

AP ADVISOR PRIVATE

11/01/2017

Trabattoni (Kairos): "Mi aspetto una prima parte dell'anno positiva"

di Massimo Trabattoni (*)

HIGHLIGHTS

- I settori ciclici potrebbero continuare a beneficiare di un aumento delle prospettive di medio termine sui tassi

LA NEWS



Il bilancio di fine anno non è incoraggiante per Piazza Affari (-10,2%), ma il 2017 si apre sull'onda di un trend positivo legato alle prospettive di medio termine della curva dei tassi, che gioca a favore dei titoli ciclici e che dovrebbe dare un po' di ossigeno anche al settore finanziario.

L'operazione condotta a favore di **Monte dei Paschi**, del resto, ha rimosso uno dei grandi punti interrogativi sul comparto: il timore che a un certo punto le grandi banche, anche quelle sane, potessero essere chiamate a un salvataggio di **Rocca Salimbeni** è svanito, grazie all'intervento dello Stato. Il rischio sistemico che aleggiava attorno agli istituti di credito si è dissipato e le

banche sono tornate a essere un tema investibile. Con una premessa doverosa: come sempre, è necessario essere selettivi.

Anche sul fronte politico, il quadro appare relativamente stabile: se lo scorso anno il catalizzatore delle posizioni ribassiste su Piazza Affari era rappresentato dal referendum costituzionale di dicembre, nei prossimi mesi l'Italia non sembra destinata a fare i conti con nuovi test di analoga portata. Il fatto che la bocciatura delle riforme non abbia innescato una nuova fase di turbolenza sul mercato italiano è rassicurante e i livelli valutativi delle aziende quotate alla Borsa di Milano incorporano un potenziale upside interessante, in vista di un possibile riposizionamento dei portafogli da parte degli investitori italiani e internazionali.

Rimangono i soliti nodi sul fronte macro: la rigidità del mercato delle imprese, il peso eccessivo del Fisco, l'entità del debito pubblico, anche se, finché non ci saranno grossi cambiamenti alla Bce, non dovremmo assistere a un'esplosione dei rendimenti sui titoli di Stato italiani. In Europa si percepisce qualche malumore attorno al calendario elettorale, specialmente in riferimento alla **Francia**: ma la possibile minaccia è depotenziata dall'impronta europeista che contraddistingue i due candidati con maggiori probabilità di successo.

In questa cornice, la prima parte dell'anno può essere positiva, con una prosecuzione delle dinamiche evidenziate negli ultimi due o tre mesi dello scorso anno: la ripresa dei settori ciclici legata al sollevamento dei tassi si è accentuata dopo il voto americano. Anche Piazza Affari ne ha risentito, sebbene con un certo ritardo dovuto alle incertezze per la consultazione referendaria, e il movimento potrebbe proseguire nel primo trimestre, dopo l'insediamento del nuovo presidente americano, **Donald Trump**. Vale la pena ricordare che tra i ciclici le stime sull'andamento degli utili sono state sistematicamente riviste al ribasso nel corso degli ultimi due o tre anni. Le aspettative sono ancora relativamente basse e quindi potremmo assistere a una prosecuzione della ripresa. I prezzi non sono comunque regalati. Quello attuale rimane un mercato caro, in cui la selezione dei titoli sarà determinante.

(*) Responsabile azionario Italia di Kairos