Wall Street: solo meno entusiasmo o anche meno crescita?

LINK: https://www.ifanews.it/wall-street-solo-meno-entusiasmo-o-anche-meno-crescita

Wall Street: solo meno entusiasmo o anche meno crescita?
Nov 24, 2026 - 09:14
Updated: Nov 24, 2026 - 09:48
0
Milano, 24 novembre 2026.
A cura del Team di Gestione Pharus.
Giovedì 19 novembre, a Wall Street, è successo qualcosa che riassume bene il momento che stiamo vivendo.
Al mattino ha debuttato la più grande IPO della storia, con un rialzo di oltre il 30% sul prezzo di collocamento: segno che l'appetito per l'intelligenza artificiale è ancora fortissimo.
Eppure l'S&P 500 ha chiuso la giornata in calo del 2%, e venerdì ha perso un altro 3,7%.
Pochi giorni prima Nvidia aveva presentato un trimestre quasi perfetto, ma il titolo ha comunque lasciato sul terreno il 23% in una settimana.
Quando nemmeno le buone notizie bastano a far salire i prezzi, il mercato sta guardando altrove.
E secondo me oggi guarda a un problema preciso: aspettative di crescita rimaste troppo alte per troppo tempo.
Partiamo dai numeri di Nvidia, la prova più evidente di questo scollamento.
Ricavi più che raddoppiati, previsioni sopra le attese, crescita stimata per il prossimo anno alzata al 75% e 150 miliardi di nuovi riacquisti di azioni proprie.
Il mercato, però, ha guardato ad altro: margini in calo per il rincaro delle memorie, un debito in forte aumento e un'azienda ancora senza un amministratore delegato permanente.
Sono cautele legittime, ma vale la pena chiedersi quanto siano già nei prezzi.
Per farci un'idea abbiamo messo a confronto due aziende agli antipodi: Nvidia, simbolo del rischio legato all'AI, e Walmart (quella dei supermercati), simbolo della sicurezza.
Walmart tratta a circa 45 volte gli utili con una crescita attesa dell'11%, Nvidia tratta invece a circa 15 volte con una crescita attesa del 70%.
Tradotto: per pagare la crescita allo stesso prezzo di Walmart, a Nvidia basterebbe far crescere gli utili di poco più del 4% l'anno. Non significa che Nvidia rispetterà stime così ambiziose, ma mostra come oggi il mercato si muova più per flussi che per valutazioni o ragionamenti specifici su singole aziende.
Walmart è il titolo più pesante del settore difensivo per eccellenza, e chi cerca protezione comprando quel settore finisce per comprarla a qualunque prezzo.
Così la sicurezza rischia di costare carissima.
La lezione è guardare sempre due cose insieme: le aspettative di crescita e il prezzo che si paga per ottenerle.
Cominciamo dalle aspettative, con una domanda semplice: la crescita sta già rallentando?
A giudicare da ciò che dicono le aziende, per ora no.
A metà settimana, ad Austin, si sono riuniti oltre cinquanta amministratori delegati e direttori finanziari del mondo dell'AI e dei semiconduttori.
A ciascuno è stata fatta la stessa domanda: avete visto un peggioramento della domanda nelle ultime settimane?
La risposta è stata un no deciso, quasi all'unanimità, per chip, memorie e reti.
Anzi, alcuni hanno detto che l'unico cambiamento è che i clienti chiedono più forniture, più in fretta.
Anche i numeri delle trimestrali vanno nella stessa direzione: la

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

domanda di potenza di calcolo continua a superare l'offerta.
Ed è proprio qui il vero nodo di queste settimane: non la domanda di oggi, ma le aspettative su quella di domani.
Dopo tre anni eccezionali, gli utili dell'S&P 500 dovrebbero passare da una crescita di circa il 36% quest'anno a circa il 15% nel 2027, perché gli investimenti in AI proseguiranno, ma a un ritmo meno sostenuto.
Eppure gli analisti continuano ad alzare le stime, al punto che un bull come Ed Yardeni parla di un pizzico di esuberanza irrazionale.
E veniamo al secondo elemento, le valutazioni. Qui il messaggio è chiaro: il mercato ha smesso di credere fino in fondo a quei ritmi di crescita.
Il rapporto prezzo/utili dell'S&P 500 è sceso sotto le 17 volte, più in basso dei minimi toccati dopo lo shock dei dazi del 2025. La buona notizia è quindi che una parte del ridimensionamento delle aspettative è già nei prezzi.
Non possiamo non parlare della quotazione di Anthropic, la più grande della storia: 107 miliardi di dollari raccolti, una valutazione intorno ai 1.500 miliardi e un debutto a +34% sul prezzo di collocamento, poi ridimensionato a +14% in chiusura e scesa sotto il prezzo di IPO nel giorno seguente.
D'altronde la storia delle grandi IPO invita alla prudenza, indipendentemente dall'azienda analizzando gli ultimi 36 grandi debutti in Borsa dal 2004 a oggi: quasi tutti hanno chiuso in rialzo il primo giorno, ma nei dodici mesi successivi il calo massimo medio dal picco è stato del 55%, e nessuno è sfuggito a un ribasso di almeno il 13%. Lo abbiamo visto anche quest'anno con SpaceX, che dopo il debutto di giugno ha perso il 46% dal picco in meno di due mesi.
E gli studi accademici mostrano che le IPO con le valutazioni più alte rispetto al fatturato sono state quelle con i risultati peggiori nel lungo periodo.
Non è un giudizio sull'azienda, ma un promemoria: i primi mesi di una quotazione di successo sono spesso il momento meno favorevole per entrare. C'è però anche un rovescio interessante per il mercato nel suo complesso: dopo le grandi IPO, l'S&P 500 ha tipicamente perso qualche punto nelle settimane precedenti, per poi recuperare circa il 9% nei tre mesi successivi, una volta assorbita l'offerta di nuove azioni.
A complicare il quadro c'è la Fed.
I verbali della riunione di ottobre mostrano un comitato quasi compatto sulla necessità di nuovi rialzi, e il governatore Waller ha detto che la Fed potrebbe dover fare di più. Il mercato dà per scontato un rialzo il 9 dicembre ed Il motivo di tanta fermezza è un'economia che continua a correre.
Walmart, Home Depot e Target hanno battuto le stime, le vendite nei negozi crescono a ritmi vicini al 10% e le richieste di sussidi di disoccupazione restano vicine ai minimi.
Questa settimana, con il Black Friday, avremo una prima indicazione sulla stagione degli acquisti natalizi.
Cosa ci portiamo a casa?
Primo: in fasi come questa la percezione del rischio e il rischio reale si separano, e la vera domanda non è quale azienda sia più rischiosa, ma quanto rischio è già incorporato nel prezzo.
Secondo: le valutazioni vanno sempre lette insieme alle aspettative di crescita.
Terzo: davanti all'entusiasmo per le grandi quotazioni, meglio la pazienza della fretta.
E infine un messaggio di metodo, che secondo me è il più importante. Venerdì il VIX, l'indice della paura, ha chiuso a quasi 36, uno dei livelli più alti dal 2021.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Secondo analisi statistiche, delle otto volte in cui da allora ha chiuso più in alto, sette si sono rivelate buoni punti d'ingresso, compreso lo shock dei dazi di aprile 2025.
C'è anche un secondo dato. Dal 2015, dopo un calo dell'S&P 500 superiore al 10% in cinquanta sedute, come quello delle ultime settimane, nei cinquanta giorni successivi l'indice è risalito nel 91% dei casi, con un guadagno medio del 10,5%.

Attenzione però alle eccezioni: si sono concentrate tutte nel 2022, durante lo shock dei tassi che portò a un mercato ribassista.
Nessuno sa dove sia il minimo, e chi dice di saperlo sta bleffando. Ma proprio per questo la strategia più sensata non è aspettare il momento perfetto: è cominciare a usare, con gradualità e in più tranche, una parte della liquidità che abbiamo argomentato di accumulare nelle scorse settimane, quando i prezzi erano più alti e la paura più bassa.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato