

# E IN TURCHIA LARGO ALLE INFRASTRUTTURE

Yazici (Teb, Bnp Paribas Ip): "In vista delle elezioni politiche che si terranno nell'estate del 2015, ci aspettiamo un graduale aumento della spesa pubblica. E nuovi investimenti sosterranno i titoli materials"

**C'**è anche la Turchia tra i mercati che da inizio anno stanno offrendo le migliori performance. L'Msci Turkey Imi 10/40 ha ottenuto fino a oggi il 27,6 per cento di crescita. E i fondi che hanno deciso di scommettere sul Paese si stanno comportando altrettanto bene. Se non addirittura meglio. Come il Parvest Equity Turchia, che da inizio anno ha guadagnato il 28,8 per cento. "Un risultato figlio di una buona selezione di titoli - spiega Selim Yazici, Ceo di Teb, Bnp Paribas Ip, con sede a Istanbul - Infatti, nelle nostre scelte abbiamo particolarmente beneficiato dell'andamento nel settore siderurgico della Turchia, investendo per esempio in Kardemir all'inizio dell'anno. Inoltre, abbiamo fatto buone scelte tra le case automobilistiche quotate, andando in sovrappeso su Ford Otosan e sottopeso in Tofas".

## Quali le vostre previsioni per la fine dell'anno?

Credo che le prospettive siano piuttosto costruttive per i mercati in generale. Vediamo tre fattori chiave che possono influenzare la stabilità del mercato globale: politica restrittiva della Fed; rallentamento significativo e protratto della crescita della Cina; aumento dei prezzi del petrolio. Tuttavia, l'impatto di tali fattori di rischio rimane relativamente modesto. In primo luogo, infatti, la politica restrittiva della Fed non dovrebbe avere riflessi eccessivamente negativi sui Paesi emergenti, dato che non vi è evidenza sul fatto che i rialzi dei tassi della Fed siano coincisi in passato con forti deflussi di capitali dalle aree in via di sviluppo. Il ciclo restrittivo del 2004-2006 non è stato negativo per la crescita degli emergenti, che hanno

visto un maggior afflusso di capitali, interrotti solo successivamente a causa della crisi dei mutui subprime. Credo che con una migliore comunicazione della Fed e con bilanci dei Paesi emergenti più sani sia possibile un'uscita dalla politica monetaria restrittiva americana relativamente tranquilla rispetto ai precedenti cicli di rialzo dei tassi.

## E le incognite Cina e petrolio?

In Cina, la politica monetaria è destinata a rimanere accomodante perché i benefici delle riforme saranno più visibili nel medio termine. Inoltre, nonostante le crescenti tensioni politiche, i prezzi del petrolio sono stati piuttosto stabili grazie al boom del gas di scisto negli Stati Uniti e alle minori tensioni in Iran e in Libia. Questo ha portato beneficio ai Paesi importatori di petrolio, tra cui la Turchia. Certo, la situazione in Iraq e Siria sta pesando sulle esportazioni turche, ma l'attività del mercato domestico è relativamente debole e questo farà sì che gli squilibri esterni della bilancia dei pagamenti si correggano in modo graduale.

## Ma le valutazioni della Turchia non sono un po' troppo care oggi?

Anche se il mercato turco ha notevolmente sovraperformato da inizio anno, crediamo che le valutazioni attuali siano ancora interessanti. Grazie alla crescita attesa degli utili del 19% nel 2015, il price/earning del mercato quota 9,7 volte, pari alla media quinquennale e sotto quella storica triennale di 10,1 volte.

## Quali i settori da privilegiare?

È molto interessante il settore bancario. Sei delle banche a larga capitalizzazione, che costituiscono il 30% dell'indice di

riferimento, hanno multipli di valutazione attraenti: 9,9 volte sul 2014 e 7,8 volte sul 2015. Nello spazio dei non finanziari, invece, ci stiamo posizionando su una crescita sostenibile. Vogliamo investire in azioni che potrebbero beneficiare di una moneta stabile, ma ci piacciono anche gli esportatori, che godranno della ripresa dei Paesi sviluppati. In vista delle elezioni politiche che si terranno nell'estate del 2015, ci aspettiamo un graduale aumento della spesa pubblica, che dovrebbe sostenere i titoli cosiddetti materials, grazie a nuovi investimenti in infrastrutture. Per lo stesso motivo, ci aspettiamo che il governo prenda iniziative per stimolare la crescita mediante una nuova regolamentazione e ulteriori sussidi nel settore dell'energia. ☺



↑ Selim Yazici,  
Ceo di Teb, Bnp Paribas Ip