rinegoziare i termini degli accordi sul debito del paese con l'Unione europea (UE).

L'austerità non è mai popolare e in Grecia è stata particolarmente impopolare, ma allo stesso tempo non sembra esserci un ampio supporto per l'uscita della Grecia dall'eurozona. Ciò rappresenta un problema per i leader politici, in quanto le misure di austerità sono state una condizione che la Grecia ha dovuto accettare in cambio dei finanziamenti. Forse l'implicazione più importante della posizione greca contro l'austerità saranno i suoi riflessi su situazioni analoghe in altri paesi membri dell'eurozona, quali Italia, Portogallo o Spagna e la possibilità di potenziali conseguenti cambiamenti nel lungo termine, su più ampia scala, nella regione.

A nostro giudizio, è indubbio che la Grecia dovrebbe rimanere, e probabilmente rimarrà, nell'eurozona. Come sottolineato da alcuni osservatori, dopo la seconda guerra mondiale, la Germania è stata salvata, i suoi debiti sono stati annullati e il paese ha ricevuto un massiccio programma di investimenti con il Piano Marshall. A nostro avviso, questo è il momento in cui l'UE dovrebbe varare un programma di investimenti per la Grecia e altri paesi indebitati per favorire la crescita economica.

Al momento, non prevediamo di modificare la nostra strategia d'investimento a seguito del voto, ma osserveremo attentamente gli sviluppi. Come sempre, andremo alla ricerca di potenziali valori che potrebbero venire alla luce nell'Europa emergente. Crediamo che le prospettive d'investimento nel lungo termine per la Grecia siano buone. Stando alla nostra ricerca, al momento i titoli greci in generale non sono sopravvalutati, sebbene vi siano differenze significative sul fronte delle valutazioni. Ci sembrano particolarmente interessanti le banche greche, nell'ipotesi di una ripresa dell'economia greca nel lungo termine.

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius sono personali e hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi a un paese, una regione o un mercato.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi e informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

Quali sono i rischi?

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. I titoli esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi e incertezze economiche e politiche. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità e alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati – oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi – sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera.