

Il mese di agosto, spesso volatile, non ha deluso le aspettative

- Nel mese di agosto correzione visibile e recupero notevole dei mercati azionari.
- Banche centrali e utili aziendali al centro dell'attenzione.
- La turbolenza ha messo in risalto il valore della diversificazione. In settembre possibili opportunità.

Nel mese di agosto correzione visibile e recupero notevole dei mercati azionari.

Manca poco più di una seduta di contrattazioni alla fine del mese di agosto e bisogna riconoscere che la sua reputazione di periodo stagionalmente volatile è stata meritata. Viste le dimensioni assolute dei numeri, è presto per tirare le somme di fine mese, ma si può già dire che, per la maggior parte del tempo, agosto si è comportato in linea con l'evidenza storica degli anni elettorali degli Stati Uniti: con un rialzo dell'indice principale, l'S&P 500. In questo 2024 che procede in maniera un po' nervosa, infatti, il mese di agosto delle borse è cominciato con un pesante handicap. Tra la chiusura del 31 luglio e la sessione del 5 agosto, la maggior parte degli indici mondiali aveva fatto registrare perdite: in buona parte dei casi di dimensione che non ha superato il -6/-7%, in Giappone la discesa è stata a doppia cifra, per gli indici principali intorno al -20%. Già il fatto di vedere numeri positivi dall'inizio del mese per S&P 500, la maggior parte degli indici europei e quello di Hong Kong, e il Nasdaq Composite intorno allo zero, è un successo e testimonia il notevolissimo recupero che ha avuto luogo nelle ultime tre settimane. In Germania, l'indice Dax ha addirittura raggiunto oggi nuovi massimi storici. Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, la turbolenza di quelli azionari non ha prodotto conseguenze di rilievo per il credito, che ha continuato a mantenersi molto stabile e su una traiettoria positiva, sia in area Euro che negli USA. I titoli di Stato hanno vissuto un mese di oscillazioni legate soprattutto, com'è noto e com'è giusto che fosse, alle aspettative sulle decisioni delle banche centrali, dopo che fine luglio e inizio agosto erano stati turbolenti, con decisioni divergenti tra la Fed e la banca centrale giapponese.

Banche centrali e utili aziendali al centro dell'attenzione.

Le banche centrali possono avere contribuito ad alimentare nei primi giorni del mese un nervosismo che si è manifestato anche sotto forma di smontaggio delle posizioni di *carry trade*, di indebitamento in Yen ai bassi tassi giapponesi per investire in Paesi con rendimenti superiori e valute più forti. E sono state protagoniste anche alla fine del mese, quando le montagne di Jackson Hole hanno fatto ancora una volta da sfondo al simposio di banchieri centrali nel quale il Presidente della Federal Reserve, Jerome Powell, ha esplicitato come sia giunto il momento di cominciare a tagliare il costo del denaro negli Stati Uniti. Powell è stato chiaro sul fatto che i rischi relativi al duplice mandato della banca centrale statunitense, stabilità dei prezzi e creazione di condizioni favorevoli al mantenimento della massima occupazione, siano bilanciati. Ciò significa che, con l'inflazione ormai ritenuta credibilmente in diminuzione, su un sentiero che dovrebbe portarla all'obiettivo del 2%, l'attenzione della banca centrale si sposta sul mercato del lavoro, sul cercare di evitare che le conseguenze della politica monetaria restrittiva non siano troppo severe per l'economia. Si potrebbe dire che, per tornare ad avere una Fed più restrittiva, l'onere della prova ricada sulla dinamica dei prezzi, che dovrebbe tornare a mostrare un rialzo fuori controllo e potenzialmente duraturo. Come spesso capita, i mercati finanziari si sono mossi in modo disordinato intorno a questo appuntamento e il dubbio ora riguarda più che altro la dimensione dei passi che la Fed deciderà di compiere: se prevarrà il gradualismo con una sequenza di tagli da 25 punti base, o se le circostanze dovessero richiedere interventi anche più ampi, cosa che al momento non sembrerebbe particolarmente giustificabile.

La stagione dei risultati aziendali negli Stati Uniti è stata molto forte, con sorprese diffuse sugli utili e sul fatturato, anche di dimensione cospicua, e con tassi di crescita, sia dei ricavi, sia dei profitti, notevoli (circa +5% e +11%, rispettivamente). Alcuni dubbi sorti sulle società della tecnologia più esposte al tema dell'intelligenza artificiale, già commentati prima della pausa estiva, questa volta hanno riguardato anche Nvidia. La società ha riportato ieri dopo la chiusura numeri che hanno superato le aspettative di consenso, ma non le stime più aggressive (o le speranze più rosee). Il management ha ribadito la propria convinzione di poter superare alcuni inconvenienti nelle linee di produzione del nuovo super chip Blackwell, che comincerà a generare fatturato e utili dal prossimo trimestre. Ciò nonostante, dopo la chiusura il prezzo del titolo ha oscillato violentemente. Qualche ora di riflessione sembrerebbe aver riportato gli investitori a più miti consigli, ma i risultati del secondo trimestre sembrerebbero aver contribuito a ridimensionare le aspettative sul potenziale di crescita, finora ritenuto esplosivo, delle aziende esposte al tema dell'intelligenza artificiale.

La turbolenza ha messo in risalto il valore della diversificazione. In settembre possibili opportunità.

La lezione di agosto è che una sana diversificazione del portafoglio strategico può essere molto utile. Nei primi, turbolenti giorni del mese, i titoli di Stato, che hanno creato grattacapi agli investitori negli ultimi due anni, hanno contribuito a salvare le performance in una fase di correzione disordinata delle borse. Il credito si è mantenuto molto stabile. Per gli investitori che hanno un'esposizione anche ai *private markets*, la diminuzione dei rendimenti obbligazionari potrebbe aver contribuito a sostenere le quotazioni di questi attivi. Nella storia settembre è stato il mese più volatile e negativo. In un quadro tendenzialmente a supporto delle attività rischiose, e con l'evidenza empirica degli anni elettorali, a sua volta spesso favorevole, potrebbe avere senso cercare di approfittare in modo tattico di eventuali debolezze per arrotondare le posizioni in attività rischiose.



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.