

Le comunicazioni delle banche centrali ci avvicinano al cambio di stagione

- La BCE oggi, la Fed mercoledì prossimo parlano tra aspettative di rialzi dei tassi.
- La volatilità può tornare ad affacciarsi sui mercati azionari, per ora è stata contenuta.
- L'approccio diversificato alla costruzione dei portafogli rimane valido.

La BCE oggi, la Fed mercoledì prossimo parlano tra aspettative di rialzi dei tassi

Il prezzo del petrolio è tornato sopra i 100 dollari per barile di Brent proprio alla vigilia della comunicazione delle decisioni della BCE. Non è chiaro se il movimento rialzista molto visibile dei rendimenti governativi degli ultimi giorni sia destinato a proseguire oppure, a un certo punto, possa prendersi una pausa fisiologica (cosa probabile). Le aspettative degli investitori sono per una serie di rialzi da parte di Francoforte: tre, di cui quello di oggi dovrebbe essere il primo. Le proiezioni macroeconomiche aggiornate, pubblicate oggi, confermano l'idea che la Banca Centrale Europea sia ancora in modalità di contrasto all'inflazione. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, la Federal Reserve parlerà mercoledì prossimo. Anche oltreoceano le aspettative degli investitori puntano a rialzi dei tassi nei prossimi mesi. È meno scontato che il 16 settembre possa essere la data del primo. In ogni caso, oltre al petrolio, per gli Stati Uniti è percepito come più pressante che altrove il tema del deficit, molto ampio in valore assoluto e destinato a durare a lungo anche nelle proiezioni più ottimistiche, che costringerà il Tesoro a cospicue emissioni di debito, a costi ovviamente più alti che negli ultimi anni. Le promesse preelettorali del presidente Trump, l'ultima delle quali in ordine cronologico è quella di 5000 dollari per ogni adulto se i Repubblicani manterranno il controllo del Congresso dopo il voto di novembre, per quanto di dubbia credibilità, non contribuiscono certo a rasserenare gli animi di coloro che sono preoccupati dall'indisciplina fiscale a stelle e strisce.

La volatilità può tornare ad affacciarsi sui mercati azionari, per ora è stata contenuta

Sui mercati azionari si è riaffacciata un po' di volatilità. La stagione dei risultati aziendali è chiusa, ancora una volta il mondo delle imprese negli Stati Uniti ha dimostrato una capacità di crescere e superare le aspettative difficilmente ipotizzabile in queste proporzioni anche solo un anno o due fa. E anche in Europa i numeri sono stati positivi. La volatilità che non si è manifestata in agosto potrebbe presentarsi in settembre e ottobre, per la concomitanza del silenzio delle aziende, prima che cominci una nuova stagione dei risultati alla fine del terzo trimestre, delle comunicazioni delle banche centrali e degli scenari geopolitici in continua evoluzione, ma che si mantengono molto tesi. Un aspetto degno di nota è che, nell'ambito di oscillazioni dei mercati azionari che per il momento si mantengono modeste anche al ribasso, gli investitori sembrano continuare a digerire con poca fatica il progressivo rialzo dei rendimenti a cui abbiamo assistito. È difficile dire se ciò possa dipendere da una diffusa fiducia nella forza delle imprese, dall'idea che i miglioramenti di produttività legati all'intelligenza artificiale possano diventare presto molto significativi o dal fatto che si ritiene che i rialzi dei rendimenti obbligazionari governativi abbiano una natura transitoria. In ogni caso, un rialzo delle borse che in più di un'occasione poteva apparire vulnerabile a potenziali shock di varia natura si è dimostrato molto più robusto e durevole di quanto molti investitori e osservatori pensassero. Questa è una delle lezioni più ricorrenti che la storia dei mercati finanziari impartisce. I crolli di borsa si verificano, le bolle speculative ogni tanto capitano, i timori legati alle situazioni politiche e geopolitiche, per quanto complesse, di solito incidono poco sulla capacità del mercato azionario di adattarsi al contesto e trovare una strada per crescere in modo profittevole, spingendo verso l'alto le quotazioni con tendenze persistenti. In questa fase particolare, poi, la forza del mondo delle aziende continua a riflettersi anche sul mercato obbligazionario societario, creando un contrasto marcato con i titoli di Stato, da tempo sottoposti a una pressione più evidente.

L'approccio diversificato alla costruzione dei portafogli rimane valido

A costo di suonare ripetitivi, manteniamo l'idea che costruire portafogli strategici diversificati, con un'esposizione significativa alle attività rischiose, possa rimanere un valido metodo per affrontare l'incertezza. La diversificazione può avvenire in più direzioni. In geografie diverse, con un posizionamento ripartito in modo equilibrato tra i diversi settori, per ridurre a chi ne fosse preoccupato il rischio di una concentrazione eccessiva alla tecnologia, e anche per valuta. Da sottolineare come i Paesi emergenti si siano comportati molto bene nel 2026, in assoluto e come diversificatori di portafoglio, sia nell'azionario, sia nell'obbligazionario. In generale, i rendimenti più alti di oggi possono rendere la componente obbligazionaria più interessante in prospettiva di medio termine. L'esposizione azionaria può essere calibrata con un accumulo graduale approfittando delle eventuali correzioni per acquisire posizioni in attività rischiose. Questa idea di diversificare e gestire l'esposizione con gradualità, ove possibile, vale anche per i *private markets*. L'aumento del costo del debito può rappresentare un problema per alcuni operatori, ma un'opportunità per altri con maggiori risorse e competenze per operare anche nel mercato secondario. Dal lato del *private credit*, il fatto che la parte di alta qualità del debito privato sia ampiamente collateralizzata e spesso a tasso variabile può consentire di trarre beneficio da uno scenario in cui i rendimenti obbligazionari sono aumentati. Questo ovviamente sempre in misura compatibile con la tolleranza del rischio, gli obiettivi finanziari e l'orizzonte temporale dei singoli investitori.

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.