

## **Correzioni che si notano di più e di meno.**

- Altre giornate di nervosismo controllato per gli indici. Dollaro in rafforzamento.
- Motivi per preoccuparsi dei mercati e per rimanere investiti. Politica: nuovo sindaco a New York.
- Alcune correzioni si notano più di altre. Possibilità di accumulare e di uno schema di recupero.

### **Altre giornate di nervosismo controllato per gli indici. Dollaro in rafforzamento.**

Dall'ultimo *Commento Flash* i mercati sono stati caratterizzati da un maggiore nervosismo. Le attività rischiose, nel complesso, hanno retto bene al ritorno della volatilità, anche se le borse hanno fatto registrare qualche oscillazione in più di quelle a cui ci avevano abituato negli ultimi mesi. Nel campo della tecnologia, siamo tornati a vedere movimenti ribassisti di aziende che non hanno pienamente convinto gli investitori con i risultati del terzo trimestre, come nel caso di Microsoft e soprattutto di Meta, o che, come Palantir, pur riportando numeri migliori delle aspettative, trattavano a valutazioni talmente elevate che comunque la reazione è stata vendere. È stata una delle poche settimane dell'anno in cui i movimenti dei listini azionari sono stati più degni di nota di quelli dei rendimenti dei titoli di Stato. Che sono saliti, ma tutto sommato in modo piuttosto composto e limitato. In un mercato forse distratto da altri temi, anche il Dollaro ha messo a segno, senza farsi notare troppo, qualche giorno di rafforzamento, tornando confortevolmente sotto quota 1.15 rispetto all'Euro.

È accaduto spesso nella storia che, dopo fasi di rialzo dei mercati azionari molto prolungate, caratterizzate anche da espansione, in alcuni casi significativa, delle valutazioni, gli operatori si domandassero se fosse il caso di prendere profitto o di posizionarsi per un ribasso dei mercati, sia che si tratti di un assestamento fisiologico, sia di una ripulitura da eccessi valutativi o di altro genere, oppure se fosse più opportuno restare nel mercato. Invariabilmente la risposta a questo tipo di interrogativi è stata soggettiva, legata a caratteristiche e obiettivi specifici di ciascun investitore. I dati hanno dimostrato che per un buon numero di mercati azionari, in particolare per gli Stati Uniti, rimanere investiti sia stata una buona scelta nel lungo termine.

### **Motivi per preoccuparsi dei mercati e per rimanere investiti. Politica: nuovo sindaco a New York.**

Questa settimana sarà ricordata perché lo *shutdown* del governo USA è diventato il più lungo della storia e soprattutto per l'elezione a sindaco di New York di Zohran Mamdani, un Democratico socialista 34enne di origine ugandese e musulmano, che ha ottenuto la cittadinanza statunitense nel 2018. L'unica cosa che lo accomuna a Trump, agli antipodi nello spettro delle idee, è una politica fiscale che dovrebbe essere molto costosa. Ma tornando ai mercati, cerchiamo di sintetizzare alcune delle ragioni di preoccupazione più diffuse, oltre all'incertezza geopolitica e ai potenziali rischi macroeconomici creati da situazioni come l'introduzione dei dazi o l'interruzione dei servizi del governo federale USA. Innanzitutto le alte valutazioni azionarie negli Stati Uniti, quindi i timori che la crescita e gli ampi margini di profitto possano non essere sostenibili, o il rischio che gli ingenti investimenti per l'intelligenza artificiale non producano i frutti (innanzitutto economico-finanziari) sperati e si rivelino eccessivi. A fare da contraltare a queste preoccupazioni, troviamo il solido andamento fondamentale delle società nella maggior parte dei settori, a partire dalla tecnologia. Questo può contribuire a rendere più sostenibili le valutazioni nel tempo. Inoltre il posizionamento degli investitori nelle azioni non appare affollato. La liquidità è ancora abbondante e in alcuni casi, come quello dei capitali raccolti per investire in *private markets*, già a disposizione dei veicoli e delle società di investimento che cercano le idee migliori per impiegare in modo proficuo le masse raccolte. Si tratta di risorse a disposizione delle imprese, per finanziare la propria attività o rifinanziare il debito già esistente. Infine, non solo la stagionalità è quella più favorevole alle borse, ma il 2025 presenta due ulteriori peculiarità. La prima è che alcuni indici azionari di riferimento, come l'S&P 500, hanno, con la chiusura positiva di ottobre, inanellato una sequenza di almeno sei mesi positivi senza interruzione. Situazioni di questo tipo nella storia sono state molto rare, quando presenti, e molto spesso coronate da una performance fino a fine anno positiva, e corroborano l'evidenza empirica di una stagionalità favorevole tra i mesi finali di un anno solare e i primi del successivo. La seconda è che, negli ultimi due anni, anche i mesi che sono cominciati in modo debole, incluso aprile 2025 dopo il *liberation day*, hanno avuto un forte recupero nelle settimane successive.

### **Alcune correzioni si notano più di altre. Possibilità di accumulare e di uno schema di recupero.**

Cercare spunti per gli investimenti significa anche lasciare i binari consueti e notare fenomeni ricorrenti. Per esempio che, in due degli ultimi tre mesi, i primi giorni di contrattazione dell'S&P 500 hanno fatto registrare flessioni, recuperate nelle sedute successive. Questo potrebbe essere il caso anche di novembre. Inoltre il fatto che gli indici principali non siano scesi molto non significa necessariamente che gli investitori mostrino compiacenza, o che i segni di nervosismo siano i prodromi di una correzione più profonda. Alcune aree del mercato, come per esempio le criptovalute e i titoli associati, o le aziende legate al tema delle terre rare e i minerali strategici, hanno avuto correzioni rapide e talvolta brutali, ma non trovano rappresentanza negli indici principali. Anche l'oro, che attrae una grande massa di investimenti, ha vissuto giorni di ritracciamento, dopo aver raggiunto massimi storici. Rimane una valida strategia per affrontare l'incertezza. Non ci sembra di ravvisare segnali di interruzione delle tendenze rialziste per i principali mercati azionari, né per beni rifugio con un valore di scarsità, come l'oro. I momenti di debolezza possono offrire un'opportunità di accumulare posizioni, in una logica di medio-lungo termine.



## 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.*