

06/12/2017

Piazza Affari, all'orizzonte un altro anno stimolante

di Massimo Trabattoni (*)

HIGHLIGHTS

- Il 2018 potrebbe vedere un avvio dubbioso per poi, una volta archiviate alcune fonti di incertezza, offrire un contesto più favorevole a chi investe, alimentato anche dall'onda lunga dei Pir e dal fenomeno delle Spac

LA NEWS



Il mercato azionario italiano arriva al traguardo di fine 2017 archiviando alcuni fattori molto positivi che ne hanno sostenuto il recupero. Tra questi al primo posto il Pil italiano cresciuto oltre le attese, segnale di un tessuto industriale complessivamente in buona salute. Un ruolo importante di sostegno a Piazza Affari è stato giocato anche dall'esplosione del fenomeno dei Pir, andato al di là delle aspettative. L'ottima

accoglienza riservata dagli investitori ai Piani individuali di risparmio ha in effetti aperto un canale di finanziamento alternativo alle piccole e medie imprese italiane, con un impatto diretto evidente anche sulle loro quotazioni.

Il mercato italiano ha anche mostrato alcuni trend dominanti nelle diverse fasi dell'anno. Basti pensare ai **finanziari**, che fino a ottobre sono stati tra i protagonisti del recupero di Piazza Affari per poi rallentare quando la Bce ha alzato la voce sul tema degli accantonamenti più rigidi legati ai **Non performing loan** in portafoglio (Npl).

La mancanza di una spinta corale costante, unita ai ritardi nelle riforme della burocrazia con cui devono confrontarsi le imprese italiane, ha contribuito a non fare promuovere a fine anno Piazza Affari con voto massimo. In una battuta, *"promossa certo, ma poteva dare di più"*.

Il tema Bce e Npl resterà ancora dominante per i primi mesi del 2018 per le banche italiane. L'incertezza derivante dai criteri di applicazione di questi nuovi obblighi di copertura fissati dall'Eurotower, condiziona il recupero dei corsi dei titoli bancari. Il rischio è che qualche banca dovrà trovare i capitali per coprire le nuove svalutazioni. Un trend che non costituisce certo una prospettiva favorevole per le banche europee, soprattutto per quelle di casa nostra, in un momento in cui invece la normativa statunitense sta andando in direzione opposta, verso una maggiore deregolamentazione.

Ma più in generale come potrebbe essere il nuovo anno di Piazza Affari? Uno degli scenari più probabili è che si assista a un andamento simile - ma invertito nelle tempistiche - rispetto al 2017. Se l'anno che si sta chiudendo ha visto un mercato brillante nella prima parte e più incerto nella parte finale dell'anno, il 2018 potrebbe vedere un avvio dubbioso per poi, una volta archiviate alcune fonti di incertezza come appunto il **rischio di ricapitalizzazione di alcune banche** - in particolare quelle di più piccole dimensioni - e **le elezioni politiche**, offrire un contesto più favorevole a chi investe. Tra i rischi che caratterizzano questa fase di mercato, uno dei più importanti è la **volatilità troppo bassa**. E' una condizione che è stata alimentata dal fatto che i tassi molto bassi e i rendimenti avari del mercato obbligazionario hanno portato a una **"bondizzazione" dei dividendi azionari**. In altri termini, gli investitori obbligazionari hanno occupato una parte rilevante del mercato equity andando a caccia dei dividendi. Questi investitori comprano il dividendo e non l'azione. L'effetto finale è una volatilità più bassa di quella che dovrebbe essere.

Chiarito questo, c'è dunque ancora valore a Piazza Affari dopo questo 2017 in evidente recupero? **La risposta è affermativa**, grazie anche all'onda lunga dei Pir e al fenomeno delle Spac che porteranno sul listino azionario italiano nuove storie interessanti di imprese italiane.

(*) Responsabile azionario Italia di Kairos