

# I test per la Francia non sono ancora finiti: occhi puntati sull'Assemblea nazionale di giugno

Le Borse del Vecchio Continente, compresa Parigi, hanno accelerato la loro crescita sulla scia dell'esito delle elezioni francesi e di un consolidamento delle posizioni sull'*equity* Usa

a cura dell'Ufficio Studi e Ricerche Consultique

Le elezioni presidenziali francesi rappresentavano sicuramente uno degli eventi politici più importanti di quest'anno, caratterizzato da diverse tornate elettorali nei principali Paesi europei. Alle elezioni olandesi tenutesi a marzo e alle elezioni francesi appena concluse seguiranno, infatti, quelle in Germania e nel Regno Unito. A queste, peraltro, si potrebbero aggiungere le elezioni politiche in Italia, in caso di crisi dell'attuale maggioranza di governo.

In Francia, il primo turno del 23 aprile aveva determinato l'accesso al ballottaggio di Emmanuel Macron, candidato centrista ed europeista, e Marine Le Pen, candidata di estrema destra e nazionalista. Successivamente al primo turno, i mercati azionari dell'Eurozona avevano reagito con una decisa spinta verso l'alto: il 24 aprile, infatti, il Cac 40 saliva del 4,14%, il Dax del 3,37% e il Ftse Mib del 4,77% (vedi grafico 1 pag. 75). Segnali di rafforzamento erano arrivati anche dall'euro che aveva toccato quota 1,09 contro dollaro. Le motivazioni erano principalmente legate a una, forse eccessiva, paura da parte del mercato per una possibile forte affermazione di Le Pen o di Melanchon, candidato della sinistra radicale, venuta meno dopo il primo turno. Dopo le scottature seguite al referendum britannico

sulla permanenza nell'Unione Europea e dopo le elezioni presidenziali statunitensi, sono stati molti gli operatori che hanno aperto importanti posizioni di copertura, chiuse dopo la prima tornata. Il vantaggio accumulato da Macron nel primo turno, infatti, e l'immediato appoggio incassato da parte di Fillon e Hamon, rispettivamente candidato repubblicano e socialista, avevano reso il gioco facile per il candidato europeista, e i mercati già scontavano una sua vittoria al secondo turno.

I risultati del ballottaggio hanno effettivamente premiato Macron, eletto Presidente della Repubblica con il 66% dei consensi, un vantaggio peraltro ben superiore ai sondaggi dei giorni precedenti. Secondo molti analisti sembrerebbe, quindi, che per la Francia e, in generale, per l'Eurozona, dato il forte accento europeista della campagna del neoletto Presidente, i venti di pessimismo e di incertezza stiano passando. Se a ciò si aggiunge il clima d'incertezza sull'economia cinese e l'attuale fase di stallo dei listini americani, si possono facilmente comprendere le ragioni del vivo interesse nei confronti del Vecchio Continente.

Un'analisi più approfondita, tuttavia, mostra comunque i potenziali rischi politici ed economici che la Francia si troverà ad affrontare. Macron avrà quasi sicura-

## ETFPLUS: GLI ETF ED ETP ESPOSTI ALLE AZIONI FRANCESI

| Isin    | Denominazione                  | Struttura    | Proventi      | Replica         | Ter % | Spread Medio | Performance (1 anno) | Volatilità (1 anno) |
|---------|--------------------------------|--------------|---------------|-----------------|-------|--------------|----------------------|---------------------|
| C40 IM  | Amundi ETF CAC 40 DR C         | Etf delta 1  | Accumulazione | Fisica Completa | 0,25% | 0,09%        | 25,30                | 11,08               |
| XCAC IM | db x-trackers CAC 40 (DR) 1D   | Etf delta 1  | Distribuzione | Fisica Completa | 0,20% | 0,11%        | 25,41                | 11,11               |
| FR3L IM | ETFS 3x Daily Long CAC 40 ETC  | Etn leva +3x | Accumulazione | Sintetica       | 0,70% | 0,26%        | 72,40                | 35,6                |
| FR3S IM | ETFS 3x Daily Short CAC 40 ETC | Etn leva -3x | Accumulazione | Sintetica       | 0,70% | 0,39%        | -58,45               | 27,42               |

Fonte: Consultique.

Tabella 1

mente bisogno di un appoggio più largo alle elezioni per l'Assemblea nazionale del 11 e 18 giugno. Il suo movimento En Marche, nato da poco, non ha una struttura territoriale adeguata e potrebbe pertanto essere svantaggiato e non riuscire a ottenere un sufficiente numero di parlamentari. Sarà, quindi, quello l'appuntamento in cui si decideranno i rapporti di forza con i repubblicani e socialisti, prima del quale difficilmente si potranno ipotizzare le politiche fiscali e le riforme che verranno effettivamente portate avanti, incluso il graduale taglio delle tasse sulle imprese dal 33% al 25% promesso in campagna elettorale. Dovrà, tuttavia, fin da subito fare i conti con un Paese in costante stato di emergenza a causa dei numerosi casi di attacchi terroristici, in cui le istanze antieuropeiste restano forti, e con un'economia i cui segnali non sono ancora del tutto univoci.

La fiducia nello stato dell'industria francese ha, infatti, raggiunto i massimi dal 2011, se misurata con il *business confidence index* di INSEE, a quota 104, in crescita di un punto rispetto al dato dell'ultimo trimestre del 2016, o dal livello degli investimenti delle società francesi, in aumento dell'1,3% nel dato tendenziale. Nonostante questo clima positivo da parte delle imprese, si deve necessariamente rilevare il rallentamento della crescita del Pil francese, che resta in ogni caso su livelli ancora molto bassi. Nel primo trimestre del 2017, infatti, la crescita si è attestata a +0,3% contro un dato pari a +0,5% registrato nell'ultimo trimestre del 2016. A rallentarla sono stati i consumi interni,

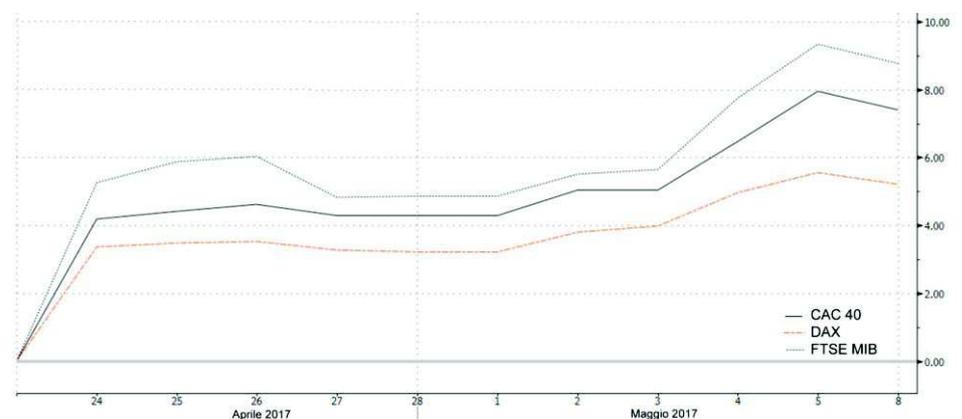
in aumento dello 0,1% tendenziale nel primo trimestre del 2017, dopo il +0,6% dell'ultimo trimestre 2016. Tuttavia, la domanda interna potrebbe trarre beneficio dalla graduale contrazione del tasso di disoccupazione vista negli ultimi mesi. Attualmente, il dato resta ancora su percentuali elevate, pari al 10,2%; il dato sfiora il 24%, se analizzato nella fascia di popolazione più giovane.

Gli strumenti disponibili sul mercato ETF-plus per investire nell'azionario francese sono complessivamente quattro, tutti replicanti del principale listino delle quaranta società con maggiore capitalizzazione del Paese, ovvero il Cac 40. Con gli strumenti disponibili su Borsa Italiana non è, quindi, ancora possibile replicare indici più diversificati, in termini di capitalizzazione, come invece avviene su altri mercati.

Per accedere alle *blue chip* d'Oltralpe con una strategia lunga delta 1, esistono due Etf: l'Amundi Etf Cac 40 e il db x-trackers Cac 40, che riflettono entrambi, puntualmente, le performance del listino francese, tramite la replica fisica completa. L'unica differenza tra i due prodotti si trova nella politica di gestione dei dividendi: accumulati nel primo Etf, distribuiti con il secondo.

ETF Securities offre, invece, la possibilità di esporsi alle principali azioni quotate sulla Borsa di Parigi con due strategie a leva 3x, grazie a due Etn: Etf 3x Daily Short Cac 40 per puntare sul ribasso dell'indice francese e Etf 3x Daily Long Cac 40 per guadagnare sulla salita dello stesso benchmark.

#### LA REAZIONE DEI MERCATI DOPO L'ESITO DEL PRIMO TURNO ELETTORALE FRANCESE



Fonte: Consultique.

grafico 1