

ITALIAN TIMES

Ottobre 2022

A cura di Massimo Trabattoni,
Head of Italian Equity

Italia: crisi energetica, inflazione e contesto macro

Il mercato italiano sta attraversando un momento incerto, dettato principalmente dall'aumento dei **prezzi energetici**, dalle politiche della Banca Centrale Europea per rispondere all'**inflazione**, dal cambio di governo e dai **rischi geopolitici mondiali**.

I principali indici internazionali non stanno dando segnali di ripresa, con il FTSE MIB che segna circa -20% da inizio anno, l'Euro STOXX -18%, gli indici cinesi -22% (CSI) e -27% (Hang Seng) e gli americani Dow Jones, S&P 500 e Nasdaq rispettivamente a -16%, -22%, -31%. Nell'ultimo mese hanno avuto le performance migliori il settore travel, dove continua il trend positivo di recupero post Covid per quanto riguarda il turismo e si comincia a intravedere una ripresa anche per quanto riguarda i viaggi aziendali, il settore bancario dove il margine di interesse beneficia del rialzo dei tassi e quello dei media, mentre hanno sofferto molto i settori del real estate, probabilmente anche per via dell'aumento del costo dei mutui e delle utilities, che invece pagano la crisi energetica e i timori sui pagamenti delle bollette.

In queste settimane, c'è grande **attesa per i risultati delle aziende del terzo trimestre**: sarà interessante capire se effettivamente, come ci si aspetta, c'è stato un calo della spesa da parte dei consumatori legato all'aumento dei costi di energia e cibo, che si riflette sui risultati delle società. Se da una parte questo evidenzierrebbe l'inizio di un periodo recessivo,

dall'altra permetterebbe finalmente agli analisti di cominciare a rivedere le stime sulla fine del 2022 e soprattutto sul 2023, allineandole al nuovo e ormai inevitabile scenario macroeconomico. Al momento, infatti, il consensus di mercato per quanto riguarda le stime di utili delle società quotate in Italia per il 2023, rispetto all'anno precedente, prevedono solamente un calo del -2.5% in aggregato, con un rimbalzo del +10% nel 2024. Previsioni che sembrano essere troppo ottimiste.

Per quanto riguarda lo **scenario di governo**, Giorgia Meloni, nuovo Presidente del Consiglio, si è impegnata a seguire il percorso fiscale tracciato da Mario Draghi, come dimostra in primis l'annuncio che non ci saranno scostamenti di bilancio, tranquillizzando così i mercati.

La reazione dei mercati a manovre espansive populiste è stata chiara in Inghilterra nelle scorse settimane con riferimento all'allargamento ulteriore del deficit in un contesto di inflazione e di rallentamento economico di rialzo dei tassi. In questo frangente per un paese come l'Italia, già impegnato a gestire il proprio crescente debito pubblico, una manovra simile potrebbe comportare una perdita di fiducia da parte degli investitori esteri con conseguente stress sul BTP e drenaggio dei capitali esteri dal mercato italiano.

Un altro fattore cruciale per l'Italia, che è uno dei paesi più colpiti dalla crisi energetica per via del grande affidamento al gas russo, è il **raggiungimento di un accordo a livello europeo** per finanziare un intervento fiscale comunitario a sostegno di consumatori e imprese. Infatti, l'Italia a differenza della Germania, che ha le risorse per emanare un piano da 200 miliardi di euro a sostegno di famiglie e imprese, non può permettersi di fare ulteriore debito per sussidiare le bollette.

In un periodo come questo è importante più che mai **investire con selettività e con un orizzonte temporale di medio-lungo termine**. Ci sono numerose aziende italiane con fondamentali solidi che sono sotto prezzate e che potrebbero rappresentare un'occasione di investimento, in particolare in settori che generalmente non subiscono grandi variazioni sui risultati durante una recessione.