



News

05/03/2018 11:40

ANALISI

Amundi: Btp decennale al 2,3%-2,4% e Piazza Affari non più regina

Roberta Castellarin



Il risultato elettorale non era atteso dal mercato in queste proporzioni e determina l'inizio di una fase di incertezza. Il mercato teme uno smantellamento delle riforme. Lo spread Btp Bund potrà salire a 160-190, mentre Piazza Affari perderà il primato di migliore borsa europea. Ma i Pir non temono riscatti. E quanto emerge dai primi studi pubblicati da asset manager e investment bank dopo l'esito delle elezioni italiane.

Sottolinea Andrea Brasili, senior economist di Amundi: "Il risultato elettorale, l'esito molto positivo per il Movimento 5 Stelle e per la Lega nella coalizione di centro-destra, non era atteso dal mercato in queste proporzioni e determina l'inizio di una fase in cui si presentano molteplici scenari possibili". Brasili aggiunge: "Il Parlamento si riunirà il 23 marzo e poi il Presidente inizierà ufficialmente le consultazioni con i leader di partito per esplorare la possibilità di formare un governo e indicare un primo ministro. Il Paese ne esce anche con una spaccatura netta dal punto di vista geografico, con il Nord che ha premiato la coalizione di centro destra e la Lega in particolare e il M5S

largamente vincente al Sud". Secondo Brasili questo rende più difficile che il M5S e la Lega possano trovare un accordo di governo (per il quale avrebbero quasi i numeri) che è lo scenario che spaventerebbe di più i mercati, visto che alcune posizioni (comuni) dei due partiti vittoriosi sono abbastanza critiche verso le riforme introdotte dai governi precedenti e verso l'Europa. "Con questi risultati, il processo di formazione di un governo potrebbe essere abbastanza lungo e l'incertezza sul mercato potrebbe mantenersi elevata; in ogni caso molte delle ipotesi di grande coalizione immaginate prima del voto sono ora meno probabili".

Concorda Loredana Federico, chief italian economist di Unicredit: "Crediamo che i Btp saranno sotto pressione per due ragioni: ci sarà un lungo periodo di incertezza prima che si arrivi a un governo e i partiti populistici hanno preso più voti di quanto si aspettassero i mercati". Secondo gli esperti di Unicredit lo spread potrà risalire a 160 punti base, ma difficilmente ci sarà un rally del Bund perché i mercati vedranno la questione italiana soprattutto come un caso domestico. Quindi secondo gli esperti il rendimento del Btp potrà salire al 2,2-2,3% e solo se si arriverà a una coalizione di governo guidata dai partiti populistici si salirà sopra questi livelli. Inoltre "mentre gli investitori esteri potrebbero decidere di vendere o avere una posizione attendista, i domestici potrebbero comprare a questi livelli limitando la risalita dello spread", si legge nella nota di Unicredit.

Aggiunge Matteo Germano, head of multi-asset di Amundi: "Nel breve periodo ci aspettiamo un allargamento degli spread sul Btp a 170-190 punti base, poiché il mercato aveva prezzato un esito favorevole delle elezioni. Sul mercato azionario ci aspettiamo un aumento della volatilità non solo tra i finanziari, ma su tutti i titoli dell'indice Ftse Mib che ha superato di quasi il 6% il rendimento dell'EuroStoxx 600. Pensiamo possa esserci anche un temporaneo indebolimento dell'euro sul dollaro". Germano continua: "Quanto avverrà nel medio termine dipende invece dalla direzione che prenderà il nuovo governo una volta formato. Indipendentemente dal risultato elettorale crediamo che, con la maturazione del ciclo economico nei Paesi sviluppati, i mercati si muoveranno verso una fase caratterizzata da maggiore volatilità. Noi continuiamo ad essere moderatamente costruttivi sugli asset rischiosi (le azioni in particolare), ma pensiamo che le coperture in portafoglio continueranno ad essere essenziali per mitigare gli effetti di un possibile aumento della volatilità".

Sottolinea Vincent Reinhart, chief economist di Standish (parte di BNY Mellon Amna): "L'esito elettorale di un Parlamento senza una chiara maggioranza è una storia familiare per l'Italia, ed è un risultato che estende la crescente frammentazione politica e l'incertezza tra i governi nazionali dell'Europa. Primo tra i compiti dei leader politici vi è ora quello di trovare un modo per guidare il Paese, mettendo assieme una coalizione, perché l'incertezza mette un freno agli investimenti domestici e scoraggia gli investitori esteri".

Secondo Reinhart, una volta formato, il nuovo governo dovrà temperare le aspettative pubbliche in termini di tagli alle tasse e misure di sostegno, perché tutti i partiti in fase elettorale avevano effettuato promesse sproporzionate, che avrebbero peggiorato ulteriormente una posizione fiscale già problematica. Il nuovo governo dovrà anche riassicurare le istituzioni UE circa il proprio impegno per una riforma bancaria.

"La realtà dei fatti, purtroppo, è che l'esito delle elezioni italiane non è nulla di nuovo, perché i cittadini sono abituati alle promesse infrante, gli investitori globali di rado hanno scorto chiarezza nell'operato del governo, e i rappresentanti UE guardano alle controparti italiane con preoccupazione. I leader politici italiani non dovrebbero erroneamente interpretare un eventuale rialzo dei mercati finanziari, dovuto al sollievo che la situazione non sia peggiore di quel che è, come un'approvazione della situazione attuale. Ciò detto, nonostante la retorica della campagna elettorale, l'elezione mostra che gli italiani riconoscono ancora il significativo beneficio netto del restare nell'area euro".

Per quanto riguarda il destino dei Pir (piani individuali di risparmio) e delle pmi, Diego Franzin, head of equities di Amundi dice: "Il decreto Pir è stato un vero successo in termini di raccolta netta e di nuove quotazioni. I flussi netti nel 2017 sono stati superiori ai 10 miliardi di euro. Se i mercati azionari dovessero essere più deboli ci potremmo aspettare una raccolta inferiore e un rallentamento nelle nuove quotazioni, tuttavia non crediamo che vi saranno consistenti rimborsi sui 10 miliardi raccolti lo scorso anno perché gli investitori perderebbero il vantaggio fiscale". Franzin aggiunge: "Non ci aspettiamo neanche un cambiamento radicale del decreto sui Pir, pertanto le aziende continueranno a quotarsi, anche se forse un po' più lentamente".

Per quanto riguarda le small e mid cap italiane Franzin dice: "Confermiamo il nostro approccio costruttivo nel medio termine e suggeriamo di prendere profitto se la reazione del mercato dovesse essere eccessivamente aggressiva. Il nostro approccio positivo è giustificato dal favorevole contesto istituzionale e anche dai solidi fondamentali. Il comparto delle piccole e medie imprese italiane ha realizzato performance molto positive nel 2017, anche prima dell'introduzione del decreto Pir, perché la maggior parte delle aziende quotate sono esposte alle esportazioni in misura maggiore rispetto alle aziende ad elevata capitalizzazione, che sono tradizionalmente più condizionate dal mercato locale".

Franzin conclude: "Ci aspettiamo che questo trend positivo possa continuare: le pmi sono il fulcro della struttura economica italiana. Sono molto specializzate in nicchie di mercato e presentano una spiccata capacità di esportare ed innovare. Normalmente queste imprese sono gestite dal loro fondatore e sono particolarmente dipendenti dai prestiti bancari. Il decreto Pir dovrebbe accelerare il processo di successione ai vertici aziendali e anche contribuire a migliorare l'efficienza di queste imprese poiché investimenti, crescita e acquisizioni dovrebbero sottostare alle dinamiche del mercato. Negli ultimi 5 anni gli utili delle pmi sono raddoppiati, rispetto ad un aumento di solo il +30%

delle aziende ad elevata capitalizzazione. Per il 2018 il consenso del mercato indica una crescita ancora a doppia cifra per le mid cap e un trend positivo anche per le large cap. La selezione e il focus sulla qualità saranno cruciali per trarre beneficio dalle opportunità in questa area".

Su tassi e valute interviene anche Adrian Hilton, responsabile tassi e valute di Columbia Threadneedle Investments: "Il risultato davvero negativo per i mercati sarebbe una coalizione che comprenda sia la Lega che i Cinque Stelle. Un simile scenario peggiorerebbe probabilmente le relazioni con la Commissione europea, in particolare per quanto riguarda gli obiettivi di bilancio. Ma siamo lontani dall'idea che l'Italia possa abbandonare l'euro: entrambi i partiti anti-establishment hanno attenuato il loro scetticismo verso l'euro negli ultimi mesi e i sondaggi continuano a mostrare una maggioranza popolare a favore dell'adesione alla moneta unica. Gli ostacoli costituzionali a un referendum in stile Brexit in Italia sono comunque notevoli".

Secondo Hilton: "Molto probabilmente vedremo un periodo prolungato di compromessi, negoziati e incertezza mentre si dovrà formare il Parlamento. Nel peggiore dei casi, l'Italia tornerà alle urne tra pochi mesi. Nonostante questa incertezza, riteniamo che il rischio di rotture dell'euro sia al minimo da anni. E nel contesto di una solida crescita economica nell'area euro, riteniamo che gli spread dei titoli di Stato periferici possano continuare a convergere verso quelli core".

Milano Finanza copyright 2014 - 2018. Tutti i diritti riservati

Le informazioni sono fornite ad uso personale e puramente informativo. Ne è vietata la commercializzazione e redistribuzione con qualsiasi mezzo secondo i termini delle [condizioni generali di utilizzo](#) del sito e secondo le leggi sul diritto d'autore. Per utilizzi diversi da quelli qui previsti vi preghiamo di contattare mfhelp@class.it

[Stampa la pagina](#) 