Uno sguardo sui mercati

Scopri le dinamiche che influenzano gli investimenti

Newsletter mensile realizzata in collaborazione con Gianluca Pepe, consulente finanziario indipendente di Monium SCF.

Uno sguardo sui mercati: l'ottimismo dei listini sfida l'incertezza geopolitica

Agosto si è aperto con i principali listini nuovamente vicini ai massimi, sostenuti da una stagione degli utili particolarmente solida e dal ritorno degli acquisti sui grandi titoli tecnologici. Negli Stati Uniti, la quota di società che ha superato le attese sugli utili ha raggiunto livelli eccezionalmente elevati; anche in Europa la crescita dei profitti si è mostrata più robusta rispetto ai trimestri precedenti.

Per tutto il mese, però, la solidità dei risultati societari si è confrontata con un ostacolo sempre più evidente: il livello dei tassi di interesse. I rendimenti obbligazionari sono rimasti elevati, soprattutto sulle scadenze più lunghe. A metà agosto, due rilevazioni statunitensi sull'inflazione più favorevoli del previsto avevano temporaneamente ridotto la probabilità di un nuovo aumento dei tassi da parte della Federal Reserve, favorendo un ulteriore massimo di Wall Street. Nello stesso periodo, tuttavia, il rendimento del Treasury trentennale ha continuato ad avvicinarsi ai livelli più alti dal 2007.

Non si tratta necessariamente di una contraddizione. **I rendimenti a lunga scadenza non dipendono soltanto dalla prossima decisione della Fed**: l'abbondante offerta di nuovi titoli necessaria a finanziare deficit pubblici elevati, insieme al rischio che l'inflazione rimanga più alta nel tempo, ha indotto gli investitori a richiedere una remunerazione maggiore per impegnare il proprio capitale per periodi così lunghi.

Nel frattempo, **le tensioni tra Stati Uniti e Iran e le vicende dello Stretto di Hormuz hanno trasmesso ulteriore volatilità ai mercati attraverso il prezzo del petrolio**. Ogni rialzo del greggio ha alimentato il timore di nuove pressioni inflazionistiche, rendendo più complesso il compito delle banche centrali. La settimana successiva ha mostrato con chiarezza questa fragilità: i rendimenti a lunga scadenza sono tornati sui massimi pluriennali e i verbali della Federal Reserve hanno confermato che la possibilità di un nuovo rialzo dei tassi sarebbe rimasta aperta qualora l'inflazione non avesse mostrato progressi sufficienti.

La prospettiva di un costo del denaro elevato più a lungo ha penalizzato soprattutto tecnologia, piccole capitalizzazioni e settori maggiormente sensibili al ciclo economico, mentre gli investitori hanno cercato maggiore protezione nei comparti difensivi. Sul finire del mese, l'intelligenza artificiale è tornata al centro della scena. I risultati e le previsioni di Nvidia hanno rafforzato la fiducia nella prosecuzione degli investimenti nelle infrastrutture digitali, sostenendo anche software, servizi informatici e sicurezza delle reti. La spinta è però rimasta fortemente concentrata: in alcune sedute, poche grandi società tecnologiche hanno sostenuto quasi da sole l'andamento degli indici.

Un mercato sostenuto da un numero ristretto di titoli rimane particolarmente sensibile ai cambiamenti nelle aspettative sui tassi. Il discorso del presidente della Federal Reserve, Kevin Warsh, a Jackson Hole non ha rappresentato una decisione di politica monetaria: l'eventuale modifica dei tassi sarà valutata dal Comitato della Fed nella riunione del 15 e 16 settembre. Le sue parole hanno tuttavia indicato che i dati più favorevoli dell'estate non sono ancora sufficienti per considerare l'inflazione stabilmente sotto controllo. Il mercato ha quindi attribuito maggiore probabilità a un possibile rialzo, facendo salire rapidamente i rendimenti a breve termine e il dollaro e frenando le borse. Nello stesso contesto, i verbali della Banca centrale europea hanno confermato un approccio prudente, mentre in Giappone l'accelerazione dell'inflazione ha rafforzato l'attesa di una politica monetaria meno accomodante.

Agosto lascia quindi un quadro meno lineare di quanto suggeriscano i livelli raggiunti dagli indici. Gli utili societari e gli investimenti nell'intelligenza artificiale continuano a offrire sostegno, ma **il vero equilibrio dei mercati passa ancora dalla relazione tra inflazione, rendimenti obbligazionari e decisioni delle banche centrali**. Più che indicare una direzione univoca, il mese ha mostrato quanto rapidamente l'attenzione possa spostarsi dalla crescita dei profitti al costo del denaro. È in questa alternanza, più che nei singoli record di borsa, che si misura oggi il grado di fiducia degli investitori.