

SCENARI POST-VOTO

Rally dei mercati, ecco i nuovi livelli a cui puntano euro e Borse

-di **Andrea Fontana** e **Vito Lops** | 24 aprile 2017

Questa volta i sondaggi sono stati confermati. E per gli investitori è una buona notizia. Il primo turno delle presidenziali francesi ha decretato il successo di Emmanuel Macron (centro-sinistra) che ha ottenuto il 23,8% delle preferenze raccogliendo 8,27 milioni di voti. Al secondo posto Marine Le Pen (estrema destra) che con 7,15 milioni ha conquistato il 21,6% dei consensi e andrà al ballottaggio con Macron il 7 maggio.

Gli investitori avrebbero preferito che al ballottaggio fosse andato Francois Fillon (terzo con il 19,9% dei voti) ma dato che Fillon e Benoit Hamon (quinto classificato con il 6,3%) hanno comunicato che appoggeranno Macron al ballottaggio, le chance che la Le Pen si aggiudichi l'Eliseo si assottigliano. Ed è questo lo scenario più temuto dai mercati.

Al momento non preoccupa neppure il secondo elemento di incertezza, ovvero il fatto che il candidato di estrema sinistra Jean Luc Melenchon (quarto ieri con il 19,5% dei voti) al momento non si è esposto. Anche se è francamente difficile ipotizzare che un elettore di estrema sinistra si sposti al ballottaggio per una candidata di estrema destra, pur avendo entrambi (Le Pen e Melenchon) un approccio anti-sistemico e molto critico nei confronti dell'Unione europea e della moneta unica.

Reazione a caldo positiva

Che l'esito sia andato bene per gli investitori lo indica anche la reazione a caldo di questa mattina. I mercati hanno pigiato il tasto "risk-on": le classi di investimento più rischiose (ma anche più remunerative) sono oggi comprate a mani basse. Le Borse europee hanno aperto con un rialzo del 3% (a Piazza Affari volano i bancari), come i titoli obbligazionari della periferia dell'Eurozona che vedono un calo dei rendimenti e un conseguente calo degli spread con i titoli rifugio (Bund). Il rendimento del BTP a 10 anni scende da 2,25% a 2,16%, il differenziale con il Bund si riduce di 15 punti base a quota 183. Non impatta il taglio di rating sull'Italia deciso da Fitch venerdì sera a mercati chiusi.

Tra le valute, forte balzo dell'euro. L'euro/dollaro si attesta a 1,0865 dollari (dopo aver sfiorato nella notte anche 1,09) e l'euro/yen a 119,72 (top dal 31 marzo). Top da dicembre invece per l'euro/franco svizzero in area 1,083.

Allo stesso tempo gli investitori stanno alleggerendo le posizioni sui beni rifugio. L'oro - tra le migliori asset class da inizio anno con un rialzo superiore al 10% - cede l'1,5% e scivola a 1.275 dollari l'oncia. Anche lo yen - valuta rifugio per antonomasia - perde colpi anche nei confronti del dollaro, riavvicinandosi a un livello di 110.

La domanda è però se si tratta di un semplice riposizionamento a caldo o se il rialzo odierno possa dare respiro a un nuovo trend rialzista per le Borse europee.

Scenari su Borse e bond

«La Francia era il principale rischio per le Borse di tutto il 2017 - spiega Vincenzo Longo, strategist di Ig -. Se consideriamo che l'esito del voto di ieri ha fatto più chiarezza sulle probabilità di successo di Macron il 7 maggio, dato ora nei sondaggi al 62%, per le Borse europee può iniziare un trend positivo più duraturo. Per duraturo intendo almeno un paio di trimestri di tenuta degli attuali livelli unitamente alla possibilità di un ulteriore rialzo. Soprattutto per la Francia e le Borse periferiche. Le Borse europee potrebbero proseguire nel tentativo di colmare il gap con gli Stati Uniti - prosegue -. Anche se saranno molto importanti le notizie che arriveranno da qui al 7 maggio. Se ad esempio dovesse emergere che la Le Pen recuperi terreno i mercati andranno via via a riprezzare le nuove probabilità».

«Sovrappesare» l'azionario europeo dopo i risultati del voto francese poiché le buone prospettive delle aziende sono state compensate in Borsa fino a questo momento dalle incertezze politiche. È l'indicazione di Stefan Kreuzkamp, chief investment officer di Deutsche asset management. «Siamo stati convinti (ad aumentare l'esposizione sull'azionario Europa, ndr) dal contesto macroeconomico e dal dinamismo dei profitti mostrati da qualche tempo dalle aziende europee. Detto questo, a nostro avviso, le incertezze politiche hanno scoraggiato gli investitori stranieri ad aumentare in particolare i propri impegni in Europa. Dopo le elezioni nei Paesi Bassi e in Austria, unite alle valutazioni dei sondaggi sull'AfD in Germania, il primo turno in Francia suggerisce che i populisti nel 2017 stanno perdendo terreno».

Preferenza all'azionario europeo

L'esito del primo turno delle presidenziali francesi consente di aumentare la preferenza per l'azionario europeo rispetto a quello statunitense mentre, sul fronte del reddito fisso, aumentano le chance di una politica monetaria Bce meno accomodante. È l'opinione di Alessandro Balsotti, responsabile asset management JCI Capital Limited. «Dal punto di vista dell'allocazione del portafogli - spiega - continuiamo a preferire le azioni europee a quelle americane, con Wall Street molto tirata a livello di valutazione e con l'azione politica di Trump in chiara difficoltà. Viceversa, nel mondo obbligazionario, deteniamo più volentieri "duration" Usa rispetto a quella europea dove il rischio è che la Bce acceleri la sua dialettica di normalizzazione una volta incassato lo scenario benigno francese. La posizione dell'Italia poi resta abbastanza critica sia in termini di fragilità economica sia di scenari politici anche se probabilmente la vittoria di Macron aprirà anche per noi una finestra di 2-3 mesi tranquilli».

«La probabile vittoria di Emmanuel Macron nella corsa all'Eliseo si tradurrà sul mercato azionario milanese in un rally guidato dalle banche, anche se probabilmente di breve respiro, e, guardando alla politica italiana, potrebbe spingere Matteo Renzi (possibile candidato forte del Partito Democratico alle prossime elezioni) a rivedere i suoi toni critici verso l'Unione europea». È l'opinione di Gianluca Codagnone, managing director di Fidentiis, dopo il primo turno delle presidenziali.

Lo spread Francia-Germania

Lo spread tra Francia e Germania si è ridotto di 22 punti base a 48, minimo dal 18 gennaio. «Abbiamo visto i mercati tirare un gran sospiro di sollievo stamattina dato che si aspettano con fermezza una presidenza Macron - sottolinea Patrick O'Donnell, senior investment manager di Aberdeen asset management -. Lo spread tra i titoli di Stato tedeschi e francesi è nuovamente verso la parte alta dell'intervallo di dov'era quando l'entusiasmo di un qe europeo ha toccato il picco. Gli spread si sono poi richiusi per la bassa volatilità e la repressione finanziaria indotta dalla banca centrale. Essere tornati di nuovo su quei livelli è espressione il sollievo sentito dagli investitori».

Focus sull'euro

E l'euro? Fino a che livello potrà apprezzarsi la moneta unica? «Con Macron fortemente favorito nel testa a testa dei sondaggi rispetto a Le Pen - spiega Timothy Graf, responsabile macro strategy Emea di State Street global markets - sembra più probabile che gli scenari di mercato negativi - incorporati nei prezzi nelle ultime settimane siano destinati a svanire tra adesso e la fine delle elezioni. Mentre la volatilità diminuisce, lo spread tra rendimenti francesi e tedeschi dovrebbe ridursi e ci aspettiamo che l'euro tragga vantaggio dalla sua recente stabilità rispetto al dollaro».

«L'euro a questo punto potrebbe arrivare in zona 1,11 nei confronti del dollaro - conclude Longo -. È però chiaro che i gestori che puntano su una stabilizzazione del rischio politico europeo lo faranno nei prossimi giorni, e non l'8 maggio, quando potrebbe essere troppo tardi per salire sul treno del risk-on».

twitter.com/vitolops

© Riproduzione riservata