

06/09/2017

## Trabattoni: "L'apprezzamento dell'euro non avrà un forte impatto sul mercato italiano"

di Massimo Trabattoni (\*)

HIGHLIGHTS

- L'impatto dell'euro forte più evidente in mercati orientati all'export. Attese per le previsioni sull'inflazione

LA NEWS



L'autunno è il periodo in cui solitamente il mercato prende la direzione che poi mantiene fino alla fine dell'anno. Nei mesi scorsi abbiamo visto un inizio di ripresa, ma ancora non si tratta di un trend definito, c'è molta aspettativa per capire se ci sarà una sovraperformance dei titoli più legati al recupero dei tassi, rispetto ai classici difensivi che sono stati vincenti dal post 2008.

Sui trend di mercato i possibili fattori di rischio sono rappresentati da eventi esogeni e non prevedibili, soprattutto politici, come gli sviluppi della situazione in **Corea del Nord**, sui quali è difficile tracciare scenari di investimento.

Per quanto riguarda la tenuta degli **utili aziendali**, siamo convinti che il contesto sia ancora positivo e in generale miglioramento. Una delle problematiche sarà capire come la variazione dei cambi va a impattare sui risultati trimestrali, soprattutto in alcuni mercati europei. In questi mesi i mercati più orientati verso le esportazioni sono stati i più penalizzati in **Europa**, mentre quelli che hanno dinamiche più domestiche, dove il cambio è totalmente ininfluenza, tra cui l'**Italia**, hanno avuto ritorni maggiori. In questo scenario, che per noi rimane positivo, vale la pena fare una riflessione sull'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro Usa, che dal punto di vista dell'investitore fa molto rumore nel breve termine, ma non sempre ha un così forte impatto nella realtà.

Da un **punto di vista micro** ci sono titoli su cui il dollaro può avere un impatto, ma è anche vero che spesso l'esposizione viene coperta, e non è detto che l'impatto sia esattamente quello che è scontato dai prezzi. È chiaro che un dollaro più debole, a parità di tutte le altre condizioni, rende più difficile l'accesso ad alcuni mercati, ma anche tre anni fa il dollaro ha raggiunto livelli anche inferiori a questi, e l'export non ne ha risentito molto, soprattutto nel settore lusso, dove la forza del brand ammortizza l'effetto.

Gli scenari che cambiano possono essere fattori di rischio ma se ben gestiti possono diventare anche delle opportunità.

In questo discorso, più che fare previsioni riguardo il **Pil**, in cui comunque ci sono aspettative di recupero per la parte italiana con i numeri che parlano di 1,4%, riteniamo utile dare un'occhiata alle aspettative sull'inflazione. Un **euro forte** è tendenzialmente deflattivo. In quest'ottica, le aspettative sull'inflazione che comunicherà la **Bce** saranno molto importanti per le aspettative sui tassi nel medio periodo.

(\*) *Responsabile azionario Italia di Kairos*