



I mercati finanziari hanno assorbito in maniera sorprendente le tensioni geopolitiche.

© AP / RICHARD DREW

Lo shock petrolifero e il «rally» in Borsa

GESTIONE PATRIMONIALE / Il rapporto «Mid-Year Outlook» di J.P. Morgan Private Bank traccia una rotta tra frammentazione geopolitica, inflazione persistente e rivoluzione dell'intelligenza artificiale

Dimitri Loringett, redazione Economia, Corriere del Ticino

Il 2026 si è finora rivelato un anno di contraddizioni per i mercati su scala globale. Lo shock petrolifero più grave dalla Seconda guerra mondiale, provocato dalla chiusura dello Stretto di Hormuz a seguito degli attacchi congiunti statunitensi e israeliani sull'Iran, ha scosso le fondamenta dell'economia mondiale, alimentando un'inflazione già «vischiosa», riaccendendo le tensioni tra grandi potenze e rimettendo in discussione decenni di globalizzazione. Eppure, i mercati azionari hanno retto, in molti casi rimbalzando con vigore. È in questo scenario, fatto di frammentazione geopolitica, pressioni sui prezzi e di una rivoluzione tecnologica i cui effetti si distribuiscono su scala planetaria, che J.P. Morgan Private Bank pubblica il suo «Mid-Year Outlook 2026».

Il rapporto semestrale, costruito attorno a tre grandi temi interconnessi - frammentazione globale, inflazione e intelligenza artificiale - non si propone di prevedere il prossimo shock, ma di identificare dove si trovano le opportunità e i rischi per gli investitori di lungo periodo. Ne abbiamo parlato con Diane Debiais, Head of Investments & Advice per la Svizzera di J.P. Morgan Private Bank a Zurigo.

Azioni sopravvalutate?

Partendo dagli Stati Uniti, che restano il mercato di riferimento globale, da più parti sorge l'interrogativo se il comparto azionario non sia sopravvalutato. Dopo il crollo di fine marzo, infatti, Wall Street è rimbalzata e ora si trova vicino ai massimi storici mentre il mondo attraversa uno shock energetico epocale. Eppure, secondo Debiais, il rally non è campato in aria. «I mercati stanno raccontando una storia chiara e gli utili ne sono il motore. L'indice S&P 500 è salito del 18% dai minimi di marzo e quella ripresa non è speculazione guidata dal sentiment. La crescita degli utili per il primo trimestre 2026 è sul percorso di

chiudere attorno al 19%, per il sesto trimestre consecutivo di crescita a doppia cifra. I risultati recenti delle «Magnificent 7» hanno validato in termini concreti la narrativa della crescita legata all'IA e il balzo nelle spese in conto capitale, che alcuni temevano potesse passare sulla crescita, va letto come uno dei segnali più chiari che il ciclo di investimenti nell'IA è reale, durevole e ancora nelle sue prime fasi».

Il rapporto di J.P. Morgan stima che gli investimenti in infrastrutture per l'IA potrebbero raggiungere i tre-quattro mila miliardi di dollari annui entro la fine del decennio, una cifra che fa impallidire qualsiasi ciclo tecnologico precedente.

Opportunità e «mine» nascoste

La geografia degli investimenti si sta ridisegnando e capire dove concentrare la propria esposizione è diventato più complesso che mai. Per Debiais, la risposta passa per un «bilanciere» preciso tra Stati Uniti e mercati emergenti selezionati. «Le dinamiche più interessanti nei mercati azionari globali si trovano all'intersezione tra IA e frammentazione geopolitica. Il binomio Stati Uniti-mercati emergenti selezionati, in particolare Corea del Sud e Taiwan, cattura un ciclo dei semiconduttori particolarmente solido. Gli Stati Uniti rimangono il mercato con la maggiore convinzione, ma il caso selettivo per i mercati emergenti, ancorato ai semiconduttori e all'infrastruttura per l'IA, è tra i più forti degli ultimi anni».

Il framework che guida questa visione è quello che in J.P. Morgan chiamano HALO (*Heavy Assets, Low Obsolescence*). In un mondo definito dalla scarsità e dalla frammentazione, le aziende che possiedono la spina dorsale fisica dell'energia, della difesa e dell'infrastruttura digitale non sono semplicemente resilienti, ma strutturalmente avvantaggiate.



In un mondo di inflazione più alta e volatile, azioni e obbligazioni non garantiscono più lo stesso effetto di diversificazione

Diane Debiais

J.P. Morgan Private Bank



Quanto all'Europa, il giudizio è più sfumato: esistono opportunità tematiche selettive, in particolare negli industriali, per la loro esposizione agli investimenti in infrastrutture per l'IA e al ciclo crescente di spese per la sicurezza. Le «mine», invece, si trovano nella legacy software: circa la metà dei titoli dell'indice S&P Expanded Technology Software Index tratta a più del 50% sotto i massimi storici, vittime della dirompenza portata dall'IA ai modelli di abbonamento tradizionali.

Oltre il portafoglio classico

La crisi del portafoglio tradizionale (60% azioni, 40% obbligazioni) è forse il tema più urgente per l'investitore privato e il 2026 ne ha messo a nudo le fragilità. Nel 2022, quando la Federal Reserve ha aumentato i tassi di 425 punti base in risposta all'inflazione, entrambe le asset class sono crollate simultaneamente. Lo stesso rischio si ripresenta oggi, con l'inflazione americana già al 3% prima dello shock energetico e le banche centrali europee che minacciano rialzi dei tassi nonostante economie domestiche fragili. «Crediamo ancora che il 60/40 sia fondamentale, ma riconosciamo che il panorama degli investimenti è cambiato in modo profondo», afferma Debiais. «In un mondo di inflazione più alta e volatile, azioni e obbligazioni non offrono più lo stesso cuscinetto di diversificazione. Per questo stiamo guardando in modo più esplicito agli investimenti alternativi quali infrastrutture, materie prime, oro, fondi hedge e mercati privati come strumenti per costruire portafogli più resilienti».

I numeri danno ragione a questa impostazione. Le infrastrutture globali hanno storicamente generato rendimenti annualizzati tra l'8% e il 12% in vari regimi inflazionistici e i macro hedge fund hanno restituito il 9% nel solo 2022. Eppure, l'84% dei clienti della banca non ha ancora alcuna esposizione alle infrastrutture, un dato che la dice lunga su quanto strada resti ancora da fare.

Svolta Europa e mercati emergenti?

Per anni, il caso per diversificare fuori dagli Stati Uniti sembrava convincente sulla carta ma veniva sistematicamente smentito dai fatti. Ci si chiede se il 2026 segni finalmente un punto di svolta. «Il caso selettivo per i mercati emergenti, ancorato ai semiconduttori e all'infrastruttura per l'IA, è tra i più forti degli ultimi anni», conferma Debiais. Taiwan e Corea del Sud, in prima linea nella catena di fornitura globale dei chip, sono esplicitamente identificate come opportunità nel Mid-Year Outlook. La Cina, dal canto suo, tratta ai minimi ventennali di valutazione rispetto ai consimili asiatici, con un governo che punta con decisione a conquistare una posizione di leadership nell'IA.

La conclusione di J.P. Morgan Private Bank è quella di chi non vuole prevedere i prossimi shock, ma costruire portafogli capaci di attraversarli, quindi selettivi, ma costruttivi.