

Una settimana con poche novità

- Una settimana interlocutoria: è tornata la volatilità per rendimenti governativi, Hong Kong e Cina.
- I temi di discussione restano i soliti. Alle informazioni ricevute dai mercati si aggiungono gli utili.
- Nonostante volatilità e incertezza, il quadro tende ad apparire favorevole alle attività rischiose.

Una settimana interlocutoria: è tornata la volatilità per rendimenti governativi, Hong Kong e Cina.

È trascorsa un'altra settimana interlocutoria, con indici azionari abbastanza piatti o, soprattutto in Europa, in moderato indebolimento. L'area della Cina, soprattutto Hong Kong, ha invece proseguito la discesa a passo più spedito. Nei mercati obbligazionari la volatilità è tornata visibile, riportando i rendimenti dei titoli di stato decennali negli Stati Uniti sopra il 4% e quelli tedeschi al 2,30%. Nonostante le oscillazioni, il BTP a dieci anni italiano è rimasto confortevolmente al di sotto della soglia del 4%.

Il flusso di notizie è stato ancora intenso dal punto di vista geopolitico. Lo scenario mediorientale non sta evolvendo nella direzione di una semplificazione e della possibilità di risolvere i problemi per via diplomatica. Sta aumentando la frequenza delle azioni militari, anche statunitensi, in risposta agli attacchi degli Houthis in Yemen e, oltre a un coinvolgimento sempre maggiore del Libano nei conflitti della regione, si è aperto un fronte asiatico tra Iran e Pakistan, dove alcuni gruppi terroristici si sono malauguratamente rimessi all'opera.

Osservando il modo in cui le attività sui diversi mercati, petrolio incluso, hanno reagito all'evoluzione di questi scenari, gli investitori non sembrerebbero essere stati particolarmente intimoriti dai conflitti in Medio Oriente. Sembrerebbe più probabile, invece, che a generare qualche mormorio, e forse qualche mal di pancia, tra gli investitori possa essere stato l'intensificarsi di dichiarazioni di membri di spicco della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea, oltre alla pubblicazione dei dati sull'inflazione che sono stati per lo più in linea con le aspettative, da nessuna parte migliori e peggiori nel Regno Unito.

I temi di discussione restano i soliti. Alle informazioni ricevute dai mercati si aggiungono gli utili.

La riduzione dell'inflazione e i cambiamenti di rotta nella politica monetaria delle principali banche centrali sono stati gli argomenti centrali nel dibattito sui mercati dalla metà del 2022 in avanti e lo sono ancora. Ci sono buone probabilità che, dopo avere abbracciato con entusiasmo l'idea che il processo di disinflazione potesse essere credibile e ormai avviato su una traiettoria sostenibile, concedendo alle banche centrali margine per tagliare i tassi di riferimento, dichiarazioni che non contrastino con quest'idea, ma che semplicemente esprimano il concetto, già noto, che tali decisioni potrebbero essere maturate gradualmente nel tempo e dopo il primo trimestre, possano essere bastate per riportare una certa volatilità sui mercati.

In realtà, né il contesto generale, né delle ragionevoli aspettative sul futuro della politica monetaria in Europa e negli Stati Uniti, né l'evoluzione dell'inflazione, persino in Gran Bretagna, rappresentano elementi di cambiamento significativo rispetto allo scenario centrale usato come riferimento per l'inizio del 2024.

In questo contesto è iniziata la stagione degli utili aziendali, che si è aperta come al solito negli Stati Uniti e con le banche principali. Ancora una volta il messaggio è di tendenziale solidità. Molti numeri sono stati migliori delle stime, che a onor del vero tipicamente vengono ridimensionate prima di questi appuntamenti, con un approccio prudentiale da parte degli analisti. Rimane il fatto che, com'era prevedibile, molti dei manager che hanno parlato finora tratteggiano per le proprie aziende scenari che sono potenzialmente meno brillanti di quelli tracciati dalla metà del 2022 alla metà del 2023, ma sono ancora generalmente costruttivi. Entrando nel nuovo anno non c'è più stato il pessimismo estremo, sia sul quadro macroeconomico, sia sui possibili riflessi negativi dell'incertezza sugli utili aziendali, che ha caratterizzato la fine del 2022 e l'avvio del 2023. La distanza fra i timori a livello macro e la robustezza del mondo delle imprese a livello micro potrebbe verosimilmente essere molto inferiore allo scorso anno. Questo atteggiamento di maggiore fiducia da parte degli investitori, come spesso capita, potrebbe restringere un po' lo spazio per sorprese positive e aprire alla possibilità di un ritorno della volatilità.

Nonostante volatilità e incertezza, il quadro tende ad apparire favorevole alle attività rischiose.

Nel mondo azionario l'idea di fondo è che il quadro sia ancora favorevole e che eventuali fasi di debolezza possano essere opportunità per arrotondare e appesantire le posizioni, in chiave tattica, ma anche strategica soprattutto per i portafogli relativamente poco esposti all'asset class. Nel mondo obbligazionario, sia governativo sia societario, la volatilità dei rendimenti governativi e il movimento di compressione avvenuto alla fine del 2023, suggeriscono un atteggiamento potenzialmente più opportunistico. In uno scenario nel quale i rendimenti potrebbero mantenersi piuttosto stabili o potenzialmente muoversi ancora verso il basso nel medio termine, gli investitori che trovino interessanti i livelli attuali e siano disposti a portare le posizioni a scadenza possono ancora trovare materiale valido per prendere esposizione al reddito fisso (a cominciare da credito *investment grade* e governativi).

Infine, per la parte *private market*, i dati, pubblicati gradualmente nel tempo, sull'andamento delle transazioni in termini di numerosità e valutazioni a cui si sono svolte, sembrano suggerire che, anche in questo ambito, le vicende del 2022 e del 2023 aprano una finestra di opportunità di investimento tendenzialmente interessante, che merita di essere considerata con attenzione nella costruzione dei portafogli.



DISCLAIMER

Il documento è stato redatto a puro scopo informativo. Il documento non ha carattere di offerta, invito ad offrire, o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi genere. Inoltre, esso non è inteso a raccomandare o a proporre una strategia di investimento in merito a strumenti finanziari. In particolare, il presente Documento non costituisce in alcun modo una raccomandazione personalizzata; lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori. Il presente Documento è proprietà di Mediobanca; esso non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta della Banca. Le informazioni, opinioni, valutazioni e/o previsioni contenute nel presente Documento (le "Informazioni") si basano su fonti ritenute autorevoli ed attendibili; tuttavia, Mediobanca non assume alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni né potrà considerarsi responsabile per le eventuali perdite, danni o conseguenze di qualsivoglia natura (legali, finanziarie o fiscali) che dovessero derivare dal fatto che si sia fatto affidamento su tale Documento. Ciascun investitore dovrà pertanto assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo, tenuto conto delle sue caratteristiche e dei suoi obiettivi di investimento, e a tale scopo non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, sul presente Documento. I rendimenti passati, eventualmente rappresentati nel Documento, non sono indicativi né garantiscono gli stessi rendimenti per il futuro. Le Informazioni contenute nel presente Documento costituiscono valutazioni aggiornate alla data della sua produzione e potrebbero variare nel tempo, senza necessità di comunicazione da parte di Mediobanca.