

Tre forze diverse e i loro effetti

- I mercati sembrano muoversi sotto l'effetto congiunto di tre forze diverse.
- Gli investitori si sono preoccupati, ma senza lasciarsi prendere dal panico.
- In un contesto molto incerto, accumuliamo sulla debolezza attività rischiose in modo disciplinato.

I mercati sembrano muoversi sotto l'effetto congiunto di tre forze diverse.

I mercati continuano a muoversi sotto l'azione di alcune grandi forze, che sprigionano i loro effetti in direzioni diverse. La prima è quella di un'incertezza geopolitica sempre più alta. Per come si sta configurando, la situazione con l'Iran probabilmente potrebbe assomigliare a quelle di Russia e Ucraina e dell'altro conflitto in Medio Oriente, originato dall'attacco di Hamas del 7 ottobre 2023: dopo una prima fase più acuta di conflitto militare e la successiva espressione, a parole, di una volontà politica di arrivare a una soluzione diplomatica del conflitto, il teatro di guerra finisce per trovarsi in una condizione a metà strada tra l'essere abbandonato a sé stesso (di solito con attività militari ancora intense in corso) e l'entrare a far parte dello scenario di riferimento, come un rumore di fondo che ogni tanto si fa sentire un po' più forte. È evidente che, data la collocazione geografica di tutti questi conflitti in punti-chiave per la produzione e la distribuzione di materie prime energetiche, e non solo, il rumore di fondo più forte potrebbe assumere le sembianze di un rialzo del prezzo del petrolio o di una minore disponibilità di beni, servizi o materie prime di particolare importanza per l'economia globale, con un impatto possibile sui prezzi e la possibilità di generare timori che portino a rivedere le aspettative di crescita e inflazione. La seconda forza proviene dal sottostante economico, che, fino al momento dell'attacco di Stati Uniti e Israele all'Iran il 28 febbraio, era tonico. Questo si poteva notare sia dai dati macroeconomici sulla crescita globale, positiva e in accelerazione in alcune aree importanti, a cominciare dagli Stati Uniti, e sull'inflazione, ridimensionata rispetto ai picchi, sia da quelli microeconomici, cioè dai risultati molto positivi pubblicati dalle aziende. La terza forza è quella del comportamento degli investitori. Per quanto attendisti e dubbiosi, con la tentazione ricorrente di prendere profitto dopo rialzi prolungati dei prezzi di numerose attività, gli operatori al momento appaiono ancora convinti che la vicenda iraniana si possa risolvere, dal punto di vista economico-finanziario, con danni relativamente limitati.

Gli investitori si sono preoccupati, ma senza lasciarsi prendere dal panico.

L'effetto aggregato delle forze appena elencate, in questa fase, è stato spingere gli investitori ad acquistare sulle debolezze. Alcuni indici azionari che avevano appena raggiunto nuovi massimi storici, in particolare al di fuori degli Stati Uniti, hanno fatto registrare correzioni con l'inizio del conflitto in Iran. Si tratta di movimenti di dimensione degna di nota, ma non ancora comparabile con quanto accaduto nel 2022, quando la Russia invase l'Ucraina, o nel 2025 con i timori e poi l'introduzione dei dazi reciproci da parte dell'amministrazione statunitense. In entrambi questi casi, ci siamo ritrovati a dover valutare la possibilità che le tendenze rialziste di lungo periodo delle borse si interrompessero e addirittura potessero invertirsi, dando l'avvio a un *bear market*. Oggi non siamo ancora a questo punto. Il che, data la fluidità del contesto generale, sembrerebbe suggerire che sia logico aspettarsi ulteriori fasi di volatilità, alimentata dal contesto geopolitico e da eventuali oscillazioni al rialzo del prezzo del petrolio molto pronunciate (o eventi simili).

Tra gli elementi che possono contribuire a complicare il quadro complessivo per i mercati finanziari, c'è da qualche tempo un flusso di notizie che si concentra sui potenziali rischi e sulle richieste di riscatto degli investimenti da strumenti di *private credit*. Si sono verificate situazioni individuali di stress, probabilmente fisiologiche come in un gran numero di altri mercati, ma che potrebbero rimanere confinate nella categoria degli episodi isolati: sulla base delle informazioni disponibili ad oggi, non è detto che possano diventare scintille in grado di innescare una crisi sistemica. Il mondo finanziario internazionale, tuttavia, continua a osservare l'evoluzione di queste vicende con attenzione, poiché l'intreccio tra sistema bancario e finanziario tradizionale e mercati privati è diventato, anche per ragioni valide, più fitto negli ultimi anni. L'incertezza del quadro complessivo si è propagata anche agli spread obbligazionari, ma gli allargamenti sono stati fino ad ora ordinati e non confrontabili con quelli del 2022: segno che gli investitori non si sono dimostrati allarmati per la qualità del credito.

In un contesto molto incerto, accumuliamo sulla debolezza attività rischiose in modo disciplinato.

La rapidità con cui eventi e notizie si susseguono rende poco utile l'esercizio di fare previsioni di corto respiro. Uno scenario di riferimento che potrebbe tornare a stabilizzarsi, in un orizzonte temporale relativamente contenuto, rimanendo tendenzialmente favorevole alle attività rischiose, potrebbe confermare la validità di una strategia di accumulazione graduale e disciplinata delle attività rischiose stesse nelle prossime settimane o mesi, cercando di approfittare dei probabili momenti di flessione nelle quotazioni, ma senza cadere nella tentazione di fare *market timing* in modo aggressivo, almeno fino a quando la profondità delle discese sarà della dimensione di quelle osservate negli ultimi giorni. Mantenere portafogli strategici ben diversificati, anche con una componente di *private markets*, ed esposti ad attività rischiose, che potrebbero contribuire a un andamento favorevole in un contesto futuro nel quale l'inflazione rimanesse una preoccupazione latente, continua ad apparire una valida idea per fronteggiare l'incertezza e la volatilità.

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.