

66 I MERCATI FINANZIARI

Salgono i rendimenti dei bond

Dopo alcuni giorni di tranquillità, le Borse hanno rallentato. La principale causa della frenata, a nostro giudizio, è il rialzo dei rendimenti sulla curva titoli governativi, che ha risentito dei problemi di deficit e di finanza pubblica. A questo si aggiungono due cause strutturali. La prima è la scadenza dei 60 giorni di tregua (non rispettata né, finora, rinnovata) fra Stati Uniti e Iran e la complicazione crescente delle trattative riguardanti la crisi del Golfo, con logiche conseguenze sui costi delle materie prime. Al segno rosso in Borsa influiscono anche i timori di bolla dell'intelligenza artificiale, rinfocolati da un documento Bce secondo cui gli entusiasmi borsistici per la nuova tecnologia rendono molto probabile un futuro storno, che potrebbe riverberarsi negativamente anche sui mercati dell'Eurozona. Al momento, sotto i riflettori dell'IA c'è la quotazione di Anthropic al Nasdaq: l'operazione, prevista per il prossimo autunno, potrebbe



superare persino quella (gigantesca) di SpaceX e diventare la maggiore offerta pubblica iniziale di tutti i tempi. I ricavi preliminari dell'azienda (oltre 11,5 miliardi di dollari, contro i 787 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente) sono impressionanti, ma non giustificano la maxi-valutazione dell'azienda. In questo quadro si inserisce l'indebolimento del dollaro. Due le ragioni che hanno depresso il biglietto verde: da un lato l'alto deficit americano, dall'altro la politica dei tassi, che nel prossimo futuro potrebbero crescere, e il rialzo dei rendimenti dei bond governativi. Per ora, la moneta americana rimane in area neutrale. Tuttavia, se l'economia Usa dovesse mostrare difficoltà e la guerra proseguisse, non è escluso un approdo verso area 1,20 in tempi medi: gli americani reagiscono tradizionalmente alle crisi economiche svalutando il dollaro.

Agosto, in ogni caso, è ancora nel pieno del suo

svolgimento, con il calo strutturale di liquidità e la rarefazione degli scambi. Salvo eventi clamorosi, dunque, dovremmo aspettarci un'altra settimana interlocutoria; poi potremmo iniziare a scorgere i primi segnali relativi ai futuri trend. Forse già prima di fine mese potrebbe verificarsi qualche "scricchiolio" considerato che i mercati stanno pagando bene da ottobre 2022. Prima o poi lo storno dovrà verificarsi. Anche se è impossibile prevederne dimensione e velocità. Ci aspetta un 2027 pieno di ostacoli e di sfide: guerre senza fine, geopolitica, banche centrali, elezioni di mid term negli Stati Uniti, crisi migratoria, possibili dimissioni di Christine Lagarde, anticipate per consentire a Emmanuel Macron di svolgere il ruolo di pivot nella scelta del successore prima di fine mandato. Magari, proprio le scadenze e le problematiche sempre più all'orizzonte convinceranno vari investitori a portare a casa le performance accumulate, accelerando la correzione delle Borse.

● **Carlo Vedani**

Ad Alicant Capital Sgr