

Poche novità dalla BCE in un contesto di variazioni prevedibili

- Poche novità dalla BCE. Maggiore interesse per le decisioni della Fed di settimana prossima.
- Le crisi politiche e geopolitiche si sono accentuate, ma i mercati per ora appaiono assuefatti.
- Diversificazione dei portafogli strategici in attesa di possibili episodi di volatilità.

Poche novità dalla BCE. Maggiore interesse per le decisioni della Fed di settimana prossima.

Nella giornata delle comunicazioni della Banca Centrale Europea, che, come da aspettative, hanno fornito poche informazioni aggiuntive per cambiare in modo significativo lo scenario di riferimento nelle proiezioni macroeconomiche aggiornate e hanno confermato il mantenimento dei tassi di politica monetaria al livello attuale, i mercati fanno registrare la prosecuzione di una tendenza rialzista, ripresa dopo qualche giorno di pausa, per le borse mondiali, e la consueta tenuta degli spread obbligazionari societari, che ha consentito al comparto di trarre beneficio dal consistente ridimensionamento dei rendimenti governativi, soprattutto negli Stati Uniti. Titoli di Stato di nuovo al centro dell'attenzione, questa volta per la rapida discesa dei rendimenti di mercato. Come si accennava, i rendimenti statunitensi sono calati molto nell'ultima settimana o poco più. Il mercato sembra individuare nell'aspettativa di una riduzione dei tassi di riferimento di politica monetaria da parte della Fed settimana prossima la ragione che, più di altre, potrebbe avere contribuito a questo movimento. Alle spalle di un rafforzamento di questa aspettativa di tagli sta la recente pubblicazione di dati leggermente meno brillanti sul mercato del lavoro e la successiva revisione di altri che risalgono a qualche mese fa. Le variazioni, peggiorative rispetto alle informazioni di cui gli investitori erano in possesso, sono state interpretate come una potenziale ragione per cui la Fed, che in una delle due parti del suo mandato deve promuovere le condizioni che favoriscano la massima occupazione negli Stati Uniti, possa intervenire riducendo il costo del denaro. Idea irrobustita dagli ultimi dati sull'inflazione – il cui controllo rappresenta il secondo obiettivo del mandato della banca centrale americana, quello della stabilità dei prezzi – che non hanno destato preoccupazioni che potrebbero ostacolare decisioni meno restrittive.

Le crisi politiche e geopolitiche si sono accentuate, ma i mercati per ora appaiono assuefatti.

La crisi di governo in Francia, che sembrava inevitabile, lo è stata. C'è un nuovo Primo Ministro designato dal presidente Macron, Sebastien Lecornu, che già nel suo primo giorno di lavoro ha dovuto affrontare proteste selvagge contro le proposte di manovra di bilancio, lanciate sotto lo slogan "blocchiamo tutto". Sarà interessante vedere quali scelte, di persone e di politica economica, saranno compiute dal nuovo esecutivo e come eventualmente i mercati reagiranno. Per adesso i rendimenti dei titoli di Stato francesi a 10 anni si sono avvicinati moltissimo a quelli italiani, mentre la borsa di Parigi si è stabilizzata e gli investitori sembrano essersi adattati facilmente a una realtà già ben nota, cioè quella di un'indisciplina fiscale diffusa in Francia e altrove. Lo scenario geopolitico rimane molto complesso. Le ostilità in Medio Oriente e tra Russia e Ucraina proseguono e anzi si fanno sempre più intense. La minaccia di Putin - che ha incassato il sostegno della Cina durante il vertice della *Shanghai Cooperation Organization*, ma in misura minore del previsto, dato che Pechino ha annunciato di voler comprare il petrolio russo con il 35% di sconto, un possibile messaggio di parziale apertura a collaborare con l'Occidente - sembra estendersi sempre più a ovest e l'episodio dei droni in Polonia può rappresentare un ulteriore elemento di preoccupazione. Preoccupazione in generale, più che per i mercati finanziari, che hanno visto le attività rischiose proseguire nel loro percorso di apprezzamento, come detto in apertura. Gli unici segnali di maggiore tensione si potrebbero leggere nei nuovi massimi storici dell'oro e nella relativa stabilizzazione del Dollaro rispetto all'Euro e ad altre valute. Ma si tratta di segnali deboli e potenzialmente passibili di interpretazioni contrastanti. Almeno per quanto riguarda il metallo giallo, infatti, è d'obbligo ricordare che è verosimile che la discesa dei rendimenti obbligazionari di mercato, che riduce il costo-opportunità di detenere oro, potrebbe avere contribuito almeno tanto quanto le situazioni di tensione geopolitica all'aumento delle quotazioni. E per il Dollaro possono contare molte aspettative e decisioni delle banche centrali. In stabilizzazione e leggero rialzo anche il prezzo del petrolio: anche in questo caso, le scelte dei Paesi produttori possono avere pesato più della percezione di instabilità legata ai conflitti militari.

Diversificazione dei portafogli strategici in attesa di possibili episodi di volatilità.

In questo contesto di volatilità contenuta, salvo che per i titoli di Stato e le valute, continuiamo a ritenere che portafogli strategici ben diversificati possano rappresentare una buona soluzione per affrontare la confusione ambientale, mantenendo un'esposizione alle attività finanziarie rischiose, compatibilmente con la tolleranza del rischio e l'orizzonte temporale degli investitori. Il sottostante macroeconomico e la tonicità del mondo delle aziende continuano ad apparire tendenzialmente di supporto per tali attività, più sensibili all'andamento del ciclo economico. Nella storia, su orizzonti temporali medi o lunghi, i mercati azionari hanno in media premiato anche chi avesse acquistato sui massimi. Quindi, sia che si scelgano soluzioni con protezione, sia che si opti per un'accumulazione diretta graduale, esistono strategie valide per aumentare l'esposizione azionaria, anche in assenza di episodi di volatilità particolarmente pronunciati. In assenza di mutamenti significativi dello scenario, rimaniamo dell'opinione che eventuali fasi di correzione si possano sfruttare opportunisticamente per accumulare posizioni. Il contesto consente inoltre di accumulare gradatamente posizioni nei *private markets*, nelle diverse componenti di *private equity*, infrastrutture, *private credit*, immobiliare.



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.