

# Post elezioni: Edizione Speciale Equity

5 Marzo 2018



## L'impatto sull'azionario italiano

*Stefano Ghio, Senior Portfolio Manager - azioni europee*

Nonostante l'incertezza politica, il mercato azionario italiano si era recentemente ben comportato, risultando **il migliore tra i principali mercati europei sia nel 2017 che da inizio anno.**

L'esito elettorale sembra aprire un nuovo scenario, molto più incerto e complesso, nel quale nessuna maggioranza certa ha i numeri per governare. Inoltre, avanzano chiaramente i due partiti meno europeisti, con i programmi elettorali, dal punto di vista puramente finanziario, oggettivamente più difficili da realizzare.

È assai probabile attendersi un periodo di **maggiore volatilità**, che tuttavia aprirà lo spazio a interessanti **opportunità d'acquisto**, essendoci, a nostro avviso, ancora molto valore nei titoli italiani. Inoltre, politiche fiscali più aggressive, sia d'investimenti sia di taglio alle tasse, potrebbero fornire una notevole spinta, soprattutto al settore privato.

I **PIR**, che hanno raccolto in totale quasi 11 miliardi di Euro nel corso del 2017, sono attesi a riconfermare questi

dati positivi, rimanendo un elemento stabilizzante per la borsa italiana. Le **PMI** (Piccole e Medie Imprese) rimarranno senz'altro la componente più dinamica e un fattore trainante dell'economia italiana nel lungo periodo; ma anche le **aziende a più larga capitalizzazione**, che presentano ancora sconti significativi di valutazione rispetto ai concorrenti europei, dovrebbero vedere un'accelerazione degli utili nel 2018.

Nel corso dei prossimi trimestri, lo scenario politico europeo potrebbe risultare più favorevole per l'Italia, il cui peso, dopo la Brexit, dovrebbe aumentare, soprattutto in tema di finanziamento, difesa e immigrazione. Se vuole sopravvivere, l'**Europa** sarà chiamata a portare avanti una maggiore integrazione e quelle riforme lasciate incompiute dopo la recente crisi finanziaria. La stessa Germania, anche dopo l'uscita dal suo governo degli elementi più intransigenti, potrebbe avere un atteggiamento meno rigido e più propenso ad accettare caute aperture verso una maggiore mutualizzazione dei rischi. Riteniamo quindi prioritario, qualunque maggioranza si formi, che il prossimo governo

sia in grado di cogliere queste opportunità, nel momento in cui ripartiranno tutti i negoziati europei, partendo per esempio dalle nuove regole sulla qualità degli attivi bancari.

È difficile ipotizzare un cambiamento nel processo di ristrutturazione del **sistema bancario italiano**, che appare oramai consolidato e avviato nella giusta direzione.

Le banche hanno raccolto oltre 30 miliardi di capitale dal 2016 e il mercato delle sofferenze bancarie, di cui l'Italia ne detiene circa 1/3 del totale europeo, inizia finalmente a decollare, fornendo una maggiore liquidità e trasparenza sui prezzi.

Nel complesso, vi è un consensus per un'accelerazione degli investimenti pubblici, che potrebbe favorire i settori

delle costruzioni e delle infrastrutture.

Un governo 5 Stelle potrebbe comportare un atteggiamento più aggressivo per quanto riguarda la politica energetica nazionale, con un'uscita dal carbone e dai combustibili fossili in tempi più rapidi. Meno chiaro risulta invece il loro approccio per quanto riguarda i settori regolamentati, per esempio hanno ipotizzato in passato una nazionalizzazione della Borsa italiana.

Infine, la potenzialità di **crescita degli utili** italiani rimane comunque assai attraente, considerando che questi ultimi rimangono ancora la metà dei livelli pre-crisi. Le aziende continueranno a beneficiare di una congiuntura economica più favorevole e di un ciclo degli investimenti positivo, grazie anche ai numerosi incentivi fiscali introdotti negli ultimi anni.

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](http://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](http://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.