

A un anno dal *Liberation Day*, un mondo più complicato

- Nuove complicazioni geopolitiche si sono aggiunte a quelle economiche dopo il *Liberation Day*.
- Il rialzo del prezzo del petrolio da solo non è bastato storicamente a far cadere i mercati azionari.
- Per la costruzione dei portafogli-obiettivo strategici diversificazione, gradualità e disciplina.

Nuove complicazioni geopolitiche si sono aggiunte a quelle economiche dopo il *Liberation Day*.

A un anno esatto dall'annuncio, con tanto di tabellone sostenuto a braccia, dei dazi reciproci nel *Liberation Day*, l'Amministrazione USA continua a far parlare di sé. Gli aumenti di alcuni prezzi che sono seguiti, cronologicamente, se non si vogliono ipotizzare relazioni causa-effetto, all'introduzione dei dazi, e soprattutto l'impennata recente nei prezzi dell'energia e dei carburanti alla pompa, dovrebbero rappresentare un peccato grave per il massimo esponente del populismo/sovranoismo attualmente in carica, in particolare in un anno in cui si terranno le elezioni di medio termine a novembre. I mercati finanziari reagiscono a un flusso di notizie erratico in modo nervoso. Le oscillazioni sono tutto sommato relativamente contenute, se le osserviamo sull'orizzonte temporale di almeno qualche giorno. Un discorso analogo vale per i rendimenti governativi, anche se in questo caso le fluttuazioni sono state più ampie. Operatori e osservatori di mercato si interrogano su quanto il conflitto in Iran possa danneggiare l'economia globale, in particolare Europa e Giappone, più vulnerabili a shock su prezzi e disponibilità di energia e materie prime. I mercati finanziari, soprattutto le attività rischiose, più sensibili all'andamento del ciclo, hanno trovato un significativo elemento di conforto nel fatto che le condizioni dell'economia globale, immediatamente prima dell'attacco all'Iran, fossero diffusamente positive. Se, in quale misura e quanto velocemente l'effetto-trascinamento di questo fattore protettivo dell'economia possa consumarsi è la domanda a cui molti cercano di rispondere, con opinioni divergenti. Sembrerebbe emergere, dall'andamento delle borse e degli spread delle obbligazioni societarie, in questa fase, una convinzione sottostante che i problemi legati al conflitto possano avere natura temporanea e i loro effetti potrebbero riassorbirsi in un certo tempo, ma senza cicatrici permanenti.

Il rialzo del prezzo del petrolio da solo non è bastato storicamente a far cadere i mercati azionari.

Le aziende ora parlano poco, si trovano tra la fine dell'ultima stagione dei risultati dell'anno vecchio e l'inizio della prima del nuovo. Non è detto che i top manager abbiano già informazioni sufficienti per esprimersi sul tema dei potenziali impatti del conflitto in Iran sulle loro attività, ma le indicazioni per il futuro potrebbero verosimilmente contenere un elemento di prudenza legata all'incertezza geopolitica, che può avere riflessi economici. Ciò premesso, le reazioni degli analisti alle comunicazioni aziendali della scorsa stagione dei risultati sono state orientate ad aumentare le stime degli utili. Questo da un lato fa parte di quella robustezza dell'economia globale che può rappresentare una mitigazione dei rischi geopolitici, dall'altro presta il fianco a possibili delusioni e revisioni al ribasso, soprattutto se le indicazioni per il futuro dovessero rivelarsi meno brillanti di quanto gli investitori pensino.

È rilevante sottolineare che, osservando i dati storici sul comportamento del prezzo del petrolio e l'andamento dell'indice S&P 500, è accaduto 19 volte prima di oggi di avere rialzi del greggio (WTI) superiori al 30% nel giro di poche settimane. Solo in tre di questi casi, a fronte di aumenti del prezzo del barile molto superiori a quello di oggi, si è verificata una discesa significativa dell'indice azionario. È anche logico: di solito il prezzo del petrolio aumenta quando l'economia si espande. In due casi negativi su tre (scoppio della bolla dot.com nel 2000 e Grande Crisi Finanziaria nel 2008) c'erano senz'altro altre condizioni di scenario che hanno contribuito, in misura determinante, alla caduta delle borse. Solo il caso del 1973-74 probabilmente merita di essere registrato come profonda correzione del mercato azionario ascrivibile a uno shock petrolifero. Il fatto che, in mezzo a un flusso di notizie che porterebbe a ipotizzare un nesso causale tra aumento rapido del prezzo del petrolio e tracollo dei mercati finanziari, l'evidenza storica indichi che rialzi del prezzo del petrolio che abbiano portato a un raddoppio o anche più del costo di un barile nel giro di qualche settimana non siano stati sufficienti da soli a provocare effetti negativi durevoli per i listini azionari è qualcosa che gli investitori dovrebbero sapere e tenere a mente, per collocare nel giusto contesto gli accadimenti di oggi, senza lasciarsi trascinare da un ottimismo superficiale né da uno sconforto forse non pienamente giustificabile.

Per la costruzione dei portafogli-obiettivo strategici diversificazione, gradualità e disciplina.

La situazione geopolitica purtroppo si mantiene seria, non solo in Medio Oriente. E nonostante, a parole, si cerchino spiragli per la *de-escalation*, i comportamenti dei protagonisti di queste vicende indicano tutt'altro. Dal punto di vista dei mercati, lo scenario rimane quello delineato nelle ultime settimane, e dall'inizio di quest'anno: un'incertezza che può alimentare episodi di volatilità, più o meno pronunciati, anche con una frequenza elevata. Come osservato già in altre occasioni, la natura differente dei rischi suggerisce una buona diversificazione come risposta per ridurre le probabilità di concentrazioni eccessive a un fattore di disturbo particolare. La rapidità e l'imprevedibilità delle notizie, più che dell'evoluzione dei fatti, creano un ambiente sfavorevole per agire tatticamente in modo aggressivo. Approfitte delle debolezze per accumulare posizioni in fase di correzione ha senso, ma non si sono verificate, fino ad oggi, flessioni così profonde da rappresentare un'opportunità più evidente per intervenire sull'allocazione di portafoglio. Meglio fissare degli obiettivi strategici a medio-lungo termine, elaborare un piano per raggiungerli ed eseguirlo con gradualità e disciplina.

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.