

Ringraziamento per il recupero

- Riprezzate velocemente dai mercati finanziari le probabilità di un taglio dei tassi Fed.
- Per il 2026 non si possono escludere miglioramenti anche sul versante geopolitico.
- Novembre ha confermato che, sulla debolezza, si può accumulare in portafogli diversificati.

Riprezzate velocemente dai mercati finanziari le probabilità di un taglio dei tassi Fed.

Dall'ultimo Commento Flash, la borsa degli Stati Uniti ha inanellato quattro giorni consecutivi di rialzi, recuperando larga parte del terreno perduto nel mese di novembre e trascinando le altre piazze. È possibile che la settimana corta per la festa del Ringraziamento di oggi, che di fatto interrompe le contrattazioni alla chiusura di ieri sera, possa avere contribuito. Gli altri mercati lavoreranno regolarmente, benché privi della guida degli Stati Uniti. In attesa dei volumi ridotti del *Black Friday* di domani sembra che, se nel mese di novembre 2025 dovesse esserci uno scostamento dalla stagionalità favorevole che mediamente è prevalsa nella storia, potrebbe essere di entità contenuta. Per quanto riguarda il contesto in cui il recupero è avvenuto, l'elemento più importante è che gli investitori hanno cominciato a riprezzare in misura molto significativa le probabilità di un taglio da parte della Fed in dicembre. Sono bastati, se così si può dire, commenti in direzione più accomodante di due esponenti del *Federal Open Market Committee* (Waller e Williams) e la voce che il candidato più accreditato a sostituire Powell alla guida della banca centrale statunitense il prossimo maggio potrebbe essere Kevin Hassett, molto più allineato dell'attuale Presidente alle visioni dell'amministrazione Trump, per ristabilire fiducia in un taglio al prossimo meeting, dopo che le aspettative erano scese al di sotto del 50% di probabilità. In questo quadro si inserisce anche il ribasso dei rendimenti dei titoli di Stato, che per i decennali statunitensi sono tornati a danzare intorno al livello-soglia del 4%, molto osservato dagli investitori, scendendone anche al di sotto. Da domani comincerà un periodo di silenzio da parte della *Federal Reserve*, fino alla comunicazione del 10 dicembre. La Fed non ama presentarsi agli appuntamenti importanti con i mercati molto incerti sulle sue decisioni. Vedremo se le ultime informazioni, sulla cui base gli investitori hanno aggiornato le proprie aspettative, si riveleranno corrette. Il mondo obbligazionario societario si è mosso al rialzo, con rendimenti governativi in discesa e spread molto compresi in prospettiva storica, sostenuti anche dalla forza dei risultati aziendali che favoriscono indirettamente la qualità del credito. Il Dollaro ha continuato a oscillare rispetto all'Euro, ma su livelli che per il momento denotano una maggiore forza rispetto alla settimana precedente. L'oro è tornato a salire, ora è di nuovo sopra i 4100 Dollari/uncia, mentre il prezzo del petrolio si è indebolito.

Per il 2026 non si possono escludere miglioramenti anche sul versante geopolitico.

In questa attesa per le decisioni della Fed, con una solida stagione dei risultati aziendali alle spalle, il contesto, sia a livello macroeconomico, sia a livello microeconomico, sembrerebbe confermarsi favorevole alle attività finanziarie rischiose. Inoltre ci sono sviluppi anche sul fronte geopolitico. La Russia continua a colpire l'Ucraina in modo sempre più duro, per infliggere la massima sofferenza possibile nella rigida stagione invernale. Nel frattempo ha cominciato a parlare con gli Stati Uniti, e di fatto ad aprire a interlocuzioni anche con l'Europa e l'Ucraina stessa, su un possibile piano di pace. Come abbiamo imparato quest'anno, l'approccio alle negoziazioni è massimalista: si avanzano pretese che possono sembrare inaccettabili alla controparte, distanti da un ipotetico compromesso di buon senso, per sondare la disponibilità a trattare di chi siede dall'altro lato del tavolo. Vedremo se questa sarà l'evoluzione anche di questa vicenda, come per i dazi. Sta di fatto che, umanamente e socialmente, qualsiasi sviluppo che possa fermare i bombardamenti, che colpiscono anche numerose vittime civili, appare una buona notizia. Potrebbe essere possibile iniziare il 2026 con soluzioni, almeno parziali, e magari fragili, per arginare i fronti di vulnerabilità e tensione maggiori degli ultimi tre anni. I mercati non si sono lasciati condizionare più di tanto dalle vicende geopolitiche. Ma soluzioni ai conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio Oriente potrebbero ridurre la percezione di incertezza da parte degli investitori.

Novembre ha confermato che, sulla debolezza, si può accumulare in portafogli diversificati.

Ci aspettiamo che episodi di nervosismo come quelli di novembre possano diventare più frequenti nei prossimi mesi, considerando anche che la tendenza rialzista dei mercati azionari, che ad oggi appare intatta anche entrando nel 2026, dura da molto tempo, e questo può fisiologicamente indurre gli investitori a prendere profitto di tanto in tanto. In un mercato-toro è razionale sfruttare i momenti di debolezza per arrotondare le posizioni in attività rischiose. Gli Stati Uniti, da un punto di vista fondamentale, si confermano l'area di maggiore qualità per i mercati azionari, ma, come abbiamo visto nel 2025, è possibile che anche altre regioni e Paesi possano trarre beneficio da un quadro generale che appare tendenzialmente costruttivo, e far registrare talvolta performance migliori. Un portafoglio strategico diversificato potrebbe ragionevolmente includere i *private markets*, che potrebbero beneficiare della potenziale discesa dei rendimenti obbligazionari e dei tassi di politica monetaria. Infine, i ragionamenti sulla diversificazione potrebbero comprendere anche le valute. Il Dollaro si è indebolito in misura significativa nei primi undici mesi del 2025 e si trova ora su livelli di maggiore equilibrio. Il biglietto verde può continuare ad apparire sopravvalutato nel medio-lungo periodo, secondo alcuni modelli, ma nel breve-medio termine, la dinamica di rafforzamento recente potrebbe proseguire, in funzione dell'evoluzione del contesto e delle decisioni di politica economica nelle diverse aree geografiche.

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.