

(VOST)

Volatilità elevata

*I Vostri Soldi Il Trader***Pagina a cura di MFIU**

Settimana particolarmente movimentata sui mercati finanziari, in scia agli aggiornamenti

spesso contraddittori sul conflitto in Medio Oriente, ma anche alla riunione della Fed di metà settimana, che ha messo sotto pressione soprattutto la parte lunga della curva dei rendimenti. Sul fronte azionario, Wall Street continua a pagare soprattutto la debolezza del comparto tecnologico, appesantite dai produttori di chip e dai dubbi legati alla redditività dei massicci investimenti nell'intelligenza artificiale. Nel complesso piazza Affari ha mostrato una buona capacità di tenuta, mentre tra le materie prime il petrolio ha registrato un forte aumento della volatilità, reagendo a metà ottava dopo una prima parte di forte calo, mentre l'oro fatica a rilanciarsi dalla soglia psicologica dei 4.000 dollari.

Per quanto riguarda il portafoglio che investe in titoli italiani ed Etf, la performance settimanale è stata moderatamente positiva grazie soprattutto al deciso allungo di Eni, seguito dai bancari Intesa SanPaolo e Banco Bpm, spinti dalla speculazione legata al rischio bancario. In ottima evidenza anche Generali, anche lei coinvolta nelle vicende legate alle offerte per Banca Mps, e Credem. Sul fronte opposto, in forte calo invece Prysmian e Snam, seguite da Poste italiane a dispetto degli upgrade operati sul titolo da diverse banche d'affari. Variazioni più contenute invece per le altre componenti del paniere.

Etf. Settimana di moderato recupero anche per le strategie in Etf, che nel complesso hanno mostrato un ottimo contenimento della volatilità di breve. In evidenza soprattutto lo strumento che investe sulle aziende mondiali con vantaggi competitivi, seguito dalla gestione attiva sull'azionario Usa e dai titoli europei delle infrastrutture e dalle società che operano nell'economia circolare. Saldo positivo anche per l'azionario mondiale a rischio controllato e per l'azionario europeo. Tra le componenti a medio rischio, bene inoltre lo strumento che investe in bond mondiali. Sul fronte opposto, in calo le azioni dei mercati emergenti, mentre il tema dell'acqua ha pagato una flessione più contenuta.

Certificates. Settimana di correzione per le strategie in certificates, che hanno pagato soprattutto il passo falso dei due Discount su Nvidia e Moncler: sul primo hanno pesato le difficoltà del comparto tecnologico Usa, mentre il secondo risente ancora della brusca correzione della scorsa ottava sotto la soglia psicologica dei 50 euro. Tra le note positive, in evidenza il Fixed Cash Collect su Oracle e l'Equity Protection su Banca Mps, che continua a mostrare una forza relativa decisamente superiore al mercato.

Rialzo più contenuto infine per lo Switch Digital sull'S&P500 e per l'Equity Protection sull'indice Euro iStoxx Esg Leaders 50 Nr Decrement 5%. (riproduzione riservata)

(NW)

Gli antidoti alla volatilità

MI-FI

portafogliL'estate frena gli scambi e amplifica i movimenti. Tra guerre, Fed, dubbi sull'AI e rendimenti dei bond Usa al top dal 2007 la parola d'ordine è cautela Ecco le azioni difensive, i bond brevi e gli Etf low volatility per attutire gli scossoni

I mercati sono nel pieno dell'estate, un periodo tradizionalmente caratterizzato da scambi ridotti. Proprio la rarefazione dei volumi, però, rischia di amplificare la volatilità qualora dovessero riemergere notizie negative. «La combinazione di incertezza sulla politica monetaria, incognite geopolitiche e sensibilità agli utili, mantiene elevata la probabilità di un aumento del nervosismo sui mercati», premette Anthony Willis, economista di Columbia Threadneedle Investments. Un assaggio si è avuto negli ultimi giorni di luglio: i mercati azionari globali hanno chiuso la settimana con una volatilità alimentata dai dati macroeconomici, dagli sviluppi geopolitici e dalle incognite sulla crescita degli investimenti dei colossi AI. «Se da un lato i fondamentali risultano solidi, i mercati sembrano invece essere dubbiosi sul prezzo di alcuni titoli e sul settore tech in generale», dice David Pascucci, analista di Xtb. Il Nasdaq, ad esempio, ha rimbalzato giovedì 30 luglio dopo la riunione della Fed, sostenuto dal rally del 15% del titolo Microsoft premiato per la trimestrale. L'indice Usa resta però oltre il 10% sotto i massimi di un mese e mezzo fa. Anche Kospi della Corea, che ha una forte componente tecnologica, ha avuto di recente massicce vendite, e segna -40% dai massimi di giugno.

Nel frattempo in Iran il conflitto è di nuovo riesplso dopo i nuovi bombardamenti di giovedì 30 luglio. E nello stretto di Hormuz «la navigazione sta già subendo un nuovo calo significativo», sottolinea Willis. Note non del tutto positive sono arrivate anche dalla Fed che come atteso dai mercati, nella sua riunione di mercoledì 29 luglio, non ha toccato i tassi, ma non è stata una decisione unanime. Miste inoltre sono state le trimestrali delle big tech pubblicate tra mercoledì 29 e giovedì 30 luglio. Sul fronte degli utili, Microsoft ha convinto il mercato, mentre Apple ha deluso con una guidance debole e Meta è rimasta sotto le attese. Il tema della spesa per gli investimenti (capex) legata all'AI continua inoltre a dividere gli investitori: Google è stata penalizzata dopo aver annunciato nuovi investimenti infrastrutturali, mentre Apple, Amazon, Microsoft e Meta non hanno modificato in modo significativo i propri piani di spesa.

I fatti delle ultime settimane mostrano quindi che gli equilibri dei mercati restino fragili in questa fase di rarefazione degli scambi. Ciò impone una cautela che, però, non implica necessariamente uscire dai

mercati o rifugiarsi nella liquidità. Per chi sceglie di restare investito una possibile strategia è costruire portafogli puntando su asset a bassa volatilità. Un suggerimento che potrebbe rivelarsi valido anche nei prossimi mesi perché le incertezze restano non soltanto sul fronte della guerra in Iran ma anche per quanto riguarda la Fed. Nel primo caso, spiega sempre Willis, «le speranze di una rapida risoluzione del conflitto in Medio Oriente appaiono sempre più vane. Finora l'economia globale ha dimostrato molta resilienza e per il momento, anche i mercati azionari sembrano affrontare il conflitto con serenità: gli ottimi risultati societari e l'assenza di un significativo peggioramento delle prospettive di crescita economica contribuiscono a mantenere positivo il clima di fiducia». Tuttavia, prosegue Willis, «le preoccupazioni sono più evidenti sui mercati obbligazionari, che hanno spostato l'attenzione dai timori relativi alla crescita all'impatto del conflitto su inflazione e prospettive di politica monetaria». Nel complesso, Willis resta costruttivo sull'azionario. «Rimaniamo ottimisti: nonostante le incertezze geopolitiche, ci aspettiamo che la solidità degli utili societari continuerà a trainare ulteriormente i rendimenti. I fondamentali societari rimangono solidi». Il gestore conferma quindi un leggero sovrappeso sull'asset class e valuta un eventuale incremento dell'esposizione in caso di correzione dei mercati. Per quanto riguarda l'obbligazionario, invece, «manteniamo un'allocazione neutrale. I titoli di Stato mostrano ancora una certa volatilità e il clima di fiducia continua a cambiare, inoltre permangono i timori relativi all'inflazione. A questi, si aggiungono le preoccupazioni a lungo termine relative al debito e ai deficit fiscali. Le valutazioni delle obbligazioni investment grade e high yield rimangono poco attraenti e, insieme a quelle dei mercati emergenti, offrono spread storicamente bassi, il che suggerisce un limitato potenziale di rialzo del capitale e rendimenti vincolati al solo incasso delle cedole», nota il gestore di Columbia Threadneedle.

Passando alla politica monetaria americana, invece, «la decisione di lasciare i tassi fermi nella riunione del 29 luglio è stata combattuta. I mercati si aspettano ancora che la Fed torni ad aumentarli, ma alla luce delle prospettive di inflazione e occupazione, a settembre nulla è garantito», prosegue James Knightley, economista di Ing. Sulla stessa lunghezza d'onda Mark Dowding, capo degli investimenti di Rbc BlueBay Am: «L'esito della riunione del Fomc (il braccio operativo della Fed, ndr) di questa settimana, con i tassi invariati ma tre dissenzienti a favore di un rialzo, non ha sorpreso gli operatori». Tuttavia la curva dei rendimenti ha poi avuto un irripidimento, il titolo di Stato trentennale Usa è salito al 5,2%, sui massimi dal 2007, «poiché il nuovo presidente della Fed, Kevin Warsh, ha tenuto una conferenza stampa poco convincente dopo la riunione. Ha cercato di usare toni duri sull'inflazione senza però fornire alcuna spiegazione chiara sul motivo per cui la Fed abbia scelto di non alzare i tassi in questa riunione, se la crescita è solida come da lui descritta e l'inflazione è un problema da affrontare in modo deciso», aggiunge Dowding. Intanto l'oro è tornato a salire, sostenuto dai timori sull'inflazione e dai dubbi sulla politica monetaria, chiudendo luglio in positivo, il primo mese dopo cinque di ribasso. In questo contesto, inserire in portafoglio strumenti a bassa volatilità può rappresentare una soluzione per contenere il rischio senza rinunciare all'esposizione ai mercati.

JustEtfcensisce 34 Etf a bassa volatilità quotati nelle borse europee, e quindi a portata di investitore italiano (tabella nella pagina accanto). «Per investire con gli Etf di questa categoria è importante tenere a mente e distinguere due approcci che perseguono un obiettivo simile, ma lo fanno con metodi diversi: low volatility e minimum volatility», premette Lorenzo Demaria, country manager Italia di JustEtf. Nel primo caso, l'analisi si concentra sui singoli titoli. «La strategia seleziona le azioni che hanno registrato le oscillazioni di prezzo più contenute, generalmente misurate attraverso la deviazione standard», spiega Demaria. I titoli con queste caratteristiche, spesso appartenenti a settori difensivi, come le utility o i beni di consumo di base, tendono quindi ad avere un peso maggiore nel portafoglio. Non a caso sono queste le azioni individuate dalla banca dati di MF Milano Finanza tra quelle a più bassa volatilità (tabella nella pagina accanto): ai primi posti figurano infatti Terna, Snam, Hera, Enel, Italgas, A2A, ma anche blue chip come il titolo delle Generali o quello delle Poste.

«La strategia minimum volatility, o minimum variance, parte invece da una prospettiva diversa: non considera soltanto il rischio dei singoli titoli, ma cerca di minimizzare la volatilità dell'intero portafoglio», dice Demaria. Attraverso modelli quantitativi, viene individuata una combinazione di azioni che, considerate nel loro insieme, presenta il livello di rischio più basso possibile. In questo caso, un ruolo fondamentale è svolto dalla correlazione tra i diversi titoli. «È proprio questo l'aspetto più interessante: un portafoglio minimum volatility può includere anche singole azioni caratterizzate da una volatilità elevata, a condizione che la loro dinamica sia sufficientemente decorrelata rispetto al resto del portafoglio. La diversificazione consente infatti di compensare parte delle oscillazioni dei singoli titoli e di ridurre il rischio complessivo», prosegue Demaria. Due strategie accomunate dalla ricerca di una minore volatilità, ma che possono portare a portafogli molto diversi tra loro. In ogni caso «rappresentano un utile punto di stabilità degli investimenti, soprattutto nelle fasi di mercato più turbolente. Ad esempio quando i mercati azionari globali sono scesi del 20% tra febbraio e aprile 2025, per i timori dei dazi di Trump, la versione difensiva a bassa volatilità ha perso meno del 10%. «Questo non è un caso isolato. Da quando gli Etf low volatility sono stati introdotti in Europa nel 2012, questo effetto di protezione si è ripetuto in ogni correzione importante dei mercati», spiega Demaria. E «nonostante il loro approccio difensivo, gli Etf low volatility possono offrire rendimenti interessanti», aggiunge.

Un'analisi di JustEtf sui dati tra inizio 2013 e 2026 calcola che l'azionario globale ha reso il 12,4% annualizzato, le obbligazioni governative area euro l'1,38%, gli Etf monetari lo 0,41% e l'indice Msci World Minimum Volatility il 9,34%. Accanto ad azioni ed Etf, nel mondo obbligazionario le alternative a più bassa volatilità si trovano nelle scadenze più brevi perché meno sensibili alle variazioni dei tassi. Skipper Informatica ha selezionato un basket di titoli di Stato italiani e corporate bond in euro con scadenza tra il 1° maggio 2028 e il 30 settembre 2031 (tabelle in pagina). In un momento in cui geopolitica, politica monetaria e valutazioni restano le principali incognite, rafforzare la componente difensiva del portafoglio può permettere agli investitori di attraversare con più stabilità una fase che

continua a presentare più di un'incertezza. (riproduzione riservata)

(VOST)

Occhio a Nexi e Generali

I Vostri Soldi Il Trader

È stata una settimana nervosa sul mercato azionario italiano con l'indice Ftse Mib che è sceso verso un'importante zona di supporto e ha poi compiuto un veloce recupero, trainato dalla risalita del comparto bancario. La situazione tecnica del mercato azionario italiano rimane contrastata: da un punto di vista grafico, infatti, solo il breakout della resistenza posta in area 52.900-53.200 punti potrebbe fornire un nuovo segnale rialzista di tipo direzionale e aprire ulteriori spazi di crescita. Per le prossime sedute è comunque importante che i prezzi rimangano al di sopra del sostegno grafico posto in area 51.250-51.000 punti: la tenuta di questa zona può infatti favorire la costruzione di una solida base accumulativa. Pericolosa invece una discesa sotto i 50.950 punti in quanto potrebbe innescare una rapida flessione, con un primo target in area 50.540-50.500 e un secondo obiettivo a quota 50.250-50.200 punti. Tra i titoli più interessanti segnaliamo Generali e Nexi: il primo ha infatti compiuto un veloce balzo in avanti ed è salito oltre i 44,25 euro. Il trend primario rimane quindi positivo: solo il forte ipercomprato di breve termine può impedire un ulteriore allungo (che avrà un primo target in area

44,48-44,54 e un secondo obiettivo a quota 44,74-44,78 euro) e innescare una fisiologica pausa di consolidamento. Segnali positivi sono arrivati anche da Nexi che ha strappato con decisione al rialzo ed è salita oltre i 4,35 euro. L'analisi quantitativa registra un chiaro rafforzamento della pressione rialzista: un nuovo balzo in avanti può spingere i prezzi in area 4,46-4,50 euro.

La risalita dell'euro/dollaro. Il cambio Euro/Dollaro ha compiuto un veloce recupero, alimentato dal forte ipervenduto registrato dagli oscillatori più reattivi, ed è risalito con una certa decisione fino a quota 1,1540. La situazione tecnica di breve termine sta quindi migliorando: prima di poter tentare un nuovo allungo (che dovrà affrontare un duro ostacolo in area 1,1595-1,1615) è comunque probabile un consolidamento laterale al di sopra del sostegno grafico posto in area 1,1375-1,1360. Importante la tenuta di questa zona in quanto può favorire una fase riaccumulativa. Soltanto una discesa sotto 1,1360 potrebbe annullare i recenti progressi e fornire un nuovo segnale ribassista di tipo direzionale.

La situazione tecnica del Btp future. Il Btp future (scadenza settembre 2026), dopo essere sceso fino ad un minimo a 115,52 punti, ha compiuto un veloce recupero ma non è riuscito a superare la resistenza grafica posta in area 116,90-117,10 punti. La situazione tecnica di breve periodo rimane pertanto precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà infatti necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Un recupero dovrà comunque affrontare un primo ostacolo a quota 117,40 e una seconda resistenza in area 117,80-118 punti. Difficile per adesso ipotizzare il ritorno sopra quest'ultimo livello. Da un punto di vista grafico, tuttavia, soltanto una discesa sotto 115,50 potrebbe fornire un nuovo e pericoloso segnale ribassista.

Il quadro tecnico del bitcoin. Bitcoin (\$) consolida lateralmente al di sotto della solida resistenza grafica posta in area 67.000-67.300 dollari senza fornire particolari spunti operativi. La struttura tecnica di breve termine rimane quindi contrastata: da un punto di vista grafico, infatti, soltanto il breakout dei 67.300\$ potrebbe fornire un segnale rialzista e innescare un allungo di una certa consistenza (con una prima proiezione teorica in area 69.600-70.000 dollari). Pericoloso invece il ritorno sotto i 61.000\$ anche se, da un punto di vista grafico, soltanto una discesa sotto i 57.800 dollari potrebbe fornire un nuovo segnale ribassista di tipo direzionale. (riproduzione riservata)