

Vittoria di Emmanuel Macron

Lunedì, 05/08/2017

Questa volta i sondaggi non si sono sbagliati. A essere eletto Presidente della Repubblica francese è stato proprio Emmanuel Macron, confermando le previsioni formulate dopo i risultati del primo turno. Per i prossimi cinque anni il paese sarà guidato da un fermo sostenitore del progetto europeo e della liberalizzazione dell'economia francese. Il risultato elettorale allontana il rischio di un ulteriore colpo all'Unione europea dopo la Brexit, un colpo che stavolta avrebbe potuto essere fatale visto il ruolo centrale della Francia nella costruzione dell'Europa.



Adrien Pichoud

Chief Economist & Senior Portfolio Manager

Il rischio politico viene meno

In questo senso l'esito elettorale fa svanire, almeno per qualche tempo, il rischio politico che da un anno ormai pesava sugli attivi finanziari europei, con il succedersi delle consultazioni nel Regno Unito, in Italia, nei Paesi Bassi e poi in Francia. Le elezioni previste per l'autunno in Germania non sono accompagnate da un rischio strutturale simile per il futuro delle istituzioni europee e della moneta unica. La sfida delle prossime elezioni legislative in Francia non verterà più su un'eventuale rottura della Francia con l'Europa, ma piuttosto sulla capacità del neo-eletto presidente di attuare il suo programma politico, sapendo che non gode dell'appoggio di una parte di coloro che lo hanno votato al secondo turno. Il risultato delle legislative francesi e delle federali tedesche influenzerà l'andamento delle politiche europee negli anni a venire ma non dovrebbe rimettere in discussione il quadro istituzionale dell'UE e dell'euro.

La messa a fuoco diventerà ora fondamentale

Di conseguenza, gli investitori possono ormai dedicarsi ai fondamentali economici degli attivi finanziari europei. E, in uno scenario di crescita mondiale positiva ma moderata, in cui l'economia statunitense delude (ancora una volta) previsioni troppo ottimiste, l'eurozona beneficia di una dinamica positiva, trovandosi ancora a metà del ciclo di crescita avviato nel 2013. Nel primo trimestre 2017, il PIL dell'eurozona è cresciuto più di quello statunitense, come era già successo nel 2016! I timori di deflazione svaniscono e alimentano il dibattito su una progressiva uscita dalle politiche monetarie ultra-accomodanti attuate dalla BCE negli ultimi anni. In questo contesto, nei mesi a venire si dovrebbero vedere movimenti significativi sui mercati finanziari, anche se l'impatto immediato dell'elezione di Macron dovrebbe essere contenuto, avendo i mercati già scontato in larga misura questo scenario dopo l'esito del primo turno.

L'Euro si rafforza man mano I rischi geopolitici vengono meno

Il primo di questi movimenti riguarda l'euro. Con la scomparsa del rischio "esistenziale" legato alle elezioni francesi e la prospettiva di una BCE gradualmente meno accomodante, la moneta unica sembra essere chiamata a rafforzarsi, in particolare contro il dollaro USA se la Fed dovesse rivedere le sue ambizioni al ribasso a causa di un'economia statunitense meno dinamica del previsto.

Le obbligazioni subordinate europee mostrano prospettive di rendimento attraenti

Il secondo movimento riguarda i tassi di interesse. La prospettiva di una graduale interruzione del quantitative easing della BCE, dovuta alla crescita economica positiva, dovrebbe spingere al rialzo i tassi di interesse a lungo termine europei, in particolare quelli tedeschi che fino alle elezioni francesi avevano potuto beneficiare dello status di valore rifugio. I tassi d'interesse dei titoli pubblici francesi, italiani o spagnoli potrebbero invece beneficiare di un calo del premio di rischio politico e resistere meglio a queste pressioni al rialzo. Tra le obbligazioni corporate, le subordinate europee mostrano prospettive di rendimento interessanti con, oltre alla scomparsa del rischio di esplosione dell'eurozona, un impatto positivo derivante dalla risalita dei tassi sulla redditività delle banche, che offre un potenziale di compressione dello spread del credito.

Azioni: settori orientati verso i settori a beneficio

Infine, i mercati azionari europei dovrebbero beneficiare della scomparsa del premio di rischio politico nei prossimi mesi. Non tutti i settori però! I titoli finanziari e quelli orientati al mercato interno europeo saranno i principali beneficiari dell'attuale dinamica europea e dovrebbero registrare un movimento di recupero delle valorizzazioni. Viceversa, le società con un'esposizione importante al di fuori dell'eurozona rischiano di essere penalizzate dal rafforzamento della moneta unica.

Disclaimer

Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Syz (di seguito denominato «Syz»). Esso non è destinato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di persone fisiche o giuridiche cittadini o residenti in uno Stato, un Paese o una giurisdizione le cui leggi applicabili ne vietino la distribuzione, la pubblicazione, l'emissione o l'utilizzo. Spetta unicamente agli utenti verificare che siano legalmente autorizzati a consultare le informazioni nel presente. Il presente materiale ha esclusivamente finalità informative e non deve essere interpretato come un'offerta o un invito per l'acquisto o la vendita di uno strumento finanziario, o come un documento contrattuale. Le informazioni fornite nel presente non sono intese costituire una consulenza legale, fiscale o contabile e potrebbero non essere adeguate per tutti gli investitori. Le valutazioni di mercato, le durate e i calcoli contenuti nel presente rappresentano unicamente stime e sono soggetti a variazione senza preavviso. Si ritiene che le informazioni fornite siano attendibili; tuttavia, il Gruppo Syz non ne garantisce la completezza o l'esattezza. I rendimenti passati non sono indicativi di risultati futuri.