

Scenario economico e prospettive dei mercati

Eh, ma stavolta è diverso...!

Certo, ogni volta “è diverso” perché nella storia vi sono talmente tante variabili in gioco che si compongono sempre situazioni differenti.

Tuttavia vi è una ciclicità, si chiamano appunto “cicli economici”.

In questi giorni è sufficiente accendere un notiziario per essere investiti da un’onda di pessimismo che muove la nostra emotività e ci fa pensare di essere di nuovo, per l’ennesima volta, sull’orlo di un baratro.

Sono necessari allora alcuni punti fermi per creare una strategia coerente con i nostri obiettivi e un portafoglio che possa difendere il nostro patrimonio nonostante tutto ciò che ci preoccupa.

Il tema dominante dell’attuale fase di mercato è l’inflazione e la risposta delle principali banche centrali

Dico spesso che l’inflazione è come il colesterolo: c’è quella buona e quella cattiva: quella buona deriva da una domanda frizzante di beni e servizi, quella cattiva da costi che non possiamo controllare, ora dobbiamo fronteggiare questa seconda “specie”.

Petrolio e gas continuano ad alimentare l’inflazione sia negli Stati Uniti sia in Europa, lo vediamo in modo empirico ogni volta che facciamo carburante o che andiamo a fare la spesa.

Anche chi l’auto non la usa per nulla subisce l’aumento del costo del petrolio, poiché tutto ciò che acquista è stato prodotto con lavorazioni che richiedono energia e comunque trasportato.

L’Europa è particolarmente vulnerabile all’aumento del prezzo degli idrocarburi e questo ci ha portato ad un rialzo inflattivo del 3,2% su base annua, in crescita e comunque sopra al target del 2% annuo, mentre negli Stati Uniti la Fed prevede un’inflazione al 3,7% per il 2026.

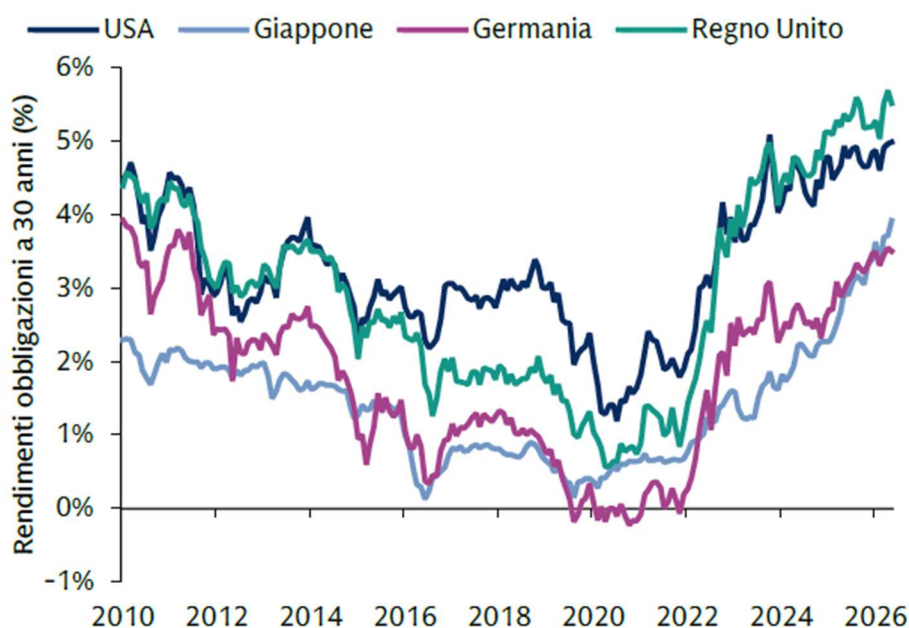
Anche se parlare di inflazione fa tornare alla memoria quanto accaduto nel 2022, va anche detto che situazione attuale è strutturalmente diversa rispetto a quella vissuta negli anni passati: eravamo in piena ripresa post covid e venivamo da un lungo periodo di tassi prossimi allo zero con inflazione quasi inesistente.

Più realistico appare uno scenario caratterizzato da un'inflazione moderatamente più elevata rispetto al passato, ma comunque gestibile dalle banche centrali.

In questo scenario la BCE ha recentemente aumentato i tassi di interesse di 0,25%, portando il tasso di riferimento al 2,50%, mentre anche la Federal Reserve americana ha effettuato un rialzo di 25 punti base, portando il costo del denaro tra il 3,75% e il 4%.

Sono possibili ulteriori rialzi dei tassi nel breve termine, ma l'obiettivo rimane quello di accompagnare l'inflazione verso il target del 2% senza compromettere la crescita economica.

Grafico del mese: rendimenti in salita



Le banche centrali contrastano l'inflazione con il rialzo dei tassi... ma questo come impatta sull'obbligazionario?

La decisione della banca centrale europea di rialzare i tassi, seguita dalla Federal Reserve sulla stessa linea e l'aspettativa di ulteriori rialzi nei prossimi mesi, hanno messo sotto pressione i rendimenti dell'obbligazionario.

Chi ha un portafoglio con prevalenza di obbligazionario, da inizio anno ha visto il suo investimento con performance modeste, sotto le aspettative.

Il motivo è che quando i rendimenti salgono il valore delle obbligazioni già emesse tende a diminuire, soprattutto per quelle con scadenze lunghe.

Va detto che gran parte dei futuri rialzi dei tassi è già incorporata nei prezzi di mercato, quindi il prezzo dell'obbligazione non subisce uno storno nel momento in cui il rialzo viene dichiarato.

Quando poi avviene una successiva normalizzazione dei tassi, gli investitori obbligazionari possono beneficiare sia delle cedole sia di un possibile recupero dei prezzi.

Per chi detiene liquidità ferma in attesa di un'occasione di acquisto interessante, proprio il rialzo dei rendimenti sta creando opportunità che non si vedeva da anni.

I titoli governativi e molte obbligazioni di qualità offrono oggi rendimenti significativamente superiori rispetto al recente passato.

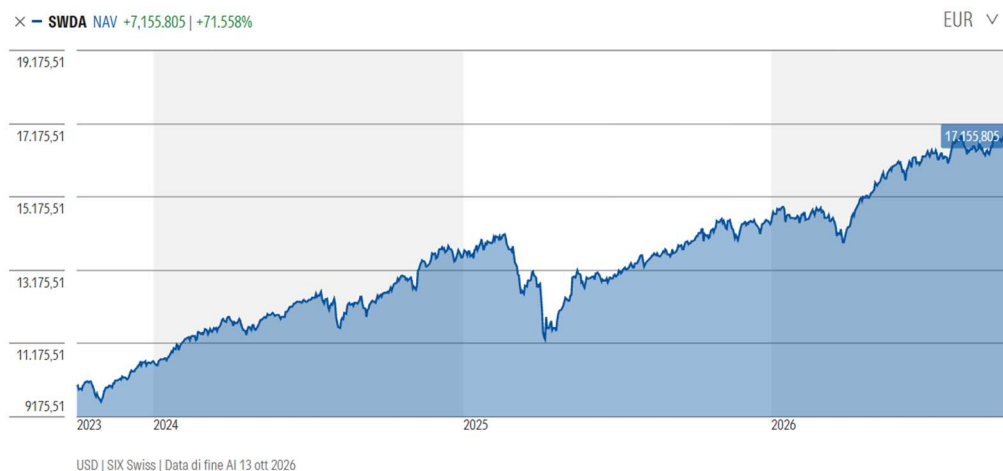
Il Treasury decennale americano ha raggiunto livelli che non si osservavano da circa vent'anni.

In conclusione il mercato obbligazionario, anche nelle sue componenti a basso rischio, è tornato a rappresentare una componente molto interessante del portafoglio, dopo anni di rendimenti modesti.

Siamo ormai assuefatti ai rendimenti interessanti...

Nonostante tutto: tensioni geopolitiche e rialzi dei tassi, i mercati azionari hanno dimostrato una notevole capacità di tenuta.

Gli indici principali continuano a beneficiare della buona salute delle economie e soprattutto della crescita degli utili aziendali.



Il settore tecnologico continua a occupare una posizione centrale grazie allo sviluppo dell'intelligenza artificiale e il peso specifico raggiunto dal settore tecnologico è di circa il 30% della capitalizzazione mondiale.

L'intelligenza artificiale rimane uno dei principali motori di crescita di lungo termine. Rimangono aperti alcuni interrogativi sulla capacità degli enormi investimenti effettuati da aziende come Nvidia e dai grandi gruppi tecnologici di tradursi rapidamente in profitti,

E qui il mercato mostra le sue due anime: i grandi investitori che continuano a considerare il tema strategico per la crescita futura e i piccoli investitori che vogliono beneficiare del trend del momento ma pronti ad abbandonarlo al primo timore.

Questo porta le quotazioni ad essere suscettibili di una maggiore volatilità legata agli umori del mercato e alle trimestrali di poche aziende.

Un elemento particolarmente incoraggiante è rappresentato però dagli utili societari: Negli Stati Uniti gli utili per azione dell'S&P 500 continuano a crescere e il mercato si aspetta un ulteriore miglioramento nella seconda parte dell'anno.

Molti osservatori ritengono che proprio gli utili rappresentino oggi la principale bussola per i mercati finanziari e a quanti affermano che “le azioni sono care” va anche ricordato che 2 anni fa il rapporto prezzo/utili era in realtà meno favorevole di oggi.

Vero che sono cresciute le quotazioni, ma gli utili societari hanno guidato questa crescita

Anche i mercati emergenti vengono indicati come una fonte di opportunità all'interno di portafogli ben diversificati, con importanti investimenti su settori strategici e multipli ancora sotto la media se guardiamo soprattutto la Cina.

Nell'insieme emerge una prospettiva economica più rassicurante di quanto possano suggerire le notizie quotidiane.

Da un lato esistono incognite legate all'inflazione guidata dai prezzi energetici, alle tensioni geopolitiche e alle future decisioni delle banche centrali, tuttavia, gli elementi positivi hanno prevalso finora e le economie occidentali continuano a mostrare sorprendente robustezza.

L'azionario beneficia di importanti trend di lungo periodo, come l'intelligenza artificiale, la digitalizzazione e la trasformazione energetica.

In sintesi, pur in presenza di sfide, la crescita non si è fermata, le aziende continuano a generare utili e il ritorno di rendimenti interessanti sull'obbligazionario aiutano a mettere a riparo il patrimonio dall'erosione.

In questo contesto, un portafoglio ben diversificato tra azioni, obbligazioni, credito di qualità, può continuare a beneficiare delle numerose opportunità offerte dai mercati.

Il messaggio finale che emerge è di **prudente ma concreto ottimismo** per i prossimi mesi e ricordiamo sempre che non serve a nulla fare previsioni perfette in un mondo che cambia di continuo, ma è molto più **importante avere un portafoglio che regga il colpo nonostante le situazioni avverse.**

Per parafrasare il filosofo Seneca possiamo dire:

“non possiamo dirigere il vento, ma possiamo orientare le vele”

**DARIO
CARPI**

FINECO FINANCIAL ADVISOR