

Il rischio principale è non investire

- Nessuna variazione nel comportamento dei mercati. Il contesto intorno sta cambiando, ma poco.
- Prosegue la stagione dei risultati. Utili e dazi al momento interessano più delle banche centrali.
- Diversificazione e esposizione, ove possibile, alle attività rischiose.

Nessuna variazione nel comportamento dei mercati. Il contesto intorno sta cambiando, ma poco.

Le borse continuano il loro percorso rialzista, in apparenza senza curarsi troppo di ciò che accade sullo sfondo, sotto forma di un contesto geopolitico sempre più conflittuale e del rischio di un impatto dei dazi ancora indeterminato che incombe sulla crescita economica. Da un certo punto di vista, forse è giusto così: rispetto a qualche mese fa, è evidente che il picco delle tensioni e dell'incertezza, almeno relativa alla guerra commerciale, sia stato superato e ora ci troviamo in una fase nella quale le preoccupazioni si riducono e la percezione dei rischi si stempera. Inoltre la cronaca riporta i risultati che l'amministrazione Trump sta ottenendo sul versante tariffario. L'accordo di ieri con il Giappone appare interessante per entrambe le parti e potrebbe presentare un esempio replicabile dall'Europa, che si prepara a tutti gli scenari, ma che sta in effetti provando a raggiungere un risultato analogo a quello nipponico. La questione, più avanti, sarà capire come potrà essere il nuovo corso dell'economia, che partirà con l'implementazione effettiva di questi accordi. Al momento non sembra che sia al centro dei pensieri di molti investitori e si tratta comunque di un tema complicato da gestire, ma anche solo da quantificare: per entrambe le cose servirà un certo tempo.

Proseguono anche tutte le altre vicende di questo periodo: la volatilità dei rendimenti governativi, la stabilità delle obbligazioni societarie e la debolezza del Dollaro. Procedendo con ordine, i rendimenti dei titoli di Stato sembrerebbero essere saliti fino a toccare la parte superiore dell'intervallo di oscillazione e in questi giorni sembrano essere in fase di stabilizzazione e magari potenziale ridimensionamento. Sulle obbligazioni societarie non c'è molto da dire: gli spread continuano a essere molto compressi in prospettiva storica e la solidità degli utili aziendali sostiene indirettamente anche la qualità del credito. Quanto al Dollaro, i tentativi di rafforzamento per ora non lo hanno portato molto lontano. Potremmo trovarci più che altro in un momento di stabilizzazione. Sono possibili rimbalzi, ma la revisione delle posizioni e delle opinioni sul biglietto verde probabilmente è già avvenuta e, per quanto si possano manifestare ancora pressioni al ribasso, al margine il loro effetto dovrebbe essere minore di quello osservato negli ultimi due mesi, a meno di mutamenti significativi dello scenario.

Prosegue la stagione dei risultati. Utili e dazi al momento interessano più delle banche centrali.

La stagione dei risultati sta per entrare nel vivo: le prossime due settimane vedranno moltissime aziende che compongono l'S&P 500 comunicare ai mercati. Alphabet ha confermato un buono stato di salute nella tecnologia. Non così Tesla, che vede un potenziale percorso accidentato nel suo prossimo futuro. Finora, con un quarto circa delle società che hanno parlato, il tasso di sorprese positive sugli utili sfiora l'85% e la crescita rispetto all'anno scorso supera il 9.60%. Dal lato fondamentale, dunque, il sostegno ai listini azionari rimane assolutamente presente e forte. Al di là di alcuni aspetti valutativi, gli unici dubbi che possono affiorare sono di natura psicologica e riguardano la tendenza degli investitori a interpretare positivamente qualunque elemento nuovo, notizia o evento, compaia sullo scenario. Contesti positivi che si basano sulle percezioni, oltre che sulla sostanza, potrebbero apparire più fragili di quelli che trovano un robusto sostegno soprattutto negli elementi fondamentali.

Oggi ha parlato la BCE e la prossima settimana sarà la volta della Federal Reserve. Le decisioni delle banche centrali questo mese appaiono come un non-evento, le proiezioni macroeconomiche aggiornate saranno pubblicate in settembre. Sembra che l'atteggiamento vigile e pronto a intervenire, se necessario, sull'economia e sulle condizioni finanziarie dei mercati, oggi, sia dato per assodato e soppiantato da vicende, come quella dei dazi, più pressanti nell'immediato. Anche se per l'appuntamento di luglio le aspettative sulle banche centrali sono state basse, da qui alla fine dell'anno ci sarà molta più curiosità per capire come e quanto la politica monetaria potrebbe essere rimodulata, innanzitutto con ulteriori tagli del costo del denaro.

Diversificazione e esposizione, ove possibile, alle attività rischiose.

A fronte di un contesto che non è cambiato molto e di un andamento dei mercati che prosegue sulla linea delle settimane precedenti, anche le idee per costruire i portafogli rimangono le stesse. La diversificazione come principio-guida; un'esposizione alle attività rischiose, compatibilmente con la tolleranza del rischio e l'orizzonte temporale degli investitori; la possibilità di inserire *private markets*, soprattutto finché i rendimenti obbligazionari di mercato e i tassi di politica monetaria sono sostenuti; un atteggiamento opportunistico per sfruttare eventuali debolezze di mercato, sia dei corsi azionari sia di quelli obbligazionari, con il rialzo dei loro rendimenti a scadenza, per costituire o arrotondare posizioni. Da un lato il contesto attuale presenta ancora numerosi elementi di incertezza, che possono indurre gli investitori a porsi delle domande, dall'altro si è visto in molte occasioni come i trend di mercato tendano a durare. La performance recente dei mercati finanziari e delle attività finanziarie rischiose ha ribadito, per l'ennesima volta nella storia, un messaggio chiaro. Lasciarsi condizionare dalle preoccupazioni può portare ad incorrere in uno dei rischi più gravi per un investitore: non avere esposizione ai mercati, che nel passato hanno dimostrato una tendenza molto chiara a salire.



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.