

## Speranze di tregua e certezza degli utili

- Le speranze di una tregua in Iran alimentano per l'ennesima volta il rally dei mercati azionari.
- Gli utili aziendali negli Stati Uniti stanno mostrando una forza impressionante.
- La traiettoria rialzista delle borse trova elementi di sostegno, ma la volatilità può ripresentarsi.

### Le speranze di una tregua in Iran alimentano per l'ennesima volta il rally dei mercati azionari

I mercati azionari hanno celebrato con rialzi notevoli la settimana trascorsa dal precedente *Commento Flash*, nella quale le aspettative di un accordo tra Stati Uniti e Iran per una possibile riapertura del traffico nello stretto di Hormuz si sono consolidate. Anche il dollaro, la principale attività-rifugio di queste nove settimane e mezzo di conflitto, è tornato a indebolirsi. Nonostante fino a ieri tutte le proposte, sia di matrice statunitense, sia di matrice iraniana, siano state rigettate dalla controparte come irricevibili, i tentativi proseguono e sembra che si possa raggiungere un compromesso iniziale, almeno sul punto di riaprire lo stretto di Hormuz prima e trattare sullo smantellamento della capacità nucleare iraniana in un secondo tempo. Si conferma l'idea che Trump stia aumentando gli sforzi per trovare una via d'uscita onorevole da una situazione che politicamente è diventata complicata da gestire, sia a livello internazionale, sia in patria, con le elezioni di medio termine tra sei mesi e il gallone di benzina molto caro alla pompa. L'evoluzione della vicenda tuttavia potrebbe non essere lineare come i mercati sperano. Israele ha dichiarato di mantenere il coordinamento con gli Stati Uniti, ma di ritenere prioritario il ridimensionamento della minaccia di Teheran e di essere pronto, a tale scopo, a proseguire le azioni militari contro l'Iran anche da solo, come sta facendo in Libano. Il prezzo del petrolio è sceso significativamente dai livelli che aveva raggiunto a metà della settimana scorsa, ma il Brent si attestava poco fa ancora vicino ai 100 dollari al barile, con il WTI sopra quota 90. Possibile segno che il mercato del greggio, come pure quello obbligazionario, dove i rendimenti governativi si stanno riducendo dai massimi recenti, ma si mantengono nella metà superiore degli intervalli in cui ci sono mossi negli ultimi mesi, nutra ancora qualche dubbio sul fatto che ci troviamo di fronte a una svolta positiva fondamentale.

### Gli utili aziendali negli Stati Uniti stanno mostrando una forza impressionante

A proposito di fondamentali, bisogna registrare una stagione dei risultati ai limiti dell'eccezionalità per l'S&P 500. I numeri si diluiscono lievemente a mano a mano che le aziende comunicano, ma, con oltre l'80% delle società che hanno pubblicato i propri dati, i tassi di crescita degli utili superano il 25% rispetto al primo trimestre 2025 e i ricavi il 10%. Sono cifre che ci si aspetterebbe di vedere quando l'economia si riprende da una recessione, non dopo nove trimestri di profitti in crescita stabile, mediamente di oltre il 10% annualizzato. Né dopo anni di ciclo economico positivo ed espansione addirittura superiore al potenziale. Testimoniano come la forza dell'economia dal basso rappresenti un elemento di sostegno potentissimo per i mercati azionari e la qualità del credito societario. Nonostante la grande incertezza geopolitica che dobbiamo affrontare, non è sorprendente che le attività rischiose, cioè gli strumenti direttamente connessi al mondo delle imprese, si mantengano su una traiettoria positiva. Vogliamo sottolineare anche che, per il momento, la stagione dei risultati in Europa, giunta circa a metà per l'indice Stoxx 600 Europe, fa registrare un progresso degli utili di oltre l'8.50% rispetto all'anno scorso. Anche nel Vecchio Continente, dunque, il mondo delle aziende esprime uno stato di salute almeno discreto.

Le notizie geopolitiche hanno fatto scivolare in secondo piano quelle sui timori legati a situazioni particolari nel mondo del *private credit*. Anche nell'universo dei *private markets*, tuttavia, i movimenti dei mercati finanziari negli ultimi due mesi sembrerebbero avere aperto delle opportunità e riportato un po' di dinamismo. Tornano a vedersi più transazioni e le loro valutazioni appaiono in rialzo.

### La traiettoria rialzista delle borse trova elementi di sostegno, ma la volatilità può ripresentarsi

I mercati vivono spesso di eccessi, quindi è probabile che l'entusiasmo degli ultimi giorni possa essere seguito da momenti in cui gli investitori potrebbero eventualmente sfogare la propria frustrazione, qualora l'incertezza delle vicende geopolitiche dovesse portare a un raffreddamento delle aspettative per una rapida soluzione positiva del conflitto in Iran. Inoltre, nei prossimi giorni, anche i rapporti tra Stati Uniti e Cina torneranno al centro dell'attenzione, con il vertice Trump - Xi Jinping. Le manovre di avvicinamento, ultimamente soprattutto da parte di Pechino, non sono sempre apparse concilianti, per usare un delicato eufemismo. Anche queste situazioni potrebbero avere dei riflessi sui mercati. Guardando i prossimi mesi in prospettiva, è verosimile che gli investitori possano mettere alla prova il nuovo Presidente della *Federal Reserve*, che si insedierà nel ruolo questo mese. È tipico assistere a oscillazioni dell'S&P 500 alla fine del primo e nel terzo trimestre che seguono l'inizio del mandato di una nuova guida della banca centrale statunitense.

Siamo consapevoli dei rischi che lo scenario presenta, ma riteniamo che la forza delle aziende continui a rendere l'azionario una componente imprescindibile in portafogli strategici diversificati, compatibilmente con tolleranza del rischio, orizzonte temporale e obiettivi finanziari degli investitori. In questo quadro, continuiamo a ritenere appropriato un approccio graduale e disciplinato alla costituzione di posizioni in attività rischiose.



## 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.*