

## Che sorpresa! Il mondo è un posto incerto

- Dopo alcuni giorni più sereni, tornano le preoccupazioni alimentate dal conflitto in Iran.
- Le banche centrali tornano a parlare, senza messaggi particolarmente forti.
- Ci aspettiamo momenti di volatilità e correzione, utili ad accumulare posizioni.

### Dopo alcuni giorni più sereni, tornano le preoccupazioni alimentate dal conflitto in Iran.

Dall'ultimo *Commento Flash* è tornato a complicarsi lo scenario della guerra in Iran, sono tornate a parlare le principali banche centrali e gli investitori sembrano ricordarsi improvvisamente che il mondo, anche per una parte, quella della politica monetaria, che può riguardare più direttamente i mercati finanziari, possa essere un luogo più complesso di quanto i movimenti rialzisti delle borse negli ultimi giorni potessero far credere. La reazione istintiva e comune alla complessità è quella di vendere, alleggerire le posizioni. Analisi e domande sono posticipate a un momento successivo. È esattamente ciò che stiamo osservando anche oggi, dopo alcune sessioni di recuperi diffusi, soprattutto per i mercati azionari. Nel mondo obbligazionario, non sembrano esserci grandi dubbi sulla qualità del credito societario, almeno nel mondo quotato: gli spread si stanno comportando bene in questa fase di nervosismo. Sono passate un po' in secondo piano, non essendoci novità di rilievo, le preoccupazioni legate ad alcune situazioni specifiche nel mondo del *private credit*. Se ne parla ancora, ma per il momento sembra improbabile che possano provocare problemi sistemici. I dubbi e le tensioni degli investitori, che riguardano in primo luogo il rischio di inflazione, continuano a scaricarsi, come da circa tre anni a questa parte, sui rendimenti governativi. I decennali statunitensi si sono riportati in area 4.25%-4.30%, ben al di sopra dei minimi degli intervalli di oscillazione recente, vicini al 4%, e tuttavia sono ancora distanti dai massimi, cioè la fascia 4.50%-4.75%. Anche i rendimenti governativi tedeschi a 10 anni si sono riavvicinati alla soglia del 3% e lo spread Italia-Germania si è allargato, senza generale allarmismo, da un minimo di 60 a 85 punti base circa. Con questo movimento sui rendimenti obbligazionari, che verosimilmente potrebbe avere condizionato anche l'andamento dell'oro, sceso negli ultimi giorni sotto quota 4600 Dollari/oncia, l'unica vera attività-rifugio di questo periodo si è confermata il Dollaro. Il biglietto verde è sceso anche sotto quota 1.15 contro Euro, nonostante il fatto che il mercato si aspetti che la Federal Reserve possa essere l'unica tra le banche centrali principali a ridurre i tassi di riferimento nei prossimi mesi. Segno che probabilmente la domanda di Dollari potrebbe essere più frutto di una ricerca di sicurezza che di ragionamenti finanziari.

### Le banche centrali tornano a parlare, senza messaggi particolarmente forti.

Nel quadro di incertezza complessiva, le banche centrali stanno lanciando messaggi attendisti, in linea con le nostre e le generali aspettative. Si sono esposte abbastanza poco. Il contesto attuale, con una guerra in corso in Iran che potrebbe avere ripercussioni sui prezzi di materie prime, energetiche e non solo, e produrre anche effetti-scarso in varie aree dell'economia globale, verosimilmente impone una certa cautela nel tracciare scenari e formulare previsioni per il futuro. Inoltre, anche se la visione prevalente sembra essere che la guerra in Iran possa provocare un singolo episodio di aumento dei prezzi, più che un'ondata inflattiva prolungata, non si può non considerare il rischio che l'inflazione risulti più alta di quanto si pensasse entrando nel 2026. Questo è stato il messaggio di Jerome Powell ieri sera, in una delle sue ultime comunicazioni delle decisioni di politica monetaria da presidente della Fed e tutto sommato anche di Christine Lagarde oggi. Tra gli altri temi non nuovi che ritornano a farsi sentire ci sono lo squilibrio tra domanda e offerta di semiconduttori, con la prima che si mantiene più alta della seconda (anche per effetto della guerra in Iran e della ridotta disponibilità di elio) e la necessità delle aziende di effettuare investimenti, come confermato da Micron Technology.

### Ci aspettiamo momenti di volatilità e correzione, utili ad accumulare posizioni.

In un contesto molto fluido e altamente incerto, crediamo sia importante mantenere portafogli strategici ben diversificati e ricordare tre cose. Innanzitutto che, prima della guerra in Iran, il quadro macroeconomico si mostrava favorevole alle attività rischiose, con una crescita positiva, un'inflazione fortemente ridimensionata dai picchi e molte aziende con attività in espansione. In secondo luogo, che il conflitto in Iran è l'ultimo in ordine cronologico ma non è l'unico ad essere presente. Quindi le fonti che possono generare incertezza geopolitica, che potrebbe riverberarsi sull'economia e sui mercati sono più di una: è lecito dunque prepararsi all'eventualità di ulteriori momenti di volatilità. Il terzo elemento è che, anche durante le flessioni recenti dei mercati, i trend rialzisti di tutti i principali listini azionari non sono stati violati al ribasso. Per queste ragioni, considerando che ci aspettiamo ancora fasi di oscillazione e possibile calo dei mercati, tenderemmo ad approfittare delle correzioni per accumulare posizioni in modo disciplinato e graduale.



## 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.*