Source: UBS

La paura dei nuovi massimi

1 ottobre 2026, 08:26 UTC, scritto da Michael Bolliger

I mercati azionari si mantengono vicini a livelli record assoluti, sostenuti dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale, dai solidi utili aziendali e dalla sorprendente resilienza dell'economia statunitense e globale, anche se gli shock petroliferi e le tensioni in Medio Oriente innescano ondate di volatilità. In questo quadro, sorge spontanea una domanda: se i mercati si attestano su nuovi massimi storici, vuol dire che stanno per crollare?

Il termine «massimi storici» fa pensare a qualcosa di straordinario, ma in un mercato rialzista è del tutto normale che i corsi azionari segnino periodicamente nuovi record. Trattare ogni nuovo massimo come un'anomalia significa darne un'interpretazione psicologica, più che economica.

A settembre l'S&P 500 ha segnato un nuovo record assoluto. Tuttavia, per circa due terzi del tempo, negli ultimi 100 anni l'indice si è mosso al o entro il 10% di un massimo storico. Pertanto, la prossimità a un livello record non è affatto eccezionale, anzi, è lo stato tipico di un mercato che si muove al rialzo nel corso del tempo.

Un livello record non è predittivo di rendimenti negativi

I rendimenti medi registrati dopo un massimo storico sono stati sostanzialmente simili ai rendimenti medi del mercato a lungo termine. Analogamente, tenendo conto del contesto più ampio, la volatilità e il rischio di perdita non sono stati significativamente diversi da quelli osservati in altri periodi.

Constatare che «il mercato si attesta su un massimo storico» non ha un particolare valore predittivo dei rendimenti futuri. Il livello (record o meno) da solo è un segnale debole; è più importante il motivo per cui il mercato ha raggiunto quel livello.

Ciò che conta di più

Questo documento a scopo educativo è stato redatto da UBS Financial Services, Inc. Si vedano le note legali e le informazioni riportate alla fine di questo documento.

Nel complesso, le valutazioni, i tassi d'interesse, le prospettive di crescita e le politiche apportano informazioni più utili sui rendimenti futuri che non la parola «record». I rendimenti attesi a lungo termine dipendono più dai parametri valutativi che dal fatto che un indice si attesti su un nuovo massimo. Le valutazioni elevate tendono ad essere associate a un successivo calo dei rendimenti a lungo termine.

Al momento, il rapporto prezzo/utili a 12 mesi dell'S&P 500 è superiore di circa il 3% alla media a 10 anni. L'indice è anche più esposto che in passato ai titoli growth (le società che in genere presentano multipli più elevati), il che contribuisce a spiegare il leggero premio.

La durevolezza e l'ampiezza della crescita degli utili, unitamente al momentum economico sottostante, saranno cruciali. UBS prevede una crescita degli utili a doppia cifra per le azioni globali sia quest'anno che il prossimo.

I tassi d'interesse, la politica monetaria e le condizioni fiscali determinano i tassi di sconto e la propensione al rischio degli investitori. UBS si aspetta un aumento dei tassi a breve termine in alcune delle economie principali, anche se più contenuto rispetto alle attuali attese del mercato. Ad ogni modo, uno o due rialzi in più negli Stati Uniti non dovrebbero compromettere il rally azionario. A nostro avviso, la forza della crescita degli utili rimane il motore principale degli indici azionari.

La sfida del market timing

Entrare e uscire dai mercati a livelli percepiti come massimi e minimi può sembrare appetibile, ma è una pratica difficile e rischiosa. Nei mercati, i giorni migliori spesso si manifestano a ridosso di quelli peggiori e ciò significa che perdersi anche solo pochi rimbalzi vigorosi può erodere sensibilmente i rendimenti a lungo termine. Per avere successo con il market timing occorre azzeccare sia i tempi di uscita che quelli di ritorno sul mercato, un'impresa che spesso dipende più dalla fortuna che dall'abilità.

Per la maggior parte degli investitori, il detto «time in the market beats timing the market» (rimanere sul mercato conta più che azzeccare i tempi di entrata e uscita) non è solo uno slogan, ma un'osservazione empirica. Restare alla finestra nell'attesa del momento perfetto per investire può rivelarsi una scelta costosa. Il costo-opportunità di rimanere fuori dal mercato a lungo termine si è spesso dimostrato maggiore del costo temporaneo di una perdita causata da fattori geopolitici o macroeconomici.

Cosa fare anziché cercare di indovinare il picco

Anziché considerare un nuovo record come un segnale di vendita, gli investitori possono prendere varie misure per rafforzare la resilienza del portafoglio. Primo, ribilanciare regolarmente le posizioni rispetto all'allocazione obiettivo. Secondo, ridurre, il rischio di concentrazione, ad esempio evitando un'eccessiva dipendenza da poche mega cap statunitensi leader nell'IA. Terzo, mantenere la diversificazione geografica. Quarto, rimanere investiti e accettare che la volatilità e le perdite fanno parte della realtà degli investimenti; i portafogli dovrebbero essere costruiti in modo tale da tollerarle. Soprattutto, le decisioni d'investimento dovrebbero essere guidate dagli obiettivi di lungo periodo e dalla tolleranza al rischio, non dalle notizie di «nuovi massimi storici».

I livelli record sono una caratteristica dei mercati azionari che funzionano a dovere, non un difetto. Agli investitori conviene costruire e mantenere portafogli resilienti allineati ai propri obiettivi, anziché cercare di prevedere quando il prossimo massimo sarà seguito dalla prossima correzione.

Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, implicite o esplicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Informazioni importanti sulle strategie basate sugli investimenti sostenibili: questa terminologia riflette le definizioni contenute nell'UBS Sustainable Investing Framework e non rimanda né si riferisce ad alcun sistema di etichettatura o convenzione di denominazione regolamentare per specifici prodotti. le strategie basate sugli investimenti sostenibili mirano a prendere in considerazione e integrare i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo d'investimento e nella costruzione del portafoglio. Le strategie su varie aree geografiche affrontano l'analisi ESG e ne integrano i risultati in modi diversi. L'inclusione dei fattori ESG o delle considerazioni relative agli investimenti sostenibili può impedire a UBS di partecipare o di fornire consulenza in merito a certe opportunità d'investimento che altrimenti sarebbero in linea con l'obiettivo d'investimento del Cliente. I rendimenti di un portafoglio che include fattori ESG o considerazioni relative a investimenti sostenibili possono essere superiori o inferiori a quelli di un portafoglio per il quale UBS non tiene conto dei fattori ESG, delle esclusioni o di altri aspetti della sostenibilità, ed è possibile che tali portafogli abbiano a disposizione opportunità d'investimento diverse.

Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

Si prega di visitare https://secure.ubs.com/global/it/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/disclaimers/marketing-material-disclaimer.html per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2026. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.