

SETTIMANA IN ROSSO

«Correzione
delle Borse?
È solo una
pausa salutare,
ma la bolla AI
non c'è»

Lucilla Incorvati — a pag. 3

«Correzione? È solo una pausa salutare, ma la bolla AI non c'è»

I gestori

Opportuno limare gli
eccessi, ma oggi il contesto
è diverso dall'era dot com

Lucilla Incorvati

I mercati azionari mostrano segnali di nervosismo, a fronte di trimestrali molto forti e di un quadro macro complessivamente in miglioramento, ma non ci sono segnali che indichino l'avvio di una vera correzione. Sull'intelligenza artificiale poi attenzione a parlare di bolla. L'attuale contesto è diverso dall'era delle dot-com.

Sono abbastanza in linea le impressioni dei gestori su quanto sta accadendo sui mercati: la limatura dei listini è più una pausa salutare che l'inizio di una fase ribassista. Mentre l'attuale contesto è diverso dall'era delle dot-com e di bolla legata all'impennata dei titoli legati all'intelligenza artificiale. «Il mercato sta entrando in una zona di maggiore vulnerabilità – sottolinea Riccardo Morini, analyst di Pharus Sicav –. La fine del blocco del governo Usa ha portato sollievo, ma restano tensioni su inflazione, mercato del lavoro e politica monetaria». «La fase di maggiore volatilità è più movimento di aggiustamento nel premio per il rischio associato – gli

fa eco Luca Simoncelli, Investment Strategist di Invesco – in cui vengono ridimensionati alcuni elementi speculativi nel posizionamento del mercato, soprattutto tra gli investitori retail americani, fenomeno che le strategie sistemiche di “trend following” tendono ad amplificare, soprattutto considerando la forte concentrazione del mercato statunitense su pochi titoli di grande impatto. C'è poi un possibile cambiamento di rotta della Fed, che rende meno probabile un taglio dei tassi a dicembre. Inoltre, l'instabilità dei mercati finanziari in Giappone sottolinea la tensione al rialzo sui tassi di interesse a livello globale».

Alessandro Tentori di Axa Investment Management mette in evidenza il fatto che dopo un anno positivo, ma denso di eventi inaspettati, diversi investitori potrebbero decidere di ridurre il rischio di portafoglio. Anche i dubbi della Fed rispetto a un ulteriore taglio dei tassi, peraltro condivisibili, non aiutano a sostenere le valutazioni degli indici. «Dal punto di vista fondamentale – ricorda Tentori – le large cap americane stanno mostrando una salute sorprendente: abbiamo utili in crescita ben oltre le attese e un numero molto elevato di sorprese positive. Perfino il mercato del lavoro, nonostante qualche fisiologica stagionalità, non mostra anomalie che possano suggerire un'inversione imminente del ciclo. Certo, alcuni indicatori di sen-

timent nel settore privato hanno registrato un peggioramento, ma non sufficiente a delineare uno scenario recessivo. Insomma, nel complesso non vediamo un deterioramento tale da giustificare l'ipotesi che una correzione sia già in corso».

Non c'è rischio bolla sui titoli legati all'intelligenza artificiale, ma aumenta il livello di attenzione che impone agli investitori una maggiore selettività. Ne è convinto Simon Wiersma, Investment Manager di ING: «Le preoccupazioni relative a una bolla alimentata dall'AI sono comprensibili, data la predominanza dei titoli tecnologici a grande capitalizzazione e i flussi di investimento aggressivi, ma le aziende leader presentano flussi di cassa solidi, redditività e bilanci robusti. Le valutazioni, sebbene elevate, sono al di sotto dei livelli estremi storici e la crescita degli utili rimane solida. Esistono rischi in settori di nicchia con alcune aree un po' surriscaldate, ma non è una bolla».

In questa fase guardare al passato

 **I TREND/1**
Morini (Pharus):
«Più vulnerabilità»
Simoncelli (Invesco):



«Aggiustamento nel premio per il rischio»



I TREND/2
Tentori (Axa IM):
«Non vediamo un deterioramento da giustificare l'ipotesi di correzione in corso»



I TREND/3
Wiersma (Ing):
«Le aziende leader hanno bilanci robusti»
Benetti (Gam):
«Fase matura del rally»

è importante, come ricorda Carlo Benetti, market specialist di Gam. «Nella storia le bolle spettacolari e devastanti sono state per fortuna poche. Siamo in una fase matura del rally ma nessuno può dire se il suo esaurimento è dietro l'angolo – sottolinea Benetti –. Il rally è alimentato dalla tecnologia, settore così innovativo che rende azzardata qualsiasi previsione. Una delle lezioni della bolla dot-com, o di quella dei titoli ferroviari nell'Ottocento, è stata che gli investitori avevano ragione a supporre che si trattava di novità "disruptive" che avrebbero cambiato il mondo, ma avevano sopravvalutato la rapidità con cui ciò sarebbe avvenuto. Assistiamo anche a una doppia concentrazione: le mega-cap tecnologiche/AI sono una quota consistente dell'indice e qualora dovessero deludere ne soffrirebbe l'intero mercato. L'altra concentrazione riguarda l'esposizione record delle famiglie americane al mercato azionario. Il consiglio come sempre è di mettersi al riparo diversificando al meglio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Market mover. L'andamento del titolo Nvidia termometro dei listini