In medio (termine) stat virtus

- Dalle elezioni di medio termine netta bocciatura per Trump e reazioni iniziali positive dei mercati.
- La stagione dei risultati aziendali conferma ancora una volta la forza dell'economia dal basso.
- Rendimenti dei titoli di Stato in discesa, ma la volatilità dei mercati potrebbe non essere esaurita.

Dalle elezioni di medio termine netta bocciatura per Trump e reazioni iniziali positive dei mercati.

Il presidente Trump ha ricevuto una sonora bocciatura da parte degli elettori statunitensi nelle elezioni di medio termine dell'altro ieri. I sondaggi davano da tempo la sua popolarità in calo, ma il dubbio era se l'intero partito repubblicano sarebbe stato trascinato da questo effetto negativo. Ora abbiamo la risposta. La distanza tra promesse elettorali abbastanza facilmente verificabili, come quella di ridurre l'impegno militare all'estero, evitando guerre nell'interesse di altri Paesi più che degli USA, e la realtà dei conflitti di lunga durata e dell'aumento dei prezzi dei carburanti e di tanti generi di prima necessità, è diventata talmente ampia da risultare visibile anche a milioni di elettori. E la partita per le presidenziali del 2028 si è già aperta, con importanti esponenti repubblicani, a cominciare dal vicepresidente Vance, che hanno apertamente preso le distanze da alcune decisioni controverse del Presidente. Sui temi politici avremo tutto il tempo di osservare l'evoluzione della situazione. Dal punto di vista dei mercati finanziari, abbiamo avuto l'ennesima riprova che non bisogna giudicare alcun evento dalle reazioni immediate. Il calo iniziale dei *futures* sugli indici statunitensi, e sulla componente tecnologica in particolare, è stato rovesciato nel giro di qualche ora. La giornata di ieri si è chiusa con borse in netto rialzo e rendimenti obbligazionari in netto ribasso. La sconfitta alle elezioni di medio termine, infatti, è stata plateale, ma non al punto da consegnare ai democratici, in particolare al Senato, la supermaggioranza in grado di aggirare i poteri di veto presidenziali. Ciò determina una situazione nella quale la politica non sarà verosimilmente in grado, da qui alla fine del 2028, di prendere provvedimenti che possano incidere in profondità

sull'economia. Una situazione che, di solito, risulta gradita agli operatori finanziari. Questa potrebbe, condizionale d'obbligo, essere una chiave interpretativa dell'andamento dei mercati ieri.

La stagione dei risultati aziendali conferma ancora una volta la forza dell'economia dal basso.

Con una stagione dei risultati aziendali che negli Stati Uniti ha già coinvolto oltre tre quarti delle aziende che costituiscono l'S&P 500 e che vede un tasso di crescita degli utili rispetto all'anno precedente del 30% circa, le domande di molti si concentrano sull'intelligenza artificiale. In particolare, se il successo elettorale dei democratici possa rallentare gli investimenti e risultare meno favorevole alla costruzione di data center in vari Stati. A cominciare da quel Texas che è stato fortemente coinvolto da queste iniziative negli ultimi mesi e in cui il partito democratico, con James Talarico, ha ottenuto uno storico seggio al Senato dopo 32 anni. È possibile che il settore della tecnologia, anche in funzione di queste vicende, continui a mantenersi volatile. I numeri delle aziende che riportano continuano a testimoniare una forza notevole in assoluto. In termini relativi, ogni tanto si registra qualche delusione, per la quale, come avevamo ampiamente suggerito in passato, la tolleranza dei mercati avrebbe potuto essere limitata. La discesa delle quotazioni della tecnologia, a fronte di fondamentali ancora solidi e di valutazioni che evidentemente si stanno comprimendo a partire da livelli abbastanza elevati, ma non eccessivi come nel caso di bolle speculative, può aprire opportunità di accumulare posizioni anche in questo comparto. Il terzo trimestre 2026 potrebbe essere ricordato, oltre che per questo, per il sorpasso che le "magnifiche sette" hanno subìto da parte delle altre 493 società nella crescita degli utili. Si tratta di un elemento importante, perché mostra come la solidità delle aziende sia diffusa tra i diversi settori, e non una prerogativa esclusiva della tecnologia. Questo fenomeno era già in atto da molto tempo: da qui la nostra idea reiterata di considerare l'esposizione al mercato statunitense anche attraverso l'indice S&P 500 equipesato. Adesso, se i risultati del trimestre ratificassero a consuntivo quanto si è visto finora, potrebbe arrivare una conferma numerica concreta.

Rendimenti dei titoli di Stato in discesa, ma la volatilità dei mercati potrebbe non essere esaurita.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, la componente societaria continua a trarre beneficio dalla forza delle aziende, che indirettamente sostiene anche la qualità del credito. Sul fronte dei governativi sono proseguite le forti oscillazioni dei rendimenti, praticamente su tutte le scadenze. È presto per dire se abbiamo visto il picco dei rendimenti oppure no. Chiaramente il rialzo disordinato delle ultime settimane ha aumentato le probabilità della prima ipotesi, ma sappiamo che i mercati si muovano spesso con strappi ed eccessi, che ormai coinvolgono anche le attività che tradizionalmente erano considerate meno rischiose, come appunto i titoli di Stato. Il restringimento delle condizioni finanziarie avvenuto a causa del rialzo dei rendimenti di mercato può avere rimosso parte della pressione ad agire in direzione meno accomodante, per contrastare l'inflazione, dalle spalle delle principali banche centrali. Ma è palese che l'onere di provare che l'inflazione sia diventata una minaccia significativamente ridimensionata, e che possa procedere in modo credibile verso gli obiettivi di politica monetaria, ricada sui dati economici. Manteniamo quindi l'idea di portafogli strategici diversificati, con un'esposizione significativa, compatibilmente con i profili di rischio, l'orizzonte temporale e gli obiettivi finanziari degli investitori, alle attività rischiose. Inoltre riteniamo che i livelli di rendimenti obbligazionari attuali, anche per il comparto bancario e strumenti dalle caratteristiche peculiari come le obbligazioni AT1, possano offrire opportunità per chi li ritenga interessanti e sia disponibile a portare le posizioni a scadenza.

A cura di Luca Tobagi, CFA – Head of Investment Strategy

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.