

Il punto di vista di AllianzGI sulle elezioni italiane

5 Marzo 2018



Risultati elettorali: Focus sui Fondamentali

Neil Dwane - Global Strategist

Mentre il forte risultato del Movimento 5 Stelle è la novità dello scrutinio dei voti, i risultati preliminari indicano un Parlamento bloccato. Il problema per gli investitori è se l'incertezza politica possa far passare in secondo piano il miglioramento dei fondamentali economici del Paese.

Punti chiave

- Il M5S sarà probabilmente parte di un futuro governo, ma i mercati potrebbero dubitare della sostenibilità fiscale di alcune delle sue proposte economiche
- Una certa volatilità è da attendersi nel breve periodo, poiché i mercati avevano sovraperformato nell'attesa di una grande coalizione tra PD e FI
- La classe politica non dovrebbe sprecare le opportunità che l'attuale fase di crescita globale sincronizzata offre al Paese

I risultati preliminari delle elezioni politiche suggeriscono un parlamento bloccato, con nessun partito o coalizione in grado di ottenere la maggioranza assoluta dei seggi.

I tre blocchi più importanti – la coalizione di centro-destra, quella di centro-sinistra e il Movimento 5 Stelle

(M5S) - hanno ottenuto rispettivamente circa il 37%, 24% e 31% dei voti.

Due risultati spiccano: la forza del M5S e della Lega e, all'opposto, la modesta performance dei partiti moderati, il PD e FI. Il M5S sarà il partito con più

rappresentanti in Parlamento, mentre la Lega deterrà la leadership della coalizione di centro-destra.

Il nuovo Parlamento si riunirà il 23 marzo per eleggere i Presidenti di Camera e Senato. Quella sarà la prima opportunità per siglare delle alleanze, che potrebbero prefigurare la futura maggioranza di governo; d'altra parte, il processo per formare il governo potrebbe richiedere ancora parecchie settimane.

I risultati attuali suggeriscono solo un numero ristretto di possibili coalizioni di governo. Il M5S potrebbe allearsi con il centro-sinistra e Liberi e Uguali. Una coalizione di partiti antisistema tra M5S, Lega e Fratelli d'Italia sembra improbabile, ma resta un rischio rilevante. Un'alleanza tra PD, FI e altri (Lega inclusa) è anche possibile. La probabilità delle diverse coalizioni potrà essere stimata più accuratamente quando i dati finali relativi ai collegi uninominali saranno disponibili. Nuove elezioni non si possono escludere.

In ogni modo, è probabile che il M5S sarà la forza più importante del futuro governo. Il partito ha addolcito le posizioni più estreme anti-Europa del passato e ha adottato un approccio più pragmatico. Le promesse elettorali relative al reddito di cittadinanza e all'indebolimento delle recenti riforme del sistema pensionistico potrebbero indurre il mercato a dubitare della sostenibilità fiscale di tali misure.

Come reagiranno i mercati? È probabile che una qualche volatilità si manifesti nel breve periodo, poiché i mercati italiani avevano sovraperformato da inizio anno nell'attesa di una grande coalizione tra PD e FI.

Nel medio periodo, tuttavia, è probabile che il focus dei mercati ritorni dalla politica ai fondamentali. Il PIL italiano è cresciuto dell'1.5% nel 2017 – circa il doppio di quanto atteso a inizio di quell'anno – e gli ultimi dati economici segnalano una continuazione di questa tendenza. In altre parole, sembra che infine anche l'Italia si sia agganciata al

treno della ripresa globale e i risultati sono evidenti sia nella performance fiscale del governo che nei risultati aziendali.

I dati pubblicati la scorsa settimana hanno indicato un deficit dell'1.9% del Pil nel 2017 e il primo calo nel rapporto debito/Pil, per quanto modesto, da molti anni. Il settore bancario sembra aver superato le difficoltà più pressanti e aver ricominciato a fornire prestiti all'economia.

Implicazioni per gli investimenti

L'incertezza politica potrà ostacolare la performance dei titoli italiani? Fino a che le prospettive economiche continuano a migliorare, è probabile che i mercati continuino a concentrarsi sui fattori positivi che hanno supportato i titoli italiani nei trimestri recenti. Tra questi, il continuo supporto della BCE al mercato obbligazionario e un contesto istituzionale europeo più favorevole, specialmente dopo che una Grande Coalizione è stata approvata in Germania.

Tuttavia, il processo di formazione del nuovo governo potrebbe richiedere parecchie settimane. Inoltre, l'incertezza politica che ne deriva potrebbe mettere a dura prova la pazienza dei mercati. La coalizione che emergerà sarà probabilmente meno incline alle riforme e alla disciplina fiscale. L'incapacità di affrontare le debolezze del Paese nel breve termine potrebbe lasciare rischi maggiori nel lungo periodo.

Poiché i partiti euro-sceettici saranno probabilmente parte della futura coalizione di governo, lo scenario politico è un fattore negativo per gli spread dei titoli di Stato e potrebbe essere d'ostacolo all'agenda Macron di riforma delle istituzioni europee.

La classe politica non dovrebbe sprecare le opportunità che l'attuale fase di crescita globale sincronizzata offre al nostro Paese.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito.

Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili ma non sono state verificate da terze parti indipendenti. Per questo motivo l'accuratezza e la completezza di tali dati non sono garantite e nessuna responsabilità è assunta circa eventuali danni o perdite derivanti dall'uso delle informazioni fornite. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de).

Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria.