

Andamento altalenante e qualche esitazione

- Le tendenze rialziste proseguono, in un quadro incerto che può aver generato qualche esitazione.
- Stati Uniti più popolari quando scende la propensione al rischio e sale l'incertezza geopolitica.
- In un quadro che offre pochi riferimenti è probabile che prosegua la rotazione settoriale.

Le tendenze rialziste proseguono, in un quadro incerto che può aver generato qualche esitazione.

Dallo scorso *Commento Flash* abbiamo avuto una settimana interlocutoria. Con varie chiusure dei mercati, in Asia e USA, numerosi indici azionari si sono comportati bene. Alcuni sono tornati nei dintorni dei massimi storici, ma con scarsa convinzione. Il movimento rialzista è stato esitante; le discese visibili, ma relativamente poco pronunciate. Ciò probabilmente potrebbe essere l'esito dell'interazione di due forze diverse. La prima è la preoccupazione, che ha colpito in particolare il comparto del software, e quindi la tecnologia, per il possibile impatto negativo che l'intelligenza artificiale potrebbe avere: per il software e le attività professionali prima, per il mondo finanziario poi. La seconda è stata una rotazione settoriale, che ci attendevamo da lungo tempo e che da tempo è in corso, ma che è stata amplificata e resa più visibile dai timori generati da Anthropic nelle ultime due settimane. La composizione dei principali indici azionari, soprattutto negli Stati Uniti fortemente sbilanciata verso un ristretto numero di aziende dalla capitalizzazione molto grande, fa sì che le borse tendano a muoversi nella direzione in cui questi titoli-guida procedono. Tuttavia, quando, come nelle ultime settimane, la rotazione è particolarmente intensa, ciò che avviene nel resto del mercato, soprattutto se una maggioranza ampia dei titoli si dirige in senso opposto, è in grado di controbilanciare, in misura significativa, tale movimento.

Stati Uniti più popolari quando scende la propensione al rischio e sale l'incertezza geopolitica.

Questa situazione di indecisione da parte degli investitori azionari ha trovato un possibile riflesso anche nel mondo obbligazionario, dove i rendimenti dei titoli di Stato sono diminuiti fino a tornare, nel caso dei decennali statunitensi, tra il 4% e il 4.10%: fascia che rappresenta il limite inferiore dell'intervallo in cui tali rendimenti si sono mossi dal 2025, e che verso l'alto ha sfiorato il 4.80%. Sempre stabili le obbligazioni societarie, che hanno beneficiato della diminuzione dei rendimenti governativi e, come le borse, hanno trovato un elemento di sostegno nella solidità dei risultati aziendali. L'85% delle società dell'S&P 500 ha riportato i risultati del quarto trimestre 2025, con crescita media dei ricavi superiore al 6.60% e degli utili superiore all'11.20% rispetto all'anno precedente. Contenute anche le oscillazioni valutarie con un Dollaro che, dopo essersi riaffacciato anche sopra quota 1.20 contro Euro in gennaio, si è rafforzato ritornando a 1.18 e anche sotto questo livello. Il biglietto verde è un'ulteriore immagine della potenziale minore propensione al rischio di questa fase, che potrebbe aver contribuito a flussi in acquisto nella valuta e nei titoli di Stato a stelle e strisce.

Tra gli elementi di incertezza che permangono, ci sono quelli relativi allo scenario geopolitico. In particolare, gli investitori sembrerebbero avere prestato un'attenzione fino ad ora limitata alle tensioni tra Stati Uniti e Iran. I primi hanno accumulato una presenza militare massiccia nel Golfo Persico e l'Amministrazione lancia minacce sempre più grandi, alle quali l'Iran risponde in modo agguerrito, estendendo di fatto all'intero Occidente il rischio di eventuali reazioni ad un'aggressione militare. I movimenti del prezzo del petrolio, tornato sopra i 70 Dollari al barile di Brent, sopra i 66 per il WTI, e dell'oro, che continua ad oscillare intorno ai 5000 Dollari, molto distante dai picchi di circa 5500 del mese scorso, sono stati ancora piuttosto contenuti. Potrebbe trattarsi di un altro modo di esprimere l'atteggiamento di sospensione, almeno parziale, del giudizio da parte di investitori che, da un lato, potrebbero non sentirsi ancora pronti, o sufficientemente preoccupati, per ridurre le proprie posizioni con determinazione, dall'altro non mostrano interesse ad acquistare con convinzione. L'unica area del mercato che negli ultimi giorni abbia visto flussi di acquisto più corposi del solito, dopo la forte discesa delle settimane scorse, è quella del software: qui, soprattutto su alcuni dei nomi più importanti a livello globale, gli investitori sembrerebbero essere stati disposti a iniziare a schierarsi a favore della tesi che le probabilità che il modello di business di queste aziende sia a serio rischio di estinzione a causa dell'intelligenza artificiale possano essere relativamente basse, o almeno possano essere basse le probabilità che l'estinzione avvenga in tempi rapidi.

In un quadro che offre pochi riferimenti è probabile che prosegua la rotazione settoriale.

Il quadro ci sembra mantenersi tendenzialmente favorevole alle attività finanziarie rischiose. Un'economia globale in crescita, un'inflazione, almeno per ora, contenuta - nonostante le minute della Federal Reserve mostrino una certa attenzione e apertura all'idea che la dinamica dei prezzi potrebbe, di quando in quando, rialzare la testa - e un mondo delle aziende che continua a far registrare un andamento dell'attività e una profittabilità molto solidi. L'incertezza rimane alta, l'energia che gli investitori sembrano disposti a impiegare nelle proprie scelte di portafoglio, in questa fase, pare invece piuttosto bassa. La diversificazione dei portafogli strategici consente, da un lato, di cercare di contenere il possibile impatto di singoli rischi specifici, dall'altro di essere esposti a una pluralità di situazioni che potrebbero rivelarsi, nel tempo, vantaggiose per gli investitori. La disponibilità di vari strumenti e strategie per costruire portafogli diversificati, sia nel mondo quotato, sia nei *private markets*, può consentire di trarre beneficio anche dalla rotazione settoriale recente, che a nostro avviso potrebbe proseguire in futuro.

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.