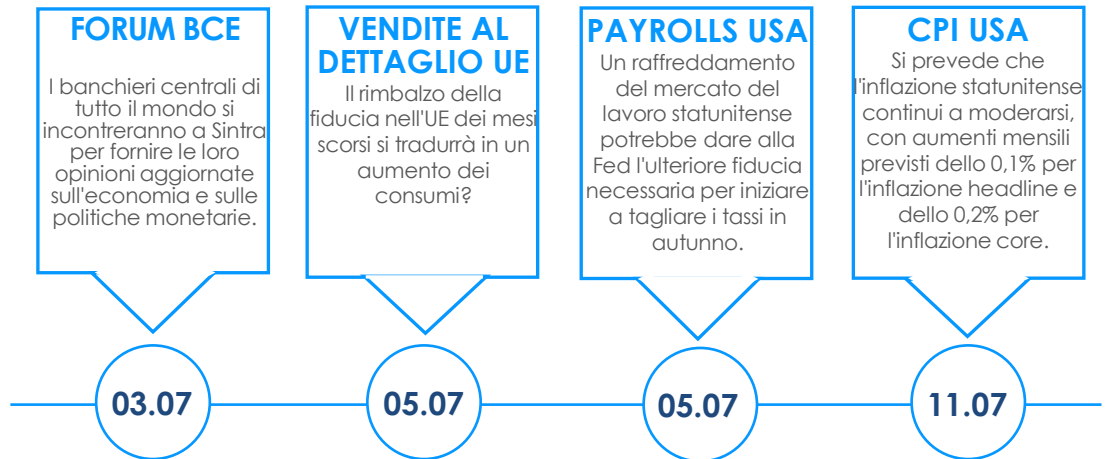


Eventi principali

Azimut Global Network

- * Milan
- * Abu Dhabi
- * Austin
- * Cairo
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Estoril
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * New York
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * St Louis
- * Sydney
- * Taipei



Elezioni Francesi

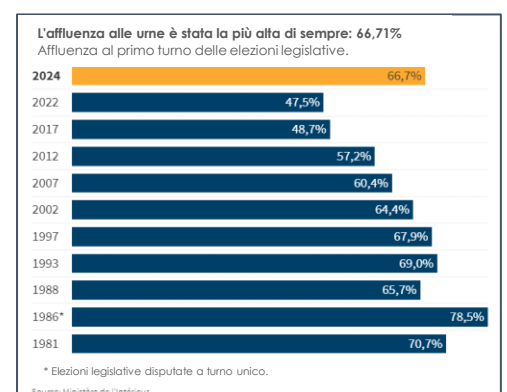
- I partiti di estrema destra e di estrema sinistra sono i due chiari vincitori del primo turno elettorale in Francia, avendo ottenuto circa il 60% dei voti con un'affluenza record.
- Anche se le proiezioni indicano che il **Rassemblement National non raggiungerà la maggioranza, non si possono escludere sorprese al secondo turno, soprattutto nelle circoscrizioni dove il ballottaggio sarà solo tra candidati di estrema destra e di estrema sinistra.**
- I mercati finanziari hanno reagito positivamente, ritenendo che con un «Parlamento sospeso»* non sarebbero state possibili riforme importanti o slittamenti fiscali.

Il primo turno delle elezioni francesi non ha dato indicazioni definitive sulla futura composizione del Parlamento. Tuttavia, vale la pena approfondire alcune delle principali evidenze di questo voto, in attesa dei risultati definitivi di domenica prossima.

La prima evidenza è che **due cittadini francesi su tre si sono recati alle urne**, portando l'affluenza elettorale al livello più alto degli ultimi 30 anni, in netto contrasto con l'aumento dell'astensionismo registrato nelle ultime elezioni. Questa maggiore affluenza si traduce in un'importanza molto più elevata conferita al voto stesso.

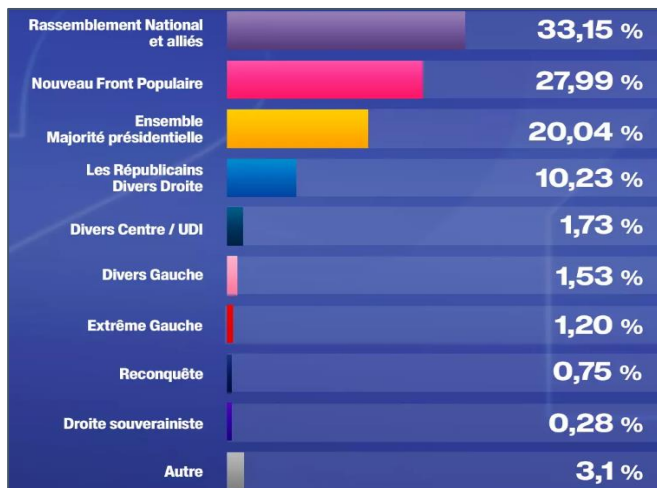
Considerando il numero di voti che l'estrema destra e l'estrema sinistra hanno ricevuto insieme, il 60%, sarebbe un grosso errore sminuire il significato di questo voto di malcontento.

La seconda prova è che **il partito RN (Rassemblement National) ha ottenuto circa un terzo dei voti totali**, quasi il doppio del risultato delle elezioni legislative di due anni fa, ed è emerso come il primo partito in Francia per la prima volta nella sua storia. Tuttavia, secondo le proiezioni ufficiali, non è ancora riuscito a ottenere la maggioranza.



Fonte: Le Figaro

(continua)



Fonte: France24.com

La coalizione di sinistra (NFP, Nouveau Front Populaire), formatasi subito dopo l'annuncio delle elezioni lampo, ha ottenuto il 28% dei voti, relegando il partito di Macron (Ensemble) al terzo posto con il 20%.

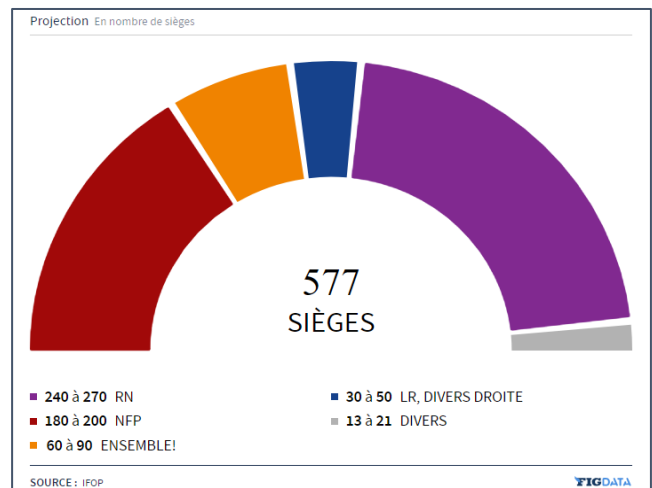
Come promemoria, il sistema elettorale in Francia è a doppio turno con collegi uninominali. Ciò significa che ci sono 577 circoscrizioni (una per ogni seggio parlamentare) e in ogni circoscrizione viene eletto il candidato che ottiene più del 50% al primo turno, altrimenti si deve ricorrere al ballottaggio.

L'esito delle elezioni sarà quindi deciso dal secondo turno, al quale parteciperanno i candidati che hanno ottenuto almeno il 12,5% dei voti al primo turno. In base ai risultati del primo turno, in circa la metà delle circoscrizioni si terrà il ballottaggio con tre o più candidati.

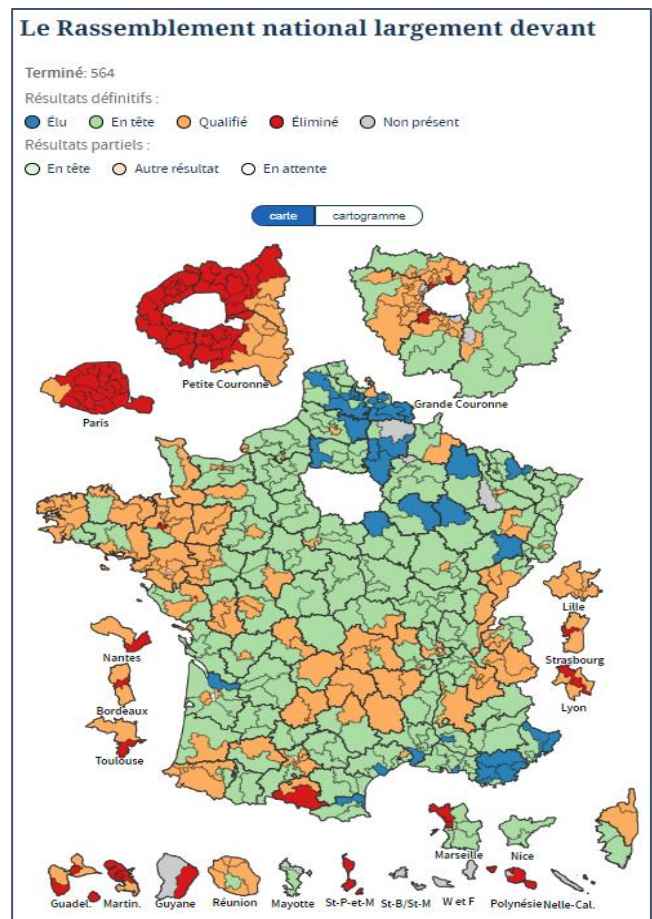
Per cercare di evitare che il RN ottenga la maggioranza quando ci sono tre candidati al ballottaggio, potrebbe essere possibile che Ensemble e il NFP decidano di non competere, concordando di ritirare dal secondo turno il proprio candidato che ha ricevuto meno voti. L'unica eccezione sembra essere il caso in cui al secondo turno si presenti un candidato del partito di Mélenchon (La France Insoumise, o "La Francia indomita", che è uno dei partiti della coalizione del NFP), nel qual caso il candidato di Ensemble parteciperà comunque.

Lo scopo di questa manovra è quello di **evitare che i voti di coloro che vogliono impedire al RN di ottenere la maggioranza si disperdano su più candidati**. In sostanza, Ensemble e NFP vogliono mettere i cittadini francesi di fronte alla scelta: votare per o contro il RN. Questa strategia ha sempre funzionato in passato. Ma ha funzionato soprattutto perché il candidato che si opponeva al RN era di solito un centrista/moderato.

Questa volta, tuttavia, il RN passerà al secondo turno con il suo candidato generalmente al primo posto (vedi mappa in pagina), con la sola eccezione di Parigi e dintorni, dove nessun candidato del RN è arrivato al ballottaggio. Nella maggior parte dei casi, quindi, i due candidati in lizza potrebbero essere del RN e del NFP.



Fonte: Le Figaro



Fonte: Le Figaro

(continua)

Di fronte al dilemma di dover scegliere tra un candidato di estrema destra o di estrema sinistra, non è certo come reagirà l'elettorato moderato francese. Se negli ultimi anni l'RN ha cercato di presentarsi come meno estremista, questo non è altrettanto vero per la coalizione di sinistra che include La France Insoumise (LFI) di Mélenchon. Affidarsi alla tradizionale funzione di reazione degli elettori francesi potrebbe quindi lasciare spazio a sorprese. Sebbene sia improbabile, non si può escludere che le attuali proiezioni possano essere smentite.

Va notato che Jordan Bardella, leader del partito RN, ha dichiarato che si rifiuterà di diventare primo ministro se il suo partito non otterrà la maggioranza assoluta in parlamento. In tal caso, l'onere di formare un governo spetterà ai partiti che si sono impegnati a fondo per impedire al RN di ottenere la maggioranza.

Purtroppo, non sembra esserci una valida alternativa di maggioranza alla RN. Il PNF è una coalizione creata solo pochi giorni fa senza un vero programma elettorale e con l'unico intento di ottenere il maggior numero di seggi possibile per ridurre al minimo le speranze del RN di formare un governo. È quindi realistico ipotizzare che, una volta in parlamento, i vari partiti che formano il PNF si divideranno. Inoltre, una coalizione tra l'estrema sinistra e i centristi sarebbe impensabile, dal momento che questi ultimi sono contrari ai programmi dell'LFI quanto a quelli del RN.

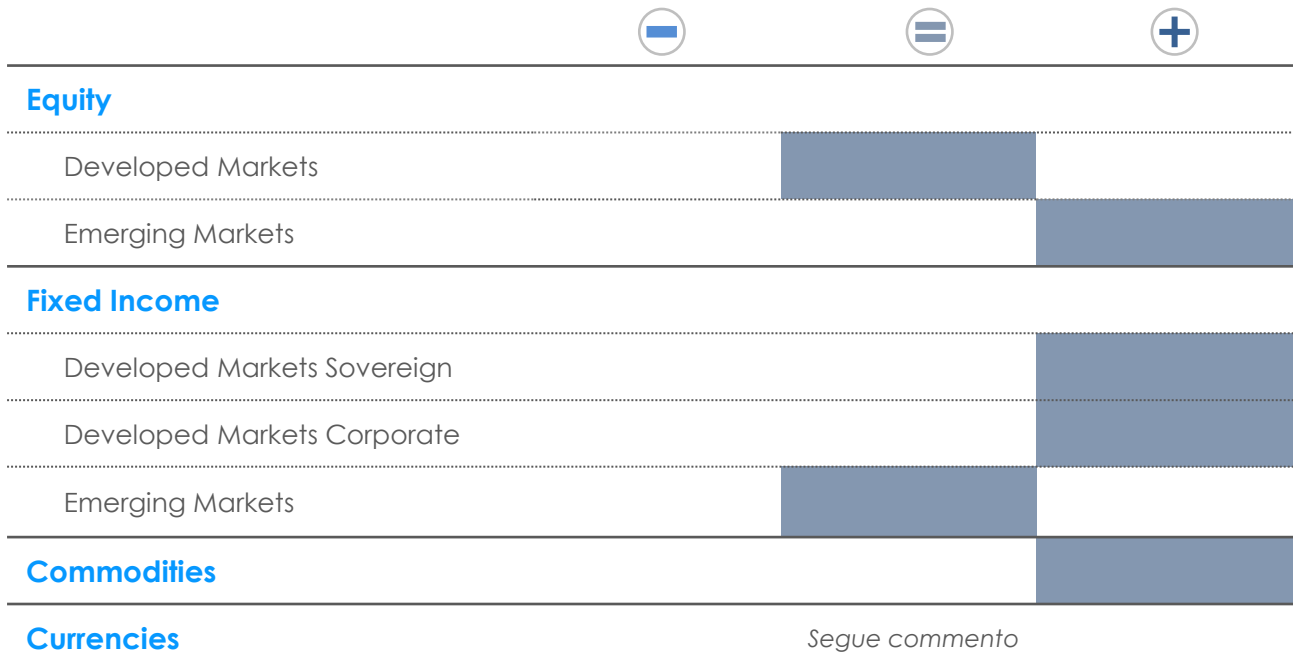
A complicare ulteriormente le cose, l'articolo 12 della Costituzione francese che stabilisce che il Parlamento non può essere sciolto prima che sia trascorso almeno un anno dalle ultime elezioni. **La Francia potrebbe ritrovarsi con un parlamento sospeso per tutto il prossimo anno**, con un governo di minoranza che dovrà negoziare l'approvazione di ogni misura con uno o più partiti che non fanno parte della coalizione di minoranza. Non sarebbe quindi realisticamente possibile approvare alcuna misura o riforma importante, vanificando il desiderio di un cambiamento di rotta nella politica francese, così chiaramente richiesto dal popolo francese attraverso il recente voto di protesta. Alla fine, questo potrebbe portare a scelte ancora più radicali da parte degli elettori alle prossime elezioni.

Vista la reazione dopo il primo turno, sembra che **i mercati stiano scommettendo che il risultato più probabile dopo il ballottaggio sia un «parlamento sospeso».** Questo scenario sembra essere il preferito dal mercato, considerando che senza una maggioranza stabile da parte di qualsiasi partito o coalizione, almeno per i prossimi dodici mesi non potrà accadere nulla di importante, compreso il rischio di un ulteriore slittamento fiscale da parte della Francia.

Ciò è stato particolarmente evidente dalla reazione dei beni rifugio come i titoli di Stato tedeschi e statunitensi. I loro rendimenti si sono impennati, ritracciando gran parte del calo seguito alla decisione di Macron di indire elezioni lampo. Tuttavia, **i tassi dei titoli di Stato francesi hanno continuato a salire e non sono molto lontani dai massimi dello scorso ottobre.** Tuttavia, lo spread con la Germania si è leggermente ridotto. L'indice azionario francese, il CAC40, è balzato del 2,8% subito dopo l'apertura di lunedì, ma ha ceduto la maggior parte dei guadagni e ha chiuso in rialzo solo dell'1%.

Qualsiasi deviazione dallo scenario di un parlamento sospeso potrebbe causare ulteriore volatilità.

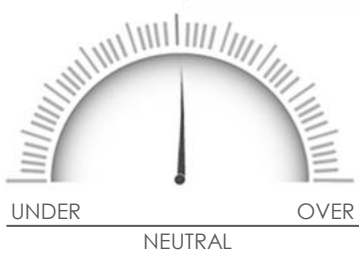
Asset Allocation View



⊖ UNDER ⊞ NEUTRAL ⊕ OVER

Equity

Developed Markets



View mantenuta **neutrale**. Nulla di rilevante è cambiato rispetto alle settimane precedenti. I mercati continuano a essere sostenuti dallo slancio positivo e dalle indicazioni positive delle aziende, nonostante alcuni dati macroeconomici segnalino un possibile rallentamento della crescita economica. Se questi dati dovessero diventare più evidenti, si renderà necessaria una maggiore cautela.

US



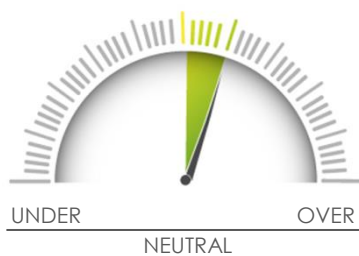
Europe



Japan



Emerging Markets



View mantenuta a **leggero sovrappeso**. Le valutazioni rimangono favorevoli, soprattutto rispetto ai mercati sviluppati. Per quanto riguarda la Cina, i dati macroeconomici che continuano a rimanere piuttosto deboli e i segnali contrastanti del governo sull'economia e sui mercati finanziari stanno in parte smorzando lo slancio positivo dei mesi precedenti.

Asia ex-Japan



EEMEA

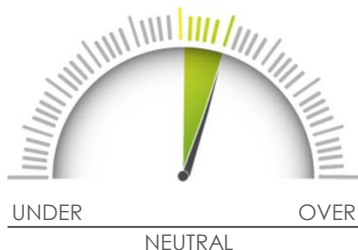


LATAM



Fixed Income

Developed Markets Sovereign



View portata a **leggero sovrappeso**. Nelle ultime sedute si è assistito a un significativo rimbalzo dei tassi di interesse su tutte le principali curve, in particolare su quelle lunghe. Dopo il downgrade tattico del report precedente, i rendimenti sono tornati a livelli interessanti, giustificando l'upgrade.

EU Core



EU Periphery



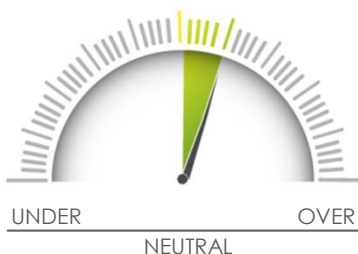
US Treasury



Japanese JGB



Developed Markets Corporate



View mantenuta a **leggero sovrappeso**. Manteniamo la nostra preferenza per le obbligazioni societarie investment grade grazie ai loro spread costantemente ridotti.

IG Europe



IG US



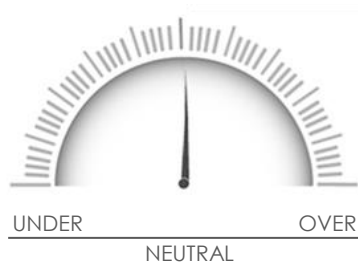
HY Europe



HY US



Emerging Markets



View mantenuta **neutrale**.

Local Currency



Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



View mantenuta a **leggero sovrappeso**. I metalli preziosi sono le nostre materie prime preferite in quanto fungono da copertura del portafoglio in caso di tensioni geopolitiche impreviste, pressioni inflazionistiche sostenute e incertezze politiche. Siamo invece sempre più cauti nei confronti delle materie prime più strettamente legate al ciclo economico.

Precious



Energy



Industrial



Agricultural



Currencies

Dollaro USA: view mantenuta **neutrale** sul dollaro USA. Continuiamo a ritenere che il biglietto verde sia valutato in modo equo, considerando da un lato i dati più deboli del previsto provenienti dagli Stati Uniti e dall'altro le incertezze politiche che gravano ancora sull'UE.

Euro: la view dell'euro è stata mantenuta allo stesso modo **neutrale**.

Renminbi cinese: view mantenuta **negativa**. La Cina sta gradualmente lasciando che il Renminbi si indebolisca, anche se i tassi di mercato continuano a rimanere vicini al limite superiore della banda di fluttuazione consentita rispetto al fixing della banca centrale. Ciò significa che c'è ancora un'ampia pressione di vendita e un rischio di ribasso per la valuta.

Valute emergenti: view portata a **neutrale**. Tra le valute emergenti, il comitato di investimento preferisce ora la Lira turca.

Euro		USD		CNY		Other EM	
------	---	-----	---	-----	---	----------	---

Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.