

Pausa rigenerante

- Dopo l'accordo USA-Regno Unito, l'annuncio di una pausa di 90 giorni nei dazi tra USA e Cina.
- La positività si è diffusa alle obbligazioni societarie, non ai titoli di Stato.
- Il contesto rimane molto incerto: meglio mantenere portafogli diversificati con disciplina.

Dopo l'accordo USA-Regno Unito, l'annuncio di una pausa di 90 giorni nei dazi tra USA e Cina.

L'annuncio congiunto di Stati Uniti e Cina, la mattina di lunedì 12 maggio, di una pausa di novanta giorni nell'imposizione di dazi reciproci astronomici è stata accolta dai listini azionari con grande favore. Un dettaglio di importanza non secondaria molto probabilmente è stato il fatto che, insieme alla pausa, sia stato deciso che, nel corso dei 90 giorni, i dazi saranno applicati con aliquote fortemente ridotte rispetto alle precedenti: gli Stati Uniti colpiranno con il 30% i beni in ingresso dalla Cina e la Cina imporrà una tariffa del 10% su quelli in ingresso dagli Stati Uniti. 30% è un numero molto inferiore non solo al 145% iniziale, che Trump si era rifiutato di rivedere al ribasso come gesto di distensione prima dell'avvio delle negoziazioni, ma anche a quell'80% che il Presidente USA aveva definito come un livello "ragionevole" al quale eventualmente convergere. Non è difficile immaginare che la speranza che le aliquote possano assestarsi più vicino ai livelli della pausa, rispetto a quelli precedenti, possa essersi diffusa rapidamente nei mercati.

Il movimento rialzista delle borse, di cui hanno beneficiato soprattutto gli Stati Uniti nell'ultima settimana, ma che è stato globale, giunge dopo due settimane e mezzo di rialzi notevoli, con l'accordo commerciale tra Stati Uniti e Regno Unito di giovedì scorso a dare sostanza all'idea che dalle negoziazioni tra USA e partner commerciali possa nascere qualcosa di buono, o almeno di non troppo cattivo.

È ovviamente troppo presto per considerare chiusa la vicenda-dazi o per ritenere che i principali gruppi di pressione, economica e politica, negli Stati Uniti, siano riusciti a mettere argini per incanalare l'agire impetuoso del Presidente. Nel frattempo, però, i risultati aziendali, con più del 90% delle società che compongono l'S&P 500 ad aver riportato, mostrano non solo una larga maggioranza di sorprese positive e corpose diffuse in quasi tutti i settori, ma anche una crescita di fatturato e utili molto tonica: +4% e oltre il +12% rispettivamente dal primo trimestre del 2024. Continuiamo ad aspettarci volatilità, soprattutto adesso che un certo grado di fiducia nei confronti delle attività rischiose sembra ricomparso sui mercati e numerosi investitori si sono riposizionati. Cominciano a circolare paragoni tra il 2025 e anni come il 1982, nei quali, dopo un forte calo dell'S&P 500 si è avuto un rialzo del 18% in meno di un mese. Con il corollario che a tali rialzi siano seguiti altri nel corso dell'anno. Rischi per l'economia sono ancora presenti, in primo luogo a causa dell'avvio delle guerre commerciali. Il pendolo dell'umore degli investitori, che oscilla sempre tra il pessimismo estremo e l'euforia, si è riportato in territorio più positivo. Ciò rende al margine più difficile ritrovarsi in situazioni che possano essere migliori di aspettative già in netto progresso. In attesa di capire se gli investitori agiranno secondo il principio che dice di comprare sulle voci e vendere sulle notizie, nel caso in cui queste ultime risultino deludenti rispetto alle attese, la scelta di USA e Cina di una pausa di 90 giorni è stata decisamente rigenerante per l'azionario.

La positività si è diffusa alle obbligazioni societarie, non ai titoli di Stato.

I benefici si sono diffusi alle obbligazioni societarie, che hanno visto una compressione degli spread. Mentre c'è stata ancora volatilità intensa per i titoli di Stato, i cui rendimenti si sono mossi nettamente al rialzo, in accordo con un atteggiamento di maggiore ottimismo, nel quale sembrano sopite le preoccupazioni sulla crescita economica, che invece apparivano prevalenti nella prima metà di aprile. È possibile che il probabile ritorno di timori sulla crescita come impatto dell'introduzione effettiva di dazi, che emergeranno lentamente nel corso del tempo, contribuisca a spostare le banche centrali verso posizioni più accomodanti. Aspettiamo le proiezioni economiche aggiornate di giugno, ma è possibile che possa occorrere più tempo per quantificare come gli ostacoli al commercio internazionale, che danneggiando il libero scambio possono rallentare la crescita, potrebbero spingere verso il basso i rendimenti di mercato, che adesso si sono spostati ancora sulla fascia alta degli intervalli di riferimento recenti.

Il contesto rimane molto incerto: meglio mantenere portafogli diversificati con disciplina.

Il contesto si mantiene estremamente incerto. Il quadro macroeconomico, nonostante la confusione, resta tendenzialmente favorevole alle attività rischiose, che traggono beneficio anche dai dati micro che le società continuano a comunicare ai mercati. Le pause di 90 giorni servono per negoziare e l'esito delle contrattazioni non è scontato. Tutti speriamo che possa essere il più positivo possibile, e adesso anche i mercati cominciano a crederci. Non lasciarsi trasportare da facili entusiasmi e mantenere portafogli strategici ben diversificati, cercando di approfittare di eventuali fasi di debolezza e di volatilità, che probabilmente si potrebbero ripresentare nei prossimi mesi, per arrotondare l'esposizione alle attività rischiose, rimane il principio-guida per la costruzione dei portafogli. Con la possibilità di ruotare parte dell'esposizione verso l'Europa. Solo il tempo ci dirà se queste pause di 90 giorni saranno effettivamente foriere di sviluppi positivi, oppure se assomiglieranno a quelle famigerate pause di riflessione che a volte le coppie si prendono prima di una rottura definitiva. Molte ragioni di buon senso farebbero propendere per la prima ipotesi, ma abbiamo già visto negli ultimi anni come esiti che, sulla carta, appaiono poco razionali, purtroppo non possano essere esclusi. Meglio mantenere la disciplina dei processi di investimento e una buona diversificazione di portafoglio. E cercare di approfittare delle opportunità che i mercati potrebbero fornire: è probabile che lo facciano ancora nei prossimi mesi.



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.