

Dimostrazione di forza (o di distacco)

- Prima o poi sarebbero potuti arrivare elementi di rischio sul fronte dell'intelligenza artificiale.
- Composte, almeno finora, le reazioni del mercato, anche a fronte di alcuni dubbi sugli utili.
- Rimanere strategicamente investiti nella stabilità, approfittare della debolezza per accumulare.

Prima o poi sarebbero potuti arrivare elementi di rischio sul fronte dell'intelligenza artificiale.

Ciò che sta accadendo sui mercati finanziari negli ultimi giorni è molto interessante. La settimana scorsa, nel *Commento Flash*, sottolineavamo come la volatilità potesse proseguire, e continuiamo a credere che verosimilmente potrebbe essere così nei prossimi mesi, ma, anche a fronte di evoluzioni confuse in vicende che dovrebbero essere di diretto interesse dei mercati finanziari, le reazioni sono state tutto sommato più composte del previsto.

Abbiamo aperto la settimana con la scoperta dell'esistenza di DeepSeek, un chatbot cinese che si è rivelato apparentemente capace di sfoderare risultati in grado di rivaleggiare con le piattaforme di intelligenza artificiale più note occidentali, apparentemente usando componenti dalle prestazioni e dai costi inferiori, e con una spesa per l'energia e la preparazione e l'affinamento del modello sensibilmente minore. L'onda d'urto della notizia, per il settore tecnologico e l'intero mercato, è stata forte, ma tutto sommato neanche troppo, e breve. Solo Nvidia, che su aspettative di crescita elevatissime fondate sulla fornitura di componenti e software costosi per l'intelligenza artificiale ha visto le sue valutazioni espandersi molto, ha risentito più pesantemente della situazione, ma ha comunque recuperato parte delle perdite di lunedì.

Composte, almeno finora, le reazioni del mercato, anche a fronte di alcuni dubbi sugli utili.

Più interessante, forse, notare come i mercati si stiano comportando in maniera molto ordinata anche dopo che alcuni dei colossi tecnologici che hanno trascinato al rialzo la borsa americana hanno riportato risultati in vari casi superiori alle aspettative, ma non brillanti quanto molti analisti si aspettassero. Se per Microsoft gli aspetti relativamente deludenti riguardano una crescita del suo business *cloud* che comunque ha superato il 30%, Tesla invece è stata una delle poche società a non battere le stime di consenso. Potrebbe pesare anche l'essere legata più di altri nomi a un business fisico in un'industria in crisi, quella automobilistica.

La stagione dei risultati sta procedendo bene e, tra questa sera e la prossima settimana, avremo gli altri risultati importanti dal settore della tecnologia. L'ultimo grande nome a riportare, da attendere un po', sarà Nvidia il 26 febbraio. In generale, il mercato azionario sta dando un'importante dimostrazione di forza e un segnale di ritorno di interesse verso una rotazione settoriale. Lunedì infatti è stato il primo giorno dal 2000 nel quale lo Standard & Poor's 500 è calato di più dell'1,50% mentre la maggior parte dei titoli dell'indice ha fatto registrare un rialzo. Questa apparente contraddizione si può spiegare facilmente con il fatto che il peso dei primi titoli, quelli della tecnologia che hanno sofferto per la notizia di DeepSeek, pesino molto nell'indice. Le prossime settimane ci diranno se l'interesse degli investitori verso un insieme più ampio di titoli e settori che vada oltre i "soliti noti" della tecnologia durerà, o se si ritornerà allo schema precedente, di maggiore concentrazione. Nel frattempo, questi cambiamenti sotto la superficie hanno aiutato i mercati a muoversi in modo composto anche a fronte di notizie e dati che avrebbero potuto avere un impatto più destabilizzante. Anche le reazioni prima dell'apertura dei titoli di Meta e Microsoft avrebbero potuto essere peggiori. Anzi, nel caso di Meta, alcuni commenti positivi del CEO Zuckerberg hanno fatto cambiare direzione al titolo, che era indicato in netto ribasso e invece ha invertito la rotta, aprendo le contrattazioni in rialzo.

In questo quadro di reazioni abbastanza misurate, nel quale sembra che gli investitori stiano applicando un atteggiamento distaccato, un'atarassia degna di filosofi stoici, si inseriscono anche le comunicazioni delle banche centrali. La Fed non ha tagliato i tassi, come ampiamente previsto. Powell nei suoi commenti è stato tutto sommato abbastanza "colomba", suggerendo che la politica monetaria sia ancora notevolmente restrittiva, con l'implicazione che ulteriori ammorbidimenti nel futuro potrebbero essere possibili. La BCE ha tagliato dello 0,25%, come da aspettative di consenso. La conferenza stampa non sembrerebbe aver cambiato le carte in tavola rispetto a un percorso meno restrittivo già previsto dal mercato. I movimenti dell'obbligazionario governativo restano più vivaci di altre attività finanziarie, ma non è una novità da tempo.

Rimanere strategicamente investiti nella stabilità, approfittare della debolezza per accumulare.

Rimaniamo convinti che fasi di maggiore volatilità possano ripresentarsi sui mercati nel corso del 2025. In questi giorni, la tenuta migliore delle aspettative, anche a fronte di notizie che potrebbero essere percepite come un disturbo all'evoluzione dello scenario complessivo, rappresenta una dimostrazione di forza meritevole di essere sottolineata. Per il resto le idee generali trovano una conferma. Nei portafogli strategici diversificati ha senso avere un'esposizione significativa alle attività finanziarie rischiose, a cominciare dalle azioni. Eventuali fasi di debolezza possono rappresentare delle opportunità di acquisto. Lo stesso approccio si può applicare al mercato obbligazionario, soprattutto se si è orientati a portare fino a scadenza le eventuali posizioni costruite per approfittare di rialzi nei rendimenti di mercato. Quanto sta accadendo in questi giorni inoltre prolunga l'opportunità di investire in *private markets* con un'ottica di lungo periodo.



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.