

Archiviata la Fed, le borse hanno ripreso a salire.

- La decisione della Fed ha contribuito a ripristinare la tendenza rialzista dei mercati azionari.
- I mercati continuano a prestare poca attenzione, almeno in apparenza, a politica e geopolitica.
- Accumuliamo gradualmente esposizione alle attività rischiose, anche nei *private markets*.

La decisione della Fed ha contribuito a ripristinare la tendenza rialzista dei mercati azionari.

La decisione della Federal Reserve della scorsa settimana, con un taglio di 25 punti base del costo del denaro, ha segnato l'avvio di una possibile nuova fase della politica monetaria, meno restrittiva. Jerome Powell ha parlato di una scelta di "gestione dei rischi", sottolineando come il mercato del lavoro mostri segni di affaticamento e come l'inflazione, pur ridimensionata rispetto ai picchi, rimanga sopra l'obiettivo del 2% e vulnerabile a nuove pressioni derivanti dai dazi. È stata quindi una decisione prudentiale, volta a prevenire che fragilità temporanee possano trasformarsi in squilibri duraturi. Nel frattempo, come se gli elementi di fluidità del quadro non fossero sufficienti, l'amministrazione Trump ha introdotto un nuovo, notevolissimo aggravio dei costi per i visti per consentire l'ingresso negli USA ai lavoratori, anche qualificati: un'altra misura che potrebbe avere effetti sull'economia. Le borse, che si erano prese una breve pausa nel percorso rialzista, si sono comunque rimesse in marcia e, oltre all'S&P 500 e al Nasdaq, altri indici globali e di Paesi importanti hanno raggiunto nuovi massimi storici, è il caso del Giappone, o recenti, come in Cina. Sul fronte obbligazionario, sempre solida la performance delle obbligazioni societarie, che hanno beneficiato di spread molto compressi e della recente diminuzione dei rendimenti governativi, soprattutto negli Stati Uniti. La volatilità dei titoli di Stato è rimasta più elevata di quella di altre attività finanziarie. Negli Stati Uniti i rendimenti decennali sono risaliti leggermente, dopo avere consolidato il movimento ribassista delle ultime due settimane. Anche in Europa, dopo un modesto rialzo, i costi del debito si sono stabilizzati, a cominciare dalla Germania. La Francia, complici i problemi politici interni su bilancio e riforme fiscali, che il nuovo primo ministro Lecornu dovrà gestire, fa registrare uno spread e rendimenti allineati o superiori a quelli italiani per le scadenze tra 2 e 10 anni.

I mercati continuano a prestare poca attenzione, almeno in apparenza, a politica e geopolitica.

I mercati non sembrano prestarvi attenzione, almeno per ora, ma politica e geopolitica restano snodi cruciali. La guerra tra Russia e Ucraina ha visto nuovi attacchi, da entrambe le parti. L'attraversamento da parte di velivoli e droni russi dello spazio aereo di vari Paesi europei ha fatto aumentare molto il rischio di *escalation* e di un incidente che potrebbe fornire il pretesto per sviluppi peggiori. La storia ci ha fornito esempi eloquenti in tal senso, e sarebbe meglio fare di tutto per evitare il ripetersi di certe evoluzioni. In Medio Oriente, l'avanzata di Israele a Gaza sta suscitando reazioni da parte di molti Paesi occidentali, che hanno riconosciuto lo Stato della Palestina. In entrambi i fronti di conflitto, gli Stati Uniti non hanno, almeno per ora, fornito un contributo determinante per trovare soluzioni concrete. Nonostante ciò, i mercati non hanno reagito con particolare nervosismo: i prezzi del petrolio sono rimasti stabili, e ancora piuttosto bassi, intorno a 65-70 dollari al barile, l'oro ha toccato nuovi massimi, avvicinandosi ai 3800 dollari l'oncia, unica possibile concessione al nervosismo, se si associa il rialzo delle quotazioni al suo ruolo di bene rifugio in un contesto di incertezza globale, più che alla riduzione del costo-opportunità di detenerlo, determinata dalla discesa dei rendimenti governativi. Come nelle scorse settimane, l'interpretazione più favorevole tra quelle possibili per questo fenomeno è che gli investitori potrebbero essersi concentrati sui segnali fondamentali, macroeconomici (crescita moderata, ma chiaramente positiva, e inflazione ridimensionata) e microeconomici (che giungono da un universo delle aziende in buona salute, soprattutto negli Stati Uniti), più che sul rumore di fondo che proviene dal contesto. È sempre possibile che interpretazioni meno positive di notizie ed eventi contribuiscano a riportare sui mercati una volatilità di fatto scomparsa da molte settimane, ma eventuali fasi di questo tipo potrebbero rappresentare opportunità di accumulare, almeno fino a quando tensioni ed elementi di disturbo non siano in grado di fare deragliare l'economia dalla traiettoria di crescita poco inflazionistica sulla quale sembra trovarsi: uno scenario che al momento non ci sembra particolarmente probabile.

Accumuliamo gradualmente esposizione alle attività rischiose, anche nei *private markets*.

Anche in questo *Commento Flash* ci ritroviamo a commentare il netto contrasto tra geopolitica globale instabile e politica interna fragile in alcuni Paesi, da un lato, e fondamentali macroeconomici e aziendali che offrono sostegno ai mercati finanziari, dall'altro. La strategia resta quella della diversificazione e dell'eventuale accumulo graduale di posizioni in attività rischiose, con particolare attenzione alle fasi di correzione. Le tensioni politiche, che ormai in più di un importante Paese europeo rendono complicato gestire la politica fiscale e controllare la spesa pubblica, potrebbero generare tensioni nel mercato dei titoli di Stato. Non si sta però assistendo a una propagazione della volatilità alle altre attività, come invece era accaduto nel 2022, quando i mercati sono stati colti di sorpresa da un rialzo brusco dei rendimenti, oltre che dei tassi di politica monetaria. Le opportunità di costruire posizioni gradualmente si possono ravvisare anche per quanto riguarda i *private markets*, che possono rappresentare una valida soluzione per rendere più efficiente e completa la costruzione di portafogli diversificati, utili ad affrontare l'incertezza. La nuova fase della politica monetaria statunitense e un contesto in cui, anche in Europa, i rendimenti obbligazionari di mercato potrebbero diminuire costituiscono uno sfondo tendenzialmente favorevole in una prospettiva 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.