

Muovere i dossier

- Un Trump instancabile si appresta ad annunciare dazi reciproci.
- Trump interviene sui conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio Oriente: iniziative spinose per l'Europa.
- Una stagione dei risultati aziendali in forte crescita può compensare alcuni elementi di incertezza.

Un Trump instancabile si appresta ad annunciare dazi reciproci.

Dallo scorso *Commento Flash*, le borse si sono mosse bene: in Asia e in Europa hanno fatto registrare rialzi, negli Stati Uniti sono rimaste abbastanza stabili, con ribassi frazionali. È stata la parte obbligazionaria a far registrare la maggiore volatilità. I rendimenti dei titoli di Stato si sono infatti mossi al rialzo dall'inizio di questa settimana, per raggiungere un picco mercoledì, con la pubblicazione di dati superiori alle aspettative sull'inflazione negli Stati Uniti. Le obbligazioni societarie si sono mantenute abbastanza stabili, ma gli spread compressi non hanno potuto contrastare il rialzo dei rendimenti governativi.

Nel frattempo, l'iperattivo presidente Trump si è dimostrato instancabile. Il tema dei dazi ha continuato a tenere banco ed è stato comunicato a sorpresa che oggi, nella prima serata (ora italiana), saranno annunciati i "dazi reciproci". L'arsenale delle misure che, almeno a parole, potrebbero entrare a far parte della guerra commerciale di Trump diventa sempre più nutrito e destinato a scatenare reazioni da parte dei Paesi che ne rappresentano il bersaglio. È interessante che l'annuncio a sorpresa dei dazi reciproci arrivi nel giorno in cui Trump incontrerà il Primo Ministro indiano Narendra Modi, che guida un Paese che verosimilmente potrebbe essere colpito con una certa durezza da questo tipo di reciprocità. I listini azionari si sono comportati bene, ma gli investitori hanno cominciato a prendere in considerazione la questione-dazi nelle proprie valutazioni dei vari scenari economici e di mercato possibili. Anche gli investitori obbligazionari hanno verosimilmente cominciato a dedicare una maggiore attenzione all'impatto delle politiche di Trump sulla crescita e sulla dinamica dei prezzi. Parte dei movimenti recenti dei rendimenti obbligazionari e delle valute, Dollaro in primis, potrebbero essere stati legati anche a questo.

Trump interviene sui conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio Oriente: iniziative spinose per l'Europa.

Ma i dossier dei dazi non sono stati gli unici che Donald Trump abbia movimentato negli ultimi sette giorni: in politica estera, il Presidente USA si è attivato mettendosi in contatto con il Primo Ministro israeliano ed è intervenuto, per il momento con colloqui, nel conflitto tra Russia e Ucraina. Lui direttamente o membri del suo staff hanno parlato con Putin, Zelensky e successivamente con rappresentanti delle istituzioni europee. Per il momento, le opinioni piuttosto nette di Trump sulle questioni mediorientali e Russo-Ucraina hanno alimentato il dibattito, provocato reazioni e, soprattutto per quanto riguarda Russia e Ucraina, hanno contribuito ad accrescere una sensazione di disagio da parte di Paesi e istituzioni europee, che sono stati resi marginali, almeno in questa fase, e potenzialmente posti nella condizione di dover provvedere a farsi carico delle conseguenze di decisioni prese in parte da altri soggetti, che poi punterebbero a disimpegnarsi, come al momento sembrerebbe il caso degli Stati Uniti. Inoltre, la possibilità che le dichiarazioni e le azioni recenti di Trump possano aprire la porta a un coinvolgimento della Cina nei tentativi di risoluzione del conflitto tra Russia e Ucraina, e nella potenziale gestione post bellica, non fa che complicare la situazione. L'atteggiamento di Trump nei confronti dei dossier dell'"Europa allargata" sembrerebbe, per il momento, compatibile con l'idea che il neopresidente USA punti a interloquire, in maniera informale ma sempre più palese, con i singoli Paesi piuttosto che con le istituzioni europee. Il rischio di una frammentazione di fatto dell'Unione Europea rappresenta uno dei problemi noti del Vecchio Continente che contribuiscono a mantenere le aspettative basse e ad una percezione di fragilità da parte degli investitori.

Una stagione dei risultati aziendali in forte crescita può compensare alcuni elementi di incertezza.

A fronte di tutti gli elementi di complessità, i dati macroeconomici non destano preoccupazioni particolari sulla crescita e mostrano che l'inflazione, benché con qualche oscillazione, si mantenga su una traiettoria di ridimensionamento. Dal basso, la stagione dei risultati aziendali negli Stati Uniti prosegue molto forte. Il 70% circa delle aziende ha riportato i risultati, tre quarti hanno battuto le stime di utili, in media del 6,50% circa. I tassi di crescita di fatturato e utili del quarto trimestre rispetto all'anno scorso continuano ad essere notevoli: +5% e quasi +11% rispettivamente. Per quanto sia difficile attribuire ruoli e pesi specifici a ciascun elemento sull'andamento dei mercati, è evidente che una dimostrazione di solidità di questo tipo non possa non entrare nel novero delle informazioni che gli investitori analizzano. Quindi è probabile che l'andamento recente piuttosto ordinato dei mercati azionari e delle obbligazioni societarie, anche a fronte di un flusso di notizie che avrebbe potuto generare maggior nervosismo, abbia trovato un alleato potente nella capacità delle aziende di produrre ottimi risultati anche nella complessità e nell'incertezza.

Rimaniamo convinti che episodi di volatilità possano verificarsi nel corso di quest'anno e che, nella valutazione dell'importanza dei diversi fattori che potrebbero influire sui mercati, un quadro macroeconomico ancora tendenzialmente costruttivo e fondamentali aziendali così tonici si posizionino molto in alto e possano almeno in parte compensare gli elementi di rischio e incertezza legati al contesto (geo)politico. Quindi continuiamo a ritenere eventuali momenti di debolezza opportunità per accumulare posizioni in attività rischiose – azioni, obbligazioni societarie e *private markets* - e fasi di rialzo dei rendimenti obbligazionari potenziali occasioni per bloccare dei rendimenti ritenuti interessanti fino alla scadenza delle posizioni.

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.