

Prolungamenti

- Lo scenario è incerto, ma non sembra essere la geopolitica a guidare il mercato negli ultimi giorni.
- Per Warsh alla Fed tutto sommato buona anche la seconda, con ben poche novità.
- Reazioni più vivaci agli utili aziendali, la partita vera è sulla credibilità delle banche centrali.

Lo scenario è incerto, ma non sembra essere la geopolitica a guidare il mercato negli ultimi giorni

Mentre la guerra in Medio Oriente si prolunga, le reazioni dei mercati finanziari si mantengono piuttosto ordinate. Probabilmente gli investitori credono che la ricerca di soluzioni ai problemi (e ai colli di bottiglia) che i conflitti creano all'economia globale possa avere successo. Le reazioni ai risultati aziendali e alle dichiarazioni di Kevin Warsh, alla sua seconda apparizione da nuovo Presidente della Fed, invece, sono state più vivaci. Anticipando le conclusioni, nonostante la grande incertezza che caratterizza lo scenario, continuiamo a ricevere informazioni che confermano il quadro tendenzialmente favorevole per l'economia globale. Molte tendenze positive di medio-lungo periodo per le attività rischiose, a cominciare dalle azioni, non sono state violate al ribasso, nemmeno con i recenti episodi di volatilità. Quindi la debolezza può offrire opportunità di accumulazione graduale e disciplinata. Anche per il mondo dei *private markets*, dove l'aumento recente del costo dei finanziamenti può dare agli operatori dai bilanci più solidi la possibilità di effettuare investimenti interessanti sul mercato secondario.

Per Warsh alla Fed tutto sommato buona anche la seconda, con ben poche novità

La Fed ha lasciato i tassi invariati. Kevin Warsh si è presentato alla conferenza stampa. Fedele al suo principio che il flusso di comunicazione da parte della banca centrale dovrebbe ridursi, Warsh non ha veramente risposto alle domande dei giornalisti: ha preso tempo, prolungando l'attesa per un possibile rialzo dei tassi che i mercati scontano. La notizia più importante: le due parti del mandato della Fed non sono viste in potenziale conflitto l'una con l'altra, ma secondo Warsh la stabilità dei prezzi aumenta le probabilità di successo nel creare condizioni economiche favorevoli al raggiungimento della massima occupazione. Ad una domanda, un po' ironica, su come mai, se le conferenze stampa della Fed avrebbero dovuto essere previste solo in caso di notizie importanti da comunicare, ieri sera Warsh si fosse presentato ai giornalisti, il Presidente ha risposto che si è trattato di un gesto di cortesia istituzionale, visto che Powell aveva già definito l'agenda delle conferenze stampa per tutto il 2026. Il nuovo stile di comunicazione della Fed, con il potenziale gioco di alternanza tra parole e silenzi, comincerà nel 2027. Tutto sommato è uno sviluppo favorevole: ai mercati finanziari servirà tempo per adattarsi alla scomparsa della *forward guidance*, delle indicazioni sul percorso futuro della politica monetaria. Questi mesi possono diventare un utile periodo di rodaggio. Gli operatori dei mercati possono cominciare a ripensare a come formulare le proprie previsioni.

Reazioni più vivaci agli utili aziendali, la partita vera è sulla credibilità delle banche centrali

La stagione dei risultati aziendali negli Stati Uniti procede bene. I numeri in assoluto sono ancora una volta in forte crescita e buoni, anche a fronte di stime aumentate. Si prolunga così l'andamento molto positivo degli ultimi due trimestri. Emerge qualche dubbio da parte degli investitori, che scaricano in modo disordinato alcune posizioni, qualora le indicazioni prospettiche non siano aggressive quanto le stime ufficiali - o ufficiose. Nel settore della tecnologia, per esempio, l'unico nome che ha fornito prospettive incoraggianti legate al mondo del *cloud* e dell'intelligenza artificiale ieri è stato Microsoft, premiato. Meta, invece, subisce una prima reazione negativa per un'indicazione di crescita del fatturato nel prossimo trimestre poco al di sotto del punto medio dell'intervallo di aspettative. Sta riaffiorando nervosismo su un tema che aveva trascinato verso l'alto i mercati negli ultimi anni. La rotazione settoriale a cui abbiamo assistito in generale, che ha portato l'S&P 500 equipagato a nuovi massimi storici, si osserva anche tra le "magnifiche sette". Apple, che riporterà questa sera dopo la chiusura, percepita come quella più arretrata e meno esposta direttamente al tema intelligenza artificiale, è tornata ad essere l'azienda con la capitalizzazione di mercato più grande del mondo, sopra i 5000 miliardi di dollari, superando Nvidia, che è stata invece la massima beneficiaria della stessa tematica. Questa staffetta mostra come anche nella tecnologia una rotazione sia in corso. In altri comparti, nonostante numeri molto solidi, i manager cominciano a fornire indicazioni più prudenti, soprattutto in ambiti, come i beni di consumo, in cui l'inflazione, in particolare l'aumento del costo di carburanti e beni di prima necessità, ha eroso significativamente il potere d'acquisto delle famiglie. Per il momento l'economia statunitense gode di buona salute, quindi non ci sono motivi di preoccupazione eccessiva. Ma giungono anche conferme che, con una divergenza di redditi e ricchezza che ha prodotto il noto andamento "a forma di K", coloro che si trovano sul braccio della K che punta verso il basso comincino, dopo un prolungato periodo di inflazione, ad accusare segni più evidenti di affaticamento e difficoltà. Tutto questo non basta a fare deragliare da una traiettoria di crescita economica trainata dai consumi, né a cambiare la tesi favorevole alle attività rischiose, con il buon andamento degli utili aziendali che sostiene indirettamente anche la qualità del credito societario. Ma è un'ottima ragione per augurarsi che la grande fiducia che Warsh ostenta nella capacità della Fed di domare la dinamica dei prezzi sia ben riposta. Le aspettative di inflazione a dieci anni sono saldamente ancorate poco sopra il 2% in Occidente. Le prime reazioni sui rendimenti a lunga scadenza palesano qualche dubbio, con i trentennali USA saliti sopra il 5.20%. È sulla credibilità della Fed che si gioca la partita vera.

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.