

Utili buoni e un intoppo nella strada dei dazi

- Eventi politici degni di nota in Giappone e negli Stati Uniti, mentre l'Europa cerca la sua strada.
- I mercati potrebbero seguire di più i buoni utili e l'economia che evolve "a forma di K".
- La diversificazione può premiare in mercati che reggono e consentire di sfruttare la debolezza.

Eventi politici degni di nota in Giappone e negli Stati Uniti, mentre l'Europa cerca la sua strada.

Dallo scorso *Commento Flash*, i principali indici azionari sembrano essersi lasciati alle spalle molte perplessità. O meglio, forse gli investitori pensano che gli effetti di molti eventi possano essere limitati per l'economia. Le preoccupazioni sul settore del software, alimentate da nuove applicazioni di intelligenza artificiale annunciate da Anthropic la settimana scorsa, hanno avuto un impatto negativo ben visibile sul comparto, ma la rotazione settoriale che ne è scaturita ha contribuito a mantenere gli indici in territorio positivo. Inoltre ha irrobustito la performance dell'indice S&P 500 equipagato, che da tempo consideriamo un'opzione interessante per esporsi alla rotazione settoriale e un'utile cartina di tornasole per intercettare l'emergere di questi movimenti di capitale. In Giappone, dopo il successo elettorale senza precedenti di Sanae Takaichi, che, forte della sua popolarità personale, ha trascinato il suo partito, LDP, a ottenere una maggioranza di oltre due terzi dei seggi nella Camera dei Rappresentanti per la prima volta dal secondo dopoguerra, è proseguito il rialzo della borsa. Ciò non dovrebbe sorprendere, considerando che la Premier nipponica ha vinto le elezioni anche grazie a promesse di stimoli all'economia e di misure per consentire alle famiglie di affrontare meglio un aumento del costo della vita che in Giappone non si vedeva da decenni. Può apparire più curioso che anche lo Yen abbia trovato qualche giorno di requie nel percorso di forte indebolimento che ha caratterizzato gli ultimi mesi, o che i rendimenti obbligazionari governativi, anche a lunga scadenza, siano parzialmente rientrati dopo un veloce e ampio rialzo. In questo caso, forse è vero che le preoccupazioni di indisciplina fiscale sorte durante la campagna elettorale potrebbero essere state eccessive rispetto ai rischi reali, che richiederanno tempo per manifestarsi ed essere valutati in concreto. L'incertezza nell'evoluzione degli scenari politici e geopolitici sembra, in questo momento, riflettersi solo nei prezzi dell'oro, che, dopo le forti oscillazioni di un paio di settimane fa, è tornato sopra i 5000 Dollari/oncia, e nel prezzo del petrolio, che, con le tensioni ancora alte tra Washington e Teheran, è ritornato intorno ai 64 Dollari al barile di WTI e ai 69 per il Brent. Sul versante politico, merita una menzione la decisione di sei membri repubblicani della Camera dei Rappresentanti statunitense di saltare lo steccato e votare insieme ai democratici un provvedimento per interrompere l'imposizione di dazi alle importazioni provenienti dal Canada. Anche se questo progetto dovesse diventare legge, il presidente Trump avrebbe il diritto di veto, quindi è prematuro anche solo ipotizzare che lo schema dei dazi della nuova amministrazione statunitense possa essere seriamente messo in discussione. Inoltre rimaniamo in attesa delle decisioni della Corte Suprema in merito alla legittimità dei dazi come provvedimento emergenziale per la sicurezza nazionale, nella seconda metà di febbraio. L'episodio comunque illustra come l'avvicinarsi della scadenza delle elezioni di medio termine porti tensioni crescenti anche all'interno dei ranghi repubblicani sui provvedimenti-bandiera di politica economica: la loro efficacia e gli effetti sulla popolazione che vota, almeno nella fase iniziale dell'implementazione, potrebbero non essere quelli che il Presidente sperava.

I mercati potrebbero seguire di più i buoni utili e l'economia che evolve "a forma di K".

Il mondo economico, osservato dal punto di vista delle imprese, continua a mostrare due elementi principali. Il primo, verosimilmente più importante per i mercati, è la solidità dei risultati. Più del 70% delle aziende dell'S&P 500 ha comunicato i risultati del quarto trimestre e, oltre al solito ampio campione di sorprese positive, i tassi di crescita del fatturato rispetto al quarto trimestre del 2024 hanno superato il 6.50% e quelli degli utili l'11%, confermando uno stato dell'economia brillante. In Europa la stagione dei risultati è più indietro. Al netto di fattori straordinari, non mostra la stessa capacità di crescita degli Stati Uniti, ma almeno si manifesta una sostanziale stabilità. Il secondo elemento è la divergenza, la persistenza di forti disegualianze nella ricchezza, nel reddito e nella capacità di spesa delle famiglie, con le fasce medio-basse più duramente colpite dall'inflazione degli ultimi anni e non ancora in grado di recuperare terreno. Questi effetti sono destinati a durare. Su entrambe le sponde dell'Atlantico si propagano anche ad alcuni segmenti del settore industriale e non riguardano più soltanto quello dei beni di consumo. L'economia "a forma di K", con chi sta meglio che continua a progredire e chi sta peggio che continua a scivolare indietro, è un tema che verosimilmente si potrebbe rivelare difficile da gestire, in ottica di consenso politico, e da affrontare con ricette semplici per la politica economica. E prima o poi potrebbe avere riflessi sul mercato. Per il momento rimane vero quello che si è visto negli ultimi anni: la "fascia alta" della popolazione di consumatori e imprese è riuscita a crescere in misura tale da più che compensare le debolezze della fascia medio-bassa.

La diversificazione può premiare in mercati che reggono e consentire di sfruttare la debolezza.

Un quadro caratterizzato da un'economia in crescita e un'inflazione contenuta e da aziende capaci di crescere e generare utili ci appare tendenzialmente ancora favorevole alle attività finanziarie rischiose. Portafogli strategici diversificati, che espongono a tali attività, sia nel mondo quotato sia nei *private markets*, potrebbero rappresentare un valido strumento per affrontare l'incertezza. Le eventuali fasi di debolezza continuano, a nostro avviso, a rappresentare potenziali opportunità di accumulare posizioni.

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.