

I numeri della tecnologia reggono, pressione dalla Francia

- I risultati della tecnologia sono stati buoni, ma in parte oscurati dalle vicende geopolitiche.
- La settimana prossima si prospetta importante. Rimane l'incognita delle pressioni dalla Francia.
- Vediamo con favore le attività rischiose, ma i governativi meritano più attenzione che in passato.

I risultati della tecnologia sono stati buoni, ma in parte oscurati dalle vicende geopolitiche.

I risultati che fino adesso sono stati pubblicati dal settore della tecnologia, e in particolare gli aspetti più legati alla tematica dell'intelligenza artificiale, hanno fornito alcune conferme importanti sulla tenuta delle aziende e sulle prospettive di crescita. Anche sull'aspetto, da certi punti di vista più delicato, degli investimenti, per il momento i mercati hanno ottenuto riscontri significativi. L'unica azienda che abbia di fatto ridotto i piani di investimento è stata Tesla, ma la finalità non sarebbe comunque stata l'intelligenza artificiale in senso stretto. Le reazioni iniziali non sono state di particolare entusiasmo, anche perché il contesto rimane complesso. A livello geopolitico, si registra l'ennesima puntata di una serie ripetitiva e poco accattivante delle relazioni tra Stati Uniti e Russia. Il sacrificio di fatto del sostegno all'Ucraina in cambio della partenza di una petroliera di diesel russo verso gli Stati Uniti, verosimilmente di dubbia utilità per modificare la situazione di tale carburante e il suo prezzo in America, visto dalla prospettiva europea non appare come un grande affare. In Medio Oriente, ulteriori attacchi degli Houthi all'Arabia Saudita hanno contribuito a far salire il prezzo del petrolio. È probabile che, in questa confusione, gli investitori stiano ancora valutando quale strada imboccare.

La settimana prossima si prospetta importante. Rimane l'incognita delle pressioni dalla Francia.

Potrebbe non mancare molto al momento di questa valutazione, perché la prossima settimana usciranno gli utili di Microsoft, Alphabet e Amazon, pesi massimi della tecnologia, molto esposti al tema dell'intelligenza artificiale e del cloud, per i quali le aspettative sono orientate in modo nettamente più positivo rispetto a Meta e Tesla questa settimana. Inoltre, conosceremo le decisioni di politica monetaria della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea. Non è ragionevole pensare che vengano fornite informazioni particolari sulla lettura dello scenario complessivo per l'inflazione, e probabilmente il fatto che Francoforte e Washington possano non avere ancora le idee chiare sulla decisione di ottobre potrebbe essere già incorporato nelle quotazioni del mercato obbligazionario governativo e valutario. Tutto questo, comunque, può contribuire a rendere la settimana prossima uno snodo potenzialmente rilevante per la traiettoria dei mercati, in un periodo dell'anno che storicamente ha mostrato una stagionalità favorevole alle attività rischiose. Nonostante l'incertezza, il quadro complessivo macroeconomico continua ad apparirci tendenzialmente favorevole al mondo azionario e alle altre attività sensibili al buon andamento del ciclo economico, come le obbligazioni societarie, nel mondo quotato e non quotato. La fase iniziale della stagione dei risultati aziendali conferma la capacità dal basso dell'economia di mantenersi vitale e crescere anche in un contesto sfidante, con la prospettiva che, soprattutto negli Stati Uniti, una volta superato questo momento complicato, il tessuto produttivo potrebbe trarre beneficio dagli investimenti in tecnologia e intelligenza artificiale, e veder crescere in modo strutturale, grazie a un aumento sostenibile della produttività, il potenziale di crescita di lungo termine. Questa immagine si contrappone, almeno temporaneamente, a quella di un'Europa con una crescita meno vigorosa, una maggiore vulnerabilità legata in primo luogo alla dipendenza energetica, che, con la variabilità dei costi che può comportare, può incidere in misura rilevante sull'inflazione, e infine attraversata da tensioni socioeconomiche che si riverberano, nei cicli elettorali ormai avviati, in una probabile maggiore indisciplina fiscale. La Francia è l'esempio più lampante di questa condizione: il rialzo disordinato ma potente dei rendimenti che è costretta a corrispondere sui titoli di Stato, ormai sopra il 5%, è il riflesso di questa situazione nei mercati finanziari. La vicenda transalpina va seguita con attenzione: infatti potrebbe non trattarsi solo di un fenomeno locale, ma, dato il significativo peso del Paese nell'economia e nei mercati finanziari europei, di qualcosa che potrebbe ripetersi altrove a livello locale e potenzialmente avere ripercussioni a livello continentale. È probabile che la questione francese possa avere contribuito all'indebolimento dell'euro rispetto al dollaro dell'ultimo mese, e può risultare determinante nella valutazione delle diverse traiettorie prospettiche delle economie degli Stati Uniti, del Vecchio Continente e di altre aree.

Vediamo con favore le attività rischiose, ma i governativi meritano più attenzione che in passato.

Manteniamo portafogli strategici diversificati con esposizione significativa alle attività rischiose, sempre in modo compatibile con la tolleranza del rischio, l'orizzonte temporale, i vincoli e gli obiettivi finanziari degli investitori. Ci aspettiamo che possa proseguire o accentuarsi la volatilità che di recente è ricomparsa nelle borse. Si tratterebbe di un fenomeno fisiologico che, di per sé, non necessariamente potrebbe essere indice del fatto che le tendenze rialziste di medio-lungo termine possano essere messe in discussione. Eventuali discese anzi potrebbero costituire opportunità per accumulare posizioni. Nel campo dei *private markets*, continuiamo a osservare con interesse il mercato secondario. Nell'obbligazionario, il rialzo dei rendimenti può offrire opportunità a chi voglia costituire posizioni da portare a scadenza. Soprattutto nell'ambito governativo, in Germania e negli Stati Uniti, il fatto che le curve dei rendimenti si presentino piuttosto piatte offre uno scarso incentivo a collocarsi sulla parte lunga. Tuttavia, come ricordato la settimana scorsa, oggi il profilo rendimento/rischio è diventato asimmetrico a favore dell'investitore e potrebbe contribuire a difendere i portafogli in caso di deterioramento improvviso delle prospettive di crescita economica, reale o percepito.

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.