



di Igor de Maack  
Gestore e Portavoce della Gestione

## "La vittoria del "No" al referendum italiano non significa che l'Italia abbandonerà l'Eurozona"

**I mercati hanno riposto preoccupazioni eccessive nelle scadenze elettorali, di cui bisogna saper approfittare. Come sempre, l'economia tornerà a seguire il suo corso e a imporre i propri vincoli.**

Come previsto da molti sondaggi, il popolo italiano ha respinto la proposta di modifica del ruolo del Senato avanzata da Matteo Renzi. A seguito delle sue dimissioni l'esito elettorale segna l'avvio di un periodo di incertezze, piuttosto frequente nella vita politica italiana. Probabilmente entro il 2018 si terranno le elezioni anticipate, e non vi è la certezza che il partito populista Movimento 5 Stelle riesca a ottenere la maggioranza per governare. L'esempio della Grecia dimostra che la popolazione non è necessariamente convinta dei vantaggi derivanti dall'abbandono della zona euro. Al momento l'impatto sui rendimenti italiani è limitato. Lo spread rispetto ai titoli governativi tedeschi si è stabilizzato, raggiungendo i 170 punti base. Bisogna comunque osservare che i titoli di Stato italiani decennali offrono un rendimento che si avvicina al 2,0%, rispetto al 2,4% dei titoli governativi statunitensi decennali. È dunque paradossale sostenere che l'Italia sia sul bordo del precipizio. La ricapitalizzazione del sistema bancario italiano è resa più difficile dall'instabilità politica cronica, ma i meccanismi di salvataggio predisposti dall'Eurozona e dall'Unione Bancaria consentono quanto meno di configurare una soluzione, cosa che non si sarebbe potuta fare prima della crisi del 2011.

La riunione dell'OPEC ha positivamente sorpreso gli investitori, e ha favorito il rapido aumento del prezzo del petrolio a barile. La stabilizzazione delle quotazioni del petrolio rappresenta una buona notizia per i paesi produttori e per il primo settore industriale in termini di investimenti. L'OPEC ha deciso di ridurre la produzione giornaliera di 1,2 milioni di barili, con l'obiettivo di produzione di 32,5 milioni di barili al giorno. L'accordo è subordinato all'impegno dei paesi produttori non appartenenti all'OPEC di ridurre la loro produzione giornaliera, nella misura di 0,6 milioni di barili. La Russia e l'Oman hanno già accettato queste condizioni. Nonostante sia sempre difficile verificare l'applicazione di tali restrizioni sulla produzione (in passato spesso sono state eluse o non rispettate), questo accordo è positivo dal punto di vista economico e politico: in primo luogo economicamente, poiché dovrebbe creare un equilibrio tra domanda e offerta di petrolio nel 2017, e

politicamente in quanto calmerebbe temporaneamente le tensioni tra le due grandi potenze religiose musulmane (Arabia Saudita e Iran). Nel caso delle grandi compagnie petrolifere la ripresa di progetti importanti, con il prezzo del petrolio a livelli più alti, dovrebbe consolidare la redditività dei capitali investiti. Rammentiamo che l'industria petrolifera, e più in generale quella legata allo sfruttamento delle materie prime, rappresenta il primo settore mondiale in termini di investimenti. Questo accordo è stato inoltre accolto con entusiasmo dai mercati finanziari internazionali.

**Dopo questi tre “shock” politici (Brexit, vittoria elettorale di Donald Trump e referendum italiano), come sempre l'economia tornerà a seguire il suo corso e a imporre i propri vincoli. Per il momento l'economia europea continua a crescere grazie alla stabilizzazione della domanda, agli oneri creditizi costantemente bassi, e all'indebolimento dell'euro.** L'ultima stagione della pubblicazione dei risultati trimestrali ha confermato che nel prossimo anno il tasso di crescita globale si attesterà a circa il 3%. Contrariamente a ogni pronostico, la situazione globale non ha subito crolli, né a livello economico né finanziario. Può darsi che il merito sia da attribuire all'insegnamento tratto dal 2016, contrassegnato da tre scadenze elettorali importanti, di cui due hanno riservato esiti inaspettati. Gli investitori anglosassoni, in particolare, hanno di volta in volta volutamente punito i mercati dell'Eurozona facendone dei capri espiatori, in modo piuttosto semplice dato che i mercati americani appaiono letteralmente sospesi. Tuttavia l'Eurozona è riuscita a resistere, e le società europee distribuiscono dividendi cospicui grazie alla loro solidità patrimoniale e alla sana gestione dei cash-flow. Gli indici della zona euro e alcuni indici nazionali (CAC 40) registrano comunque performance relative migliori rispetto ad altri indici generici europei. È ancora prematuro elaborare stime per il 2017, ma gli episodi di volatilità incoraggiano ad aumentare il posizionamento tattico nelle asset class più trascurate come le azioni “value” europee.

*Testo redatto il 5 ottobre 2016 da Igor de Maack, Gestore e Portavoce della Gestione.*

**Avvertenza:**

*Il presente documento promozionale è uno strumento semplificato di presentazione e non costituisce né un'offerta di sottoscrizione, né una consulenza di investimento. Questo documento non può essere riprodotto, diffuso, divulgato, integralmente o parzialmente, senza la preventiva autorizzazione della società di gestione.*

**Contatti ufficio stampa:**

**Melissa Lovisetto**

Twister Communications Group  
Tel.: 02 438114 200 / 334 6853262  
E-mail: [mlovisetto@twistergroup.it](mailto:mlovisetto@twistergroup.it)

**Luisa Rossetti**

Twister Communications Group  
Tel.: 02 438114 208 / 344 0414918  
E-mail: [lorossetti@twistergroup.it](mailto:lorossetti@twistergroup.it)