

Oro e altre scelte di investimento popolari in flessione.

- Qualche giorno di volatilità per alcune attività rischiose: una cosa che non si vedeva da tempo.
- Giorni di utili aziendali buoni, ma un po' meno brillanti. Triangolo geopolitico Russia-Ucraina-USA.
- Forse ciò che stiamo vedendo in questi giorni è già una debolezza che consente di accumulare.

Qualche giorno di volatilità per alcune attività rischiose: una cosa che non si vedeva da tempo.

La volatilità è tornata a riaffacciarsi sui mercati finanziari da alcuni giorni. Probabilmente è uno dei periodi più lunghi di interruzione della traiettoria rialzista delle borse, da quando i listini hanno corretto più seriamente nella prima metà di aprile, dopo il *Liberation Day*. Un aspetto interessante di quanto sta accadendo è che gli indici continuano a mantenersi poco variati. Fino ad ora, i movimenti più ampi hanno riguardato attività che non fanno parte degli indici principali, o, se sono inclusi, lo sono con pesi piccoli. Stiamo assistendo infatti a uno storno delle criptovalute e dei titoli associati, a un ritracciamento vistoso delle azioni legate alle terre rare, minerali critici, che avevano visto le proprie quotazioni impennarsi dopo le restrizioni imposte dalla Cina qualche settimana fa e la possibilità che il governo statunitense diventasse un investitore strategico nelle loro compagini azionarie. Ultimo, ma non certo per importanza, il prezzo dell'oro, che ha fatto registrare una discesa da 4300 a poco sopra i 4000 Dollari/oncia sostanzialmente in due giorni. Nei mercati obbligazionari, la parte più vivace è sempre la governativa. Questa volta, complici forse anche i timori di una correzione, sull'andamento dell'economia o le aspettative che, con preoccupazioni sull'inflazione ridimensionate rispetto a quelle per il mercato del lavoro, la Fed proceda con un ulteriore taglio dei tassi di riferimento di un quarto di punto percentuale la settimana prossima, i rendimenti dei titoli di Stato si sono mossi verso il basso. I decennali degli Stati Uniti sono tornati a rendere meno del 4%: una soglia anche psicologica. Questo tipo di rotazione dalle attività rischiose, più popolari negli ultimi mesi, verso i governativi non ha interessato, se non marginalmente, le obbligazioni societarie. L'asset class ha fatto registrare performance positive, trainate dalla discesa dei rendimenti. Gli spread si sono mantenuti a livelli molto compressi. Il mondo ad alto rendimento ha visto un moderato e piuttosto composto allargamento, anche sulla scorta di alcune notizie giunte nelle ultime settimane sulla qualità del credito di alcuni debitori di rilievo come First Brands o Tricolor.

Giorni di utili aziendali buoni, ma un po' meno brillanti. Triangolo geopolitico Russia-Ucraina-USA.

La stagione dei risultati aziendali prosegue bene, ma in modo meno brillante rispetto ai primi giorni. Se le grandi banche statunitensi avevano tratteggiato, per sé e per il quadro economico generale, uno scenario nel complesso incoraggiante e solido, alcune banche regionali di dimensione minore hanno riscontrato problemi con la qualità di alcuni crediti. Alcuni nomi importanti nel settore della tecnologia, come IBM, o addirittura tra i titoli-guida del mercato, come Netflix e Tesla, hanno evidenziato, nelle loro trimestrali, un rallentamento, almeno temporaneo, nelle dinamiche di crescita di segmenti della loro attività osservati speciali dai mercati, come i servizi in *cloud* o quelli potenzialmente legati in modo più diretto alla tematica dell'intelligenza artificiale. Oppure vicende specifiche, come la chiusura di una vertenza fiscale in Brasile per Netflix, che ha palesato come, per molte di queste società, le valutazioni, benché non "da bolla", potrebbero riflettere uno scenario prospettico "perfetto", privo di contrattempi. E quando le battute di arresto si verificano, la reazione del mercato può essere scomposta. Fino ad oggi, sembrerebbe che la presenza a macchia di leopardo di questi episodi non sia tale da trascinare gli interi indici significativamente al ribasso. Ma nel caso in cui questo problema fosse percepito come più diffuso, soprattutto per le capitalizzazioni maggiori, e gli investitori perdessero fiducia nella capacità delle aziende americane e delle "magnifiche sette" di poter attraversare con poche scosse anche situazioni di incertezza, i mercati potrebbero vivere una correzione più pronunciata. Dal punto di vista geopolitico, è tornata al centro dell'attenzione la guerra tra Russia e Ucraina. Gli Stati Uniti si sono attivati, cercando anche di contrastare un'immagine di sé dipinta come poco credibile dai principali mezzi di comunicazione russi. Nelle ultime 48 ore circa si sono avuti sviluppi interessanti. Sanzioni più aspre nei confronti delle principali aziende russe del settore petrolifero, che potrebbero avere contribuito a un rialzo del prezzo del greggio. E soprattutto un'apertura occidentale a concedere a Kiev l'utilizzo di missili a più lungo raggio - anche se non ancora i *Tomahawk*, che potrebbero coprire distanze di diverse centinaia di chilometri. Quest'ultima decisione potrebbe contribuire a far salire di livello le tensioni con Mosca. Inoltre, le attività militari hanno concentrato gli attacchi sulle infrastrutture energetiche. Con l'inverno alle porte, è un elemento che potrebbe acuire la sensazione di incertezza e mettere pressione sulle attività rischiose nel breve, fino a quando gli investitori che erano rimasti ai margini del mercato, aspettando di poter investire in un ribasso, entrassero.

Forse ciò che stiamo vedendo in questi giorni è già una debolezza che consente di accumulare.

La scelta di diversificare i portafogli strategici, sia nella parte quotata, sia nei *private markets*, rimane il punto di riferimento. Nei mesi scorsi molti investitori potrebbero avere acquistato protezioni a prezzi ragionevoli, vista la bassa volatilità. Ciò potrebbe contribuire a limitare le dimensioni di un'eventuale correzione. Continuiamo a ritenere il quadro tendenzialmente favorevole alle attività rischiose e in quest'ottica approfitteremmo degli episodi di nervosismo per accumulare con accortezza posizioni azionarie: in Europa, negli Stati Uniti e, ove ritenuto opportuno, anche in Cina. L'implementazione di queste scelte sulla debolezza può avvenire con soluzioni gestite o con soluzioni che offrono una protezione del capitale, anche per quanto riguarda l'oro.



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.