

## Risultati di varia natura

- La stagione dei risultati sta dando conferme, ma alimenta anche qualche dubbio.
- Le decisioni di politica monetaria e l'evoluzione del contesto generale.
- Si avvicinano mesi volatili. Possibilità di azioni tattiche, la visione strategica non cambia.

### La stagione dei risultati sta dando conferme, ma alimenta anche qualche dubbio.

Dal *Commento Flash* della settimana scorsa sono successe molte cose. L'evento più importante è la decisione di Joe Biden di rinunciare alla corsa per la rielezione a Presidente degli Stati Uniti, con la candidatura della vicepresidente Kamala Harris, che sta per ricevere l'ufficialità, come avversaria di Donald Trump. Sono stati pubblicati dati macroeconomici che potrebbero indicare la possibilità di un raffreddamento del mercato del lavoro USA e indicatori economici anticipatori tedeschi che potrebbero segnalare il rischio di una debolezza persistente in Germania. Ma soprattutto è proseguita la stagione dei risultati aziendali, negli Stati Uniti e in Europa. Al di là dell'Atlantico la frequenza delle sorprese positive è molto elevata: oltre tre quarti delle aziende hanno prodotto utili superiori alle stime degli analisti, con un tasso di crescita invidiabile. Le sorprese sono diffuse, ma i settori tecnologico, finanziario e farmaceutico spiccano in questo senso. Nonostante quella che sembra l'ennesima prova di forza, qualche piccola crepa e qualche dubbio emergono dal comparto che ha trascinato l'intero mercato verso l'alto: la tecnologia. Numeri non all'altezza delle aspettative per Tesla, qualche difficoltà in alcune divisioni di Google e una necessità di investire per essere competitivi, in un mercato che potrebbe verosimilmente essere molto sfidante, potrebbero forse aver contribuito a raffreddare, almeno per qualche giorno, gli entusiasmi del mercato, dopo una serie di rialzi prolungati e difficilmente scalfiti da timori. Dal lato della spesa per consumi arrivano segnali di possibili venti freddi. Soprattutto in Europa, LVMH, Nestlé e Ryanair, in modo diverso, hanno trasmesso messaggi di difficoltà temporanea di alcune aree (come la Cina) e di una resistenza superiore al passato a fare accettare ai consumatori ulteriori aumenti di prezzo, dopo i rialzi degli ultimi anni. Non è sorprendente che, oltre alla volatilità dei titoli di Stato a cui ci siamo abituati, anche il mondo azionario abbia fatto registrare giornate in rosso. Ancora una volta, il credito societario è rimasto meno coinvolto da queste turbolenze.

### Le decisioni di politica monetaria e l'evoluzione del contesto generale.

Gli accadimenti recenti nei mercati finanziari, per una volta, sembrano intonati con la confusione politica e geopolitica che ci circonda e ci accompagna verso la prossima settimana, quando, mercoledì 31, la Fed comunicherà le proprie decisioni di politica monetaria. Il consenso è orientato verso il mantenimento dello *status quo*, ma le possibilità di un taglio già in luglio non sono escluse. In una plastica dimostrazione della validità della celebre massima, attribuita, con qualche dubbio, a Keynes "*Quando i fatti cambiano, io cambio la mia opinione. E voi cosa fate, signore?*", l'ex presidente della Federal Reserve Bank di New York, Bill Dudley, ha spiegato le ragioni del suo cambio di idea sulla politica monetaria e che la Fed farebbe bene a considerare concretamente un taglio dei tassi già in luglio. Le ragioni del cambio riguardano gli effetti sull'economia della politica monetaria restrittiva passata. Una visione logica e compatibile con le informazioni che giungono dai dati macroeconomici e dai risultati aziendali. La politica monetaria agisce con ritardo sull'economia, è noto. Non c'erano, probabilmente, molte ragioni per aspettarsi qualcosa di diverso e, senza bisogno di assumere toni allarmistici (Dudley parla di rischio-recessione), potrebbe avvicinarsi anche per la Fed il momento di riconoscere che le condizioni attuali dell'economia, ancora tendenzialmente favorevoli per le attività finanziarie rischiose, non richiedano più una restrizione monetaria marcata come negli ultimi trimestri. L'evoluzione del contesto generale, sia pure con alcune oscillazioni nei dati, mostra una crescita globale positiva e moderata e un'inflazione avviata lungo un percorso di graduale ridimensionamento, è stata piuttosto ordinata e potrebbe mantenersi tale anche nei prossimi mesi, anche se ci aspettiamo fasi di volatilità.

### Si avvicinano mesi volatili. Possibilità di azioni tattiche, la visione strategica non cambia.

Nell'ambito di un posizionamento strategico ben esposto alle attività rischiose, l'approssimarsi di agosto e settembre, mesi volatili, potrebbe concedere occasioni per apportare piccole modifiche ai portafogli in chiave opportunistica, utilizzando le fasi di forza anche recente per prendere profitto, in particolare nel mondo azionario, ma anche nei governativi, e cercando di approfittare di un eventuale ritorno della debolezza stagionale in settembre per accumulare posizioni. Gli anni elettorali USA hanno mostrato infatti una tendenza, in un quadro volatile, ad accentuare le variazioni positive in agosto, soprattutto per la borsa americana. Ciò potrebbe rappresentare un'opportunità per una parziale e contenuta presa di profitto per rimettere il capitale al lavoro nell'azionario in settembre. Anche se qualche notizia potrebbe far agitare di tanto in tanto gli investitori, i listini azionari appaiono assestati su una traiettoria rialzista da *bull market* in buona parte del mondo. La gradualità con la quale è comunque probabile che le banche centrali procedano alla riduzione del costo del denaro, e i rendimenti obbligazionari di mercato ancora sostenuti e che potrebbero muoversi verso il basso, specialmente nel caso di un'acuita percezione del rischio di un rallentamento economico, potrebbero continuare ad offrire una potenziale opportunità di ingresso nei *private markets*, in particolare nel *private equity* e nell'immobiliare, in attesa di uno scenario che potrebbe evolvere in modo favorevole a questo tipo di attività.



## 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.*