

Storie di cassa

- Le prime aziende della tecnologia a riportare i risultati crescono e continuano a investire molto.
- L'attesa è più per le parole che per le decisioni della BCE, che svela anche le possibili nuove banconote.
- Le perturbazioni borsistiche per il settore tecnologico hanno stimolato rotazioni altrove.

Le prime aziende della tecnologia a riportare i risultati crescono e continuano a investire molto

La stagione degli utili aziendali negli Stati Uniti comincia a entrare nel vivo. Questa settimana e la prossima vedono un cospicuo numero di società comunicare al mercato i risultati trimestrali e soprattutto comincia a esserci un allargamento ai diversi settori. Cinque delle "magnifiche sette" forniranno informazioni. Ieri sera hanno cominciato Alphabet, la società-madre di Google, e Tesla. Alphabet ha riportato risultati migliori delle stime e in forte crescita, con un contributo rilevante del proprio portafoglio di investimenti, che include SpaceX e Anthropic, e qualche zona d'ombra, che non può essere trascurata e sarà oggetto di grande attenzione anche in futuro. Innanzitutto per il suo business pubblicitario, ottimo generatore di ricavi e cassa: ci si chiede quanto l'intelligenza artificiale possa rappresentare una minaccia per questa attività. L'altro aspetto che ha colpito gli investitori è la spesa per investimenti, che ha superato le aspettative e ha portato Alphabet a far registrare il primo trimestre da quando è quotata con un flusso di cassa netto negativo. La capacità computazionale richiesta per sviluppare modelli proprietari grandi ed evoluti di intelligenza artificiale e i *data center* a supporto è enorme e costosa. Ovviamente gli investitori intensificheranno le domande su quando e quanto questi investimenti potranno generare rendimenti tangibili. Tesla, che aveva preannunciato ricavi in forte crescita e superiori alle aspettative, è riuscita a sorprendere negativamente il mercato sugli utili. I costi hanno ecceduto le aspettative ancor più dei ricavi. Anche in questo caso, più di ogni altra cosa, è stata la necessità, ribadita dall'azienda, di continuare un programma di investimenti sempre più massiccio a catturare l'attenzione. I quesiti del mercato sono gli stessi del caso di Alphabet e anche l'iniziale reazione negativa dei corsi dei titoli accomuna le due società. Probabile quindi che, in attesa di Microsoft, Meta e Apple, i prossimi tre colossi tecnologici che dovranno riportare i risultati, la volatilità per il Nasdaq e la tecnologia in generale possa proseguire. Ai buoni risultati per le grandi banche statunitensi la settimana scorsa stanno facendo eco buoni numeri di alcuni primari istituti di credito d'oltreoceano. La loro interpretazione offre spunti costruttivi per il comparto e per l'economia, su entrambe le sponde dell'Atlantico.

L'attesa è più per le parole che per le decisioni della BCE, che svela anche le nuove banconote

Oggi la BCE ha lasciato invariato il costo del denaro, una decisione attesa dai mercati. A Francoforte ci sono divisioni tra i falchi, più preoccupati delle tensioni sui prezzi dell'energia e di un'inflazione in attenuazione, ma ancora superiore agli obiettivi di medio termine, e le colombe, che pensano di intravedere i segnali di un ridimensionamento significativo della dinamica dei prezzi, che consentirebbe un atteggiamento meno severo alla banca centrale, anche a causa di alcune sacche di debolezza che stanno emergendo nell'economia del Vecchio Continente. La sfida si deciderà probabilmente sui cosiddetti "effetti di secondo ordine", cioè l'impatto che l'aumento dei costi di materie prime ed energia, ad esempio, potrebbe avere, a cascata, sui prezzi di altri beni essenziali alla vita delle famiglie e al funzionamento delle imprese, che, in particolare, potrebbero entrare nelle misure core dell'inflazione. All'interno di un percorso di politica monetaria dipendente dai dati e stabilito meeting per meeting, l'evoluzione di questa situazione richiederà tempo per essere compresa. È quindi probabile che il mercato continui a ipotizzare che la BCE si mantenga vigile e pronta a ulteriori rialzi dei tassi di riferimento anche nei prossimi mesi, fino a quando non incontrerà un'evidenza convincente di segno opposto. Se la dinamica del credito in Europa sta subendo rallentamenti anche legati alle tensioni geopolitiche, le novità che riguardano la cassa in Eurozona sono relative all'estetica delle banconote. Oggi la presidente Lagarde ha svelato le proposte finaliste per scegliere un nuovo aspetto (se anche qualcun altro non fosse convinto dal tema *rivers and birds*, si può votare online).

Le perturbazioni borsistiche per il settore tecnologico hanno stimolato rotazioni altrove

Nell'ambito delle crescenti tensioni geopolitiche delle ultime settimane, che hanno fatto risalire il prezzo del petrolio e hanno colpito come d'abitudine i rendimenti governativi, il nervosismo che gli investitori a tratti hanno palesato sul comparto tecnologico ha stimolato una rotazione al di fuori delle megacapitalizzazioni di quel settore e all'interno dei titoli di altri, che, avendo una valorizzazione di mercato minore, hanno fatto registrare un andamento rialzista. Questa rotazione settoriale è stata colta bene da portafogli diversificati, da indici equipesati (come l'S&P 500 *equally weighted*) e soluzioni mirate esattamente a questo obiettivo. È probabile che, dopo una fase di volatilità, in presenza di fondamentali solidi e tassi di crescita ancora elevati, la tecnologia riprenda la sua traiettoria ascendente. Ma è verosimile che l'allargamento del mercato anche ad altri settori e aree geografiche, in particolare se diminuisse la percezione di incertezza geopolitica, possa proseguire. Riteniamo che mantenere i portafogli strategici diversificati, approfittando di eventuali momenti di debolezza per accumulare posizioni in attività rischiose, rimanga un'idea valida per attraversare anche fasi di turbolenza con un piano da eseguire in modo disciplinato e graduale nel medio-lungo periodo.

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.