

Denaro in movimento. La grande scommessa del carry trade

Non il solito dollaro-yen, ora si può partire dall'euro

Bassi tassi europei spingono puntate su lira turca, real, rupia, corona e dollaro australiano

Un tavolo da gioco da 4 mila miliardi di dollari al giorno alla costante ricerca di nuove occasioni di profitto e speculazione. Il *carry trade* è considerato la vera forza motrice dell'intero sistema finanziario mondiale ed è un gioco riservato ai grandi investitori, quelli che possono mettere sul tavolo chips da svariati milioni di euro. Per questa platea di giocatori, le opportunità non sono forse mai state tanto vaste.

Al di là della consolidata "giocata" yen-dollaro, per cui si vende la divisa nipponica per comprare quella americana sul calcolo che la crescita e l'inflazione saranno superiori negli Stati Uniti e indurranno dunque la Fed a rialzare i tassi ben prima della banca centrale del Giap-

pone, alla prese da oltre dieci anni con il problema deflazionario, ora anche l'euro secondo gli esperti si offre come ottima base di partenza per avventure nel carry trade. Considerato il basso livello dei tassi di interesse nell'eurozona - in genere si paga l'Euribor a sei mesi (1,28%) più uno spread dello 0,80-0,90% - gli esperti consigliano di vendere la divisa unica e investire su monete ed economie con maggiori prospettive di crescita.

«A nostro avviso la scommessa migliore riguarda la rupia indiana - spiega Massimo Fortuzzi, amministratore delegato di IDEa Sim - anche se vi è il problema che non vi sono emissioni internazionali di titoli di debito indiani e il mercato è sostanzialmente chiuso. Per puntare su questo mercato occorre rivolgersi a una banca internazionale che offra un paniere in titoli od obbligazioni indiane con un andamento analogo ai bond, che arrivano a offrire anche rendimenti del 7,60% sui sei mesi. Non solo: la rupia, che scambia ora a un rapporto di 63 per un euro ha toccato nel giugno del 2010

quota 56 e potrebbe tornare a rafforzarsi offrendo un doppio vantaggio a chi la acquista». Sempre partendo dall'euro, appare interessante la lira turca che di recente ha perso posizioni ma che riflette un'economia attesa in crescita del 4,5% nel 2010 e con tassi molto interessanti che salgono fino al 6,20% per un bond a tre mesi.

A differenza dell'India, la lira turca è oggetto anche di collocamenti internazionali da parte della Bei e della stessa Banca Mondiale. «Una terza giocata è quella che riguarda il rand sudafricano - spiega Fortuzzi - anche se questa divisa è piuttosto volatile. L'economia del paese tuttavia è prevista in crescita di oltre il 3,5% quest'anno e i rendimenti sui sei mesi arrivano al 6 per cento».

Promette di continuare ad attrarre fondi stranieri, sebbene probabilmente in misure minore, anche il real brasiliano in virtù di un'economia in forte espansione e di un costo del denaro all'11,25%. Per frenare gli eccessi speculativi e bloccare l'apprezzamento del real, salito del 40% in due anni sul dollaro, il governo ha tuttavia

alzato a ottobre al 6% la penality inflitta agli investitori esteri che comprano bond nazionali mentre la banca centrale ha varato un programma di acquisti diretti di asset in dollari per cercare di difendere la linea Maginot di 1,66-1,67 real per un usd. Puntare sul carry trade basandosi solo sui differenziali dei tassi non rappresenta tuttavia più una strategia valida secondo gli esperti di Hsbc. «Come risultato della crisi finanziaria - spiega lo strategist David Bloom - molte delle principali divise mondiali sono vicine a una situazione di interessi a quota zero e questo provoca importanti distorsioni al mercato valutario».

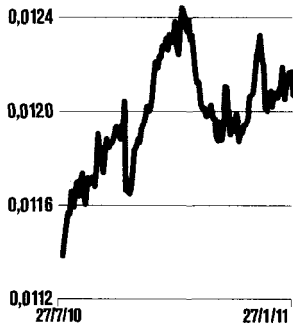
Gli analisti della banca britannica suggeriscono di ridurre i rischi affidandosi alla formula tradizionale del 3Hv3L, cioè vendere le tre monete a rendimento minore e comprare le tre a rendimento maggiore: al momento, a livello di G10, la formula consiglia dunque di andare "short" su yen, franco svizzero e dollaro e "long" su dollaro australiano, dollaro neozelandese e corona norvegese.

Corrado Poggi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

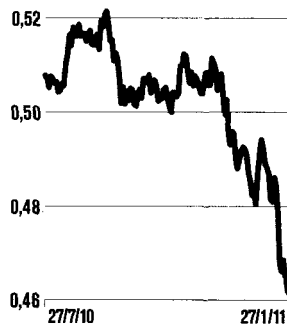
Yen/dollaro

Dollari per yen
0,0128



Lira turca/euro

Euro per lira turca
0,54



COME FUNZIONA

Profitti sui prestiti

« Con l'espressione "Carry Trade" si intende una delle numerose strategie di investimento che utilizzano opportunità di disallineamento fra valute e tassi di aree diverse, non necessariamente giustificate da grandi divari di rischiosità. Il carry trade consiste nel prendere a prestito capitali in una data valuta per investire gli stessi in strumenti finanziari (raramente in beni reali) denominati in altre valute e comunque con un rendimento superiore al costo del finanziamento. Il profitto che si ottiene è appunto pari alla differenza tra rendimento dell'investimento e costo del finanziamento. Ovviamente è una tecnica che presuppone grande attenzione all'andamento dei mercati e per avere redditività deve poter muovere cifre significative.

« Affinché l'operazione di carry trade

sia vantaggiosa è necessario che le valute scelte godano di un rapporto pressoché stabile nel tempo e in particolare tra il momento in cui viene contratto il prestito e quello in cui viene restituito, altrimenti le perdite sul cambio assottiglierebbero i guadagni realizzati fino ad annullarli.

« Negli ultimi anni, visti i bassi tassi di interesse giapponesi, è risultato conveniente indebitarsi in yen. Ma anche in dollari. Gli investimenti effettuati con i capitali presi in prestito in Giappone sono stati soprattutto nei mercati azionari emergenti e nei bond ad alto rendimento di Stati Uniti, Nuova Zelanda, Australia e Regno Unito. Secondo alcune stime è già raddoppiato il volume di denaro impiegato con il carry trade. Era pari a 500 miliardi di dollari nel 2009 e nel 2010 potrebbe essere salito a mille.