

# Prendere posizione sull'economia tedesca attraverso l'utilizzo di Etf e di Etn

Sulla Germania pesano il rallentamento economico e l'incertezza degli esiti delle elezioni europee, ma è già possibile posizionarsi sul Paese sia *long* che *short*

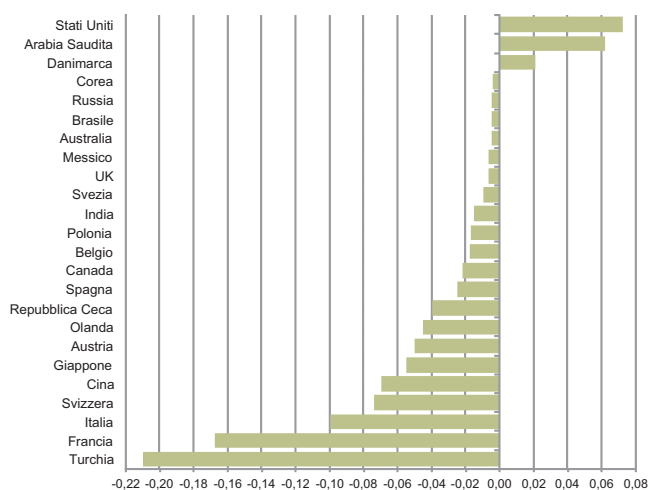
a cura dell'Ufficio Studi e Ricerche di Consultique SCF

Sull'Eurozona si concentreranno, nei prossimi mesi del 2019, molte delle attenzioni degli operatori di mercato. Innanzitutto, le elezioni parlamentari europee riscriveranno la composizione degli equilibri politici nelle istituzioni dell'Unione europea, con il rischio dell'affermazione di partiti politici di estrema destra e con l'incognita in merito alla conformazione della coalizione che sosterrà la prossima Commissione europea. Superato l'appuntamento elettorale, sarà la nomina del sostituto di Mario Draghi come presidente della Banca Centrale Europea a interessare i mercati. A ogni modo, in tutti i prossimi mesi i mercati testeranno l'effettivo stato di salute dell'economia della zona Euro, all'interno della quale l'economia tedesca, oltre a rappresentare una posizione di primaria importanza, si caratterizza per un alto grado d'incertezza sui futuri sviluppi. Soffermando l'analisi sull'economia tedesca, il Governo ha ridotto in modo significativo le stime di crescita per il 2019, dal +1,8% prima al +1% e,

successivamente, al +0,5%, dopo un 2018 che si era concluso con un tasso di crescita del +1,5%: valore che evidenziava già una contrazione rispetto all'andamento registrato negli anni precedenti, quando il prodotto interno lordo tedesco cresceva con ritmi superiori al +2%.

Analizzando le stime prodotte dai Governi dell'Eurozona, la Germania dovrebbe crescere meno dell'Italia nel 2019, anche se sulla stima di crescita italiana sono molti i dubbi da parte dei vari istituti di ricerca. Nell'individuare le cause del rallentamento tedesco, si sono spesso analizzate cause esterne, sottostimando probabilmente le dinamiche interne al continente europeo. La guerra dei dazi tra Cina e Stati Uniti è stata, infatti, considerata da molti analisti come la causa primaria di tale andamento. In realtà, osservando i dati sull'impatto della domanda di prodotti tedeschi da parte delle varie economie del mondo, presentati nel grafico 1, si nota che la contrazione del commercio con la Cina ha contribuito negativamente, per meno del -0,08% del Pil tedesco. Si tratta di un contributo negativo inferiore, in valore assoluto, rispetto a quello registrato nei confronti del commercio con la Svizzera, con l'Italia, con la Francia, ma soprattutto con la Turchia. La contrazione degli scambi tra Germania e Turchia, infatti, ha contribuito per oltre un -0,2% del Pil. La causa del rallentamento tedesco sembrerebbe, quindi, essere maggiormente legata al rallentamento delle principali economie europee e alle vicende politiche di Paesi vicini, ridimensionando probabilmente l'immagine della Germania come locomotiva del continente europeo. La spinta positiva all'economia tedesca arriva, invece, dalla domanda interna e dal settore dell'edilizia, nel quale tuttavia continuano ad aumentare i sintomi della presenza di una bolla. Nel 2018, a Berlino, si è avuto il

IL CONTRIBUTO ALLA CRESCITA DEL PIL PER I PARTNER COMMERCIALI DELLA GERMANIA DAL 1 TRIMESTRE 2018 AL 1 TRIMESTRE 2019



Fonte: Consultique

grafico 1

mercato immobiliare con la più rapida crescita al mondo, ma il prezzo degli affitti è continuato a crescere, negli ultimi anni, a tassi vertiginosi in tutte le principali città tedesche. Tale argomento sta caratterizzando la campagna elettorale per le elezioni europee 2019 e le proposte per una nazionalizzazione delle grandi società immobiliari si susseguono nei dibattiti. Sulla base delle analisi e delle previsioni sull'andamento dell'economia tedesca, un investitore potrebbe agevolmente prendere posizione, sia lunga sia corta (anche a leva), attraverso gli Exchange traded fund (Etf) ed Exchange traded note (Etn) presenti su Borsa Italiana (vedi tabella 1). Nello specifico, sono diciannove i prodotti che permettono un'esposizione all'economia tedesca, di cui sei sono Etn, mentre i restanti sono Etf. Il semplice investimento *long* sul Dax 30, classico indice azionario tedesco delle trenta imprese a maggiore capitalizzazione, può essere effettuato attraverso quattro strumenti, ovvero l'iShares Core Dax Ucits Etf (De), il Lyxor Dax Ucits Etf, l'Xtrackers Dax Ucits

Etf 1C e l'Amundi Etf Dax Ucits Etf Dr. Per prendere una posizione *long*, ma diversificata rispetto a quella sulle blue chip, possono invece essere utilizzati l'iShares MDax Ucits Etf (De), che investe in aziende a media capitalizzazione, e il WisdomTree Germany Equity Ucits Etf Eur Acc, che replica un indice ponderato per i dividendi di società quotate sulle diverse Borse tedesche che generano meno dell'80% dei loro proventi in Germania. Tutti questi Etf a replica passiva tradizionali prevedono la capitalizzazione dei dividendi e la replica fisica completa del benchmark. Ai fondi sopraelencati si aggiungono gli strumenti che permettono di esporsi *short* o a leva (sia lunga sia corta) sui principali indici tedeschi. Nello specifico, è possibile assumere una posizione *short* attraverso l'Xtrackers Shortdax Daily Swap Ucits Etf 1C, *short* a leva due attraverso gli Etf di Xtrackers, Lyxor e Legal & General, e *short* a leva tre attraverso gli Etn promossi da Société Generale, Boost e WisdomTree, che sono disponibili anche nelle versioni *long* a leva tre.

**ETFPLUS: GLI ETF E LE ETN PER ESPORSI AL MERCATO AZIONARIO TEDESCO**

Bbg code	Strumento ETF / ETN	Struttura	Replica	Costi*	Spread Medio	Performance (1 anno)	Volatilità (1 anno)
CG1 IM	Amundi Etf Dax Ucits Etf Dr	ETF Long	Fisica Completa	0,10%	0,16%	-2,14%	13,68%
EXS1 IM	iShares Core Dax Ucits Etf (De)	ETF Long	Fisica Completa	0,17%	0,08%	-2,62%	13,75%
EXS3 IM	iShares MDax Ucits Etf (De)	ETF Long	Fisica Completa	0,51%	0,12%	-0,39%	17,04%
DAXX IM	Lyxor Ucits Etf Dax	ETF Long	Fisica Completa	0,15%	0,05%	-2,51%	13,73%
DXGY IM	WisdomTree Germany Equity Ucits Etf Eur Acc	ETF Long	Fisica Completa	0,32%	0,54%	-4,48%	13,46%
XDAX IM	Xtrackers Dax Ucits Etf 1C	ETF Long	Fisica Completa	0,09%	0,05%	-2,42%	13,70%
XSDX IM	Xtrackers Shortdax Daily Swap Ucits Etf 1C	ETF Short	Sintetica	0,40%	0,06%	-1,28%	13,83%
DEL2 IM	L&G Dax Daily 2x Long Ucits Etf	ETF 2x Long	Sintetica	0,40%	0,13%	-7,09%	27,41%
DAXLEV IM	Lyxor Ucits Etf LevDax	ETF 2x Long	Sintetica	0,40%	0,08%	-7,46%	27,38%
XLDX IM	Xtrackers LevDax Daily Swap Ucits Etf 1C	ETF 2x Long	Sintetica	0,35%	0,10%	-6,56%	27,42%
DES2 IM	L&G Dax Daily 2x Short Ucits Etf	ETF 2x Short	Sintetica	0,60%	0,12%	-4,94%	27,34%
DAX2S IM	Lyxor Ucits Etf Daily ShortDax x2	ETF 2x Short	Sintetica	0,60%	0,09%	-4,68%	27,57%
XSD2 IM	Xtrackers Shortdax x2 Daily Swap Ucits Etf 1C	ETF 2x Short	Sintetica	0,60%	0,12%	-3,69%	27,60%
3DEL IM	Boost LevDax 3x Daily Etp	ETN 3x Long	Sintetica	0,75%	0,22%	-13,84%	41,11%
GE3L IM	Etf 3x Daily Long Dax 30	ETN 3x Long	Sintetica	0,70%	0,18%	-13,45%	41,27%
DAX3L IM	Sg Etc Dax +3x Daily Leverage Collateral	ETN 3x Long	Sintetica	0,69%	0,61%	-12,78%	40,69%
3DES IM	Boost ShortDax 3x Daily Etp	ETN 3x Short	Sintetica	0,80%	0,21%	-10,46%	41,35%
GE3S IM	Etf 3x Daily Short Dax 30	ETN 3x Short	Sintetica	0,70%	0,23%	-9,46%	41,20%
DAX3S IM	Sg Etc Dax -3x Daily Short Collateral	ETN 3x Short	Sintetica	0,69%	0,75%	-9,41%	41,11%

Nota: \*Spese correnti (Ter) per gli ETF, commissioni di gestione per le ETN. Fonte: Consultique, al 6 maggio 2019.