THE BULL
IL TUO PODCAST DI FINANZA PERSONALE

EPISODIO 366 - GRAFICI E TAKEAWAY PRINCIPALI

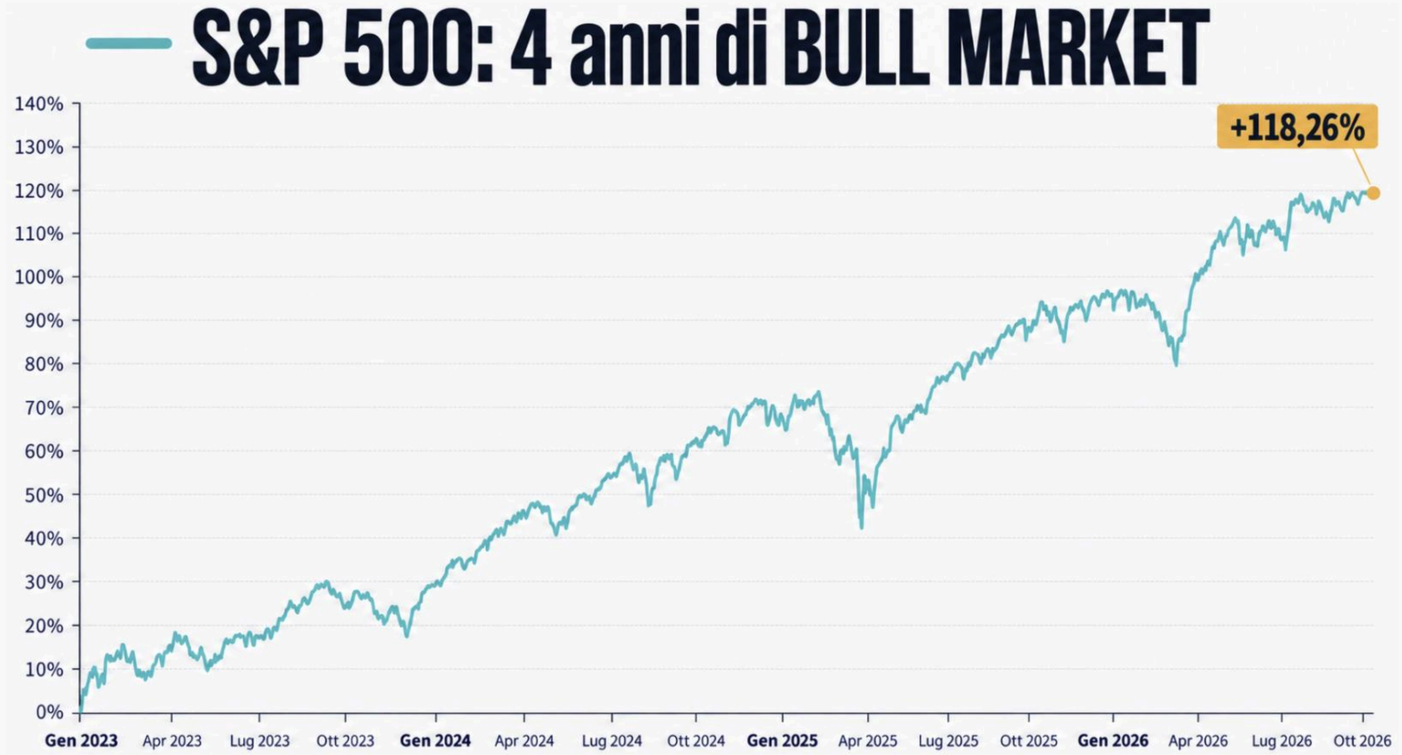
4 anni di rialzi: siamo a fine corsa? Cosa dicono davvero i dati

Questo documento raccoglie le immagini e i grafici citati nello script, con il messaggio essenziale da portare a casa.

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER
https://www.thebull.it/newsletter/

SCOPRI THE BULL ACADEMY
https://academy.thebull.it/

1. S&P 500: QUATTRO ANNI DI RIALZI E UN GUADAGNO DEL 118%



Fonte: Koyfin

Takeaway

Il 12 ottobre 2022 l'S&P 500 toccava il minimo di un anno difficile, segnato da inflazione elevata, rialzi dei tassi e perdite sia per le azioni sia per le obbligazioni. Quattro anni dopo, l'indice è passato da 3.577 a 7.807 punti, guadagnando oltre il 118%, senza contare i dividendi. Dopo una corsa del genere è naturale chiedersi quanto possa durare ancora. Ma il fatto che un mercato sia raddoppiato non significa che debba necessariamente scendere.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

2. ELEZIONI DI METÀ MANDATO: IL PRECEDENTE DEL 2018



Note: Normalized: 100 = Jan. 02 2018 and Jan. 02 2026

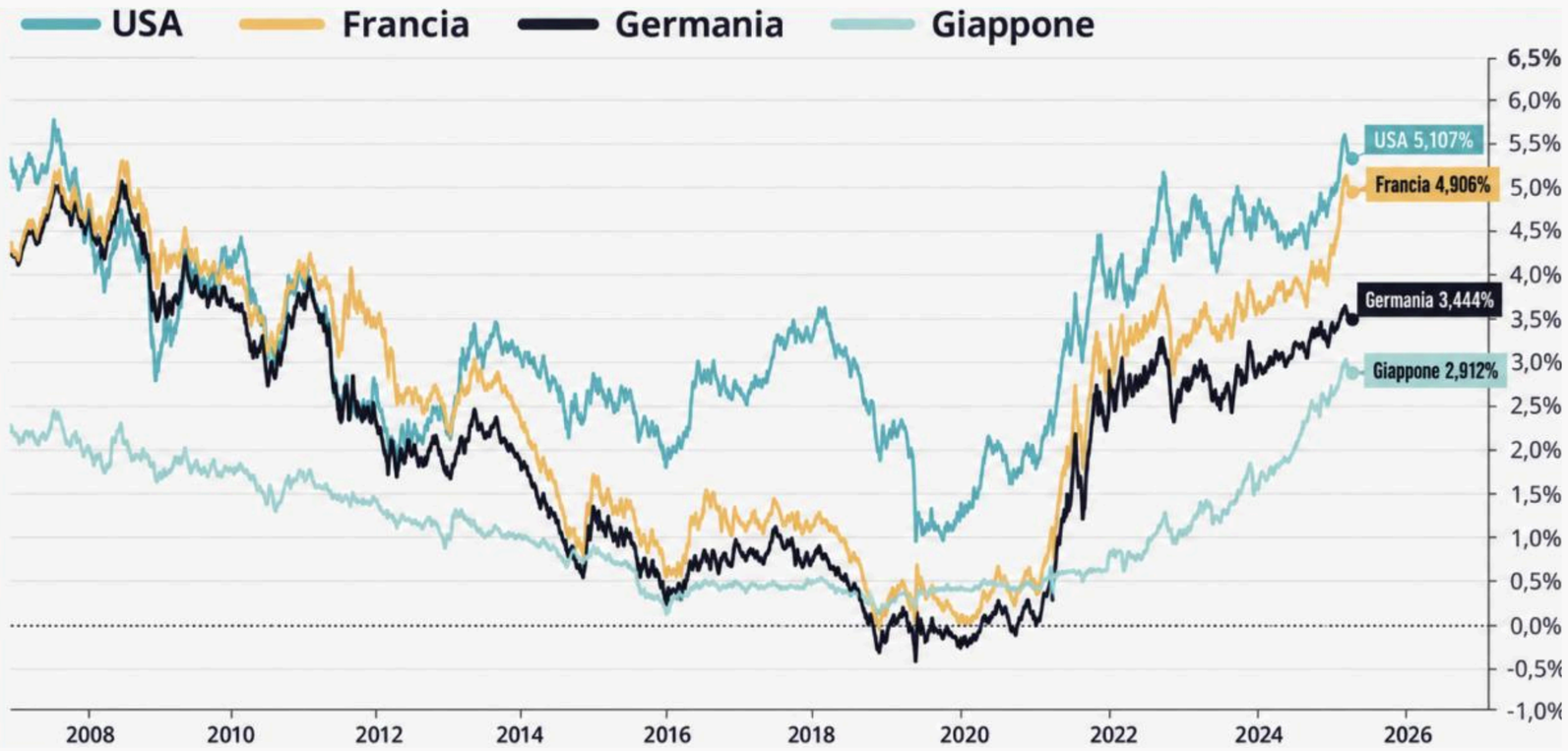
Fonte: Bloomberg

Takeaway

Nel 2018, durante la prima presidenza Trump, l'S&P 500 perse quasi il 20% in meno di tre mesi, culminando nel cosiddetto "Massacro della Vigilia" di Natale. Oggi il mercato arriva alle elezioni di metà mandato su un percorso molto diverso, con rendimenti decisamente più positivi. Il precedente aiuta a comprendere i timori degli investitori, ma non ci dice cosa succederà questa volta.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

3. I RENDIMENTI OBBLIGAZIONARI SONO AI MASSIMI DA VENT'ANNI



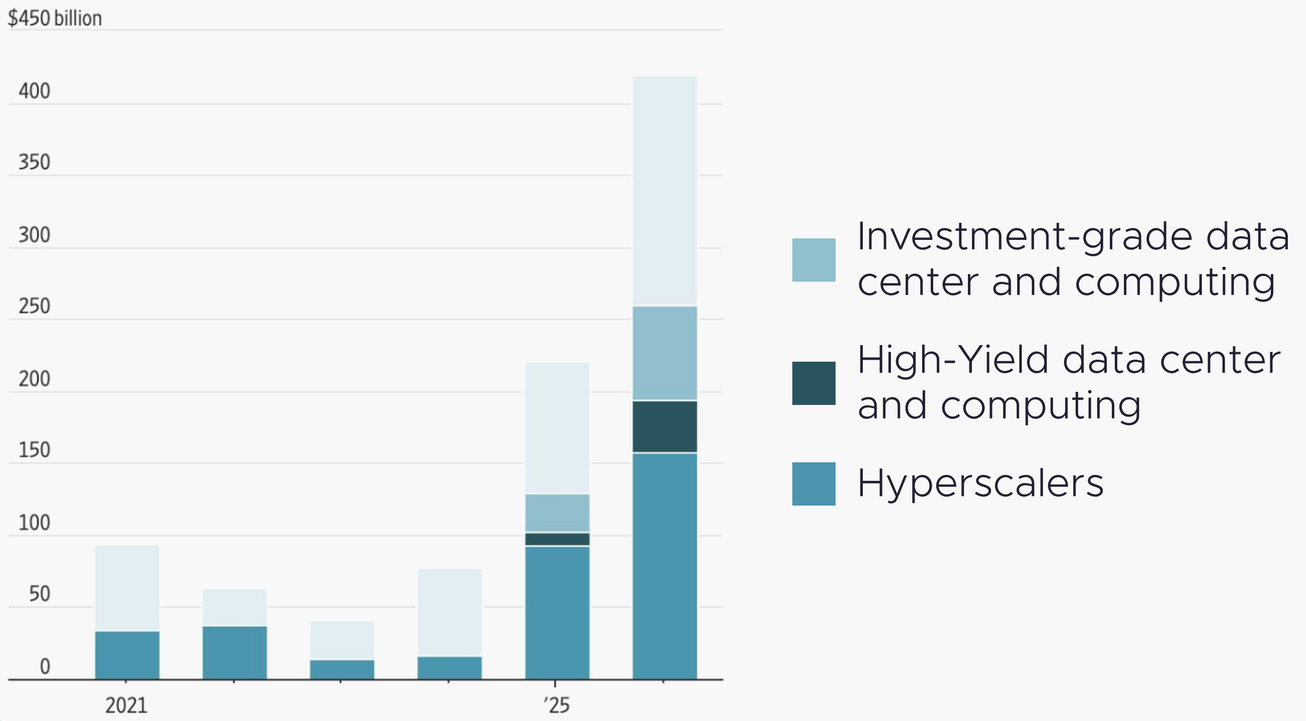
Fonte: Koyfin

Takeaway

Il Treasury decennale americano rende oltre il 5%, quello francese circa il 4,9%, il Bund tedesco il 3,4% e il decennale giapponese il 2,9%. Livelli che non si vedevano da circa vent'anni e che rappresentano una possibile fonte di pressione sulle valutazioni azionarie. Il motivo è semplice: se aumenta il rendimento offerto dai titoli di Stato, a parità di profitti attesi gli investitori sono disposti a pagare meno per acquistare azioni.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

4. AI: CRESCE IL DEBITO PER FINANZIARE GLI INVESTIMENTI



Fonte: Koyfin

Takeaway

Le emissioni obbligazionarie in dollari legate all'intelligenza artificiale sono passate da meno di 100 miliardi nel 2021 a oltre 400 miliardi. Le grandi aziende tecnologiche stanno finanziando investimenti sempre più consistenti in chip, data center e infrastrutture, ricorrendo anche al debito. Molti contratti per la capacità di calcolo inizieranno a essere fatturati tra il 2027 e il 2029: sarà allora che si potrà valutare meglio se questi investimenti stanno generando i risultati attesi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

5. PETROLIO SOPRA I 100 DOLLARI: UN ALTRO RISCHIO PER I MERCATI



Note: Data as of Oct 16 5pm ETF

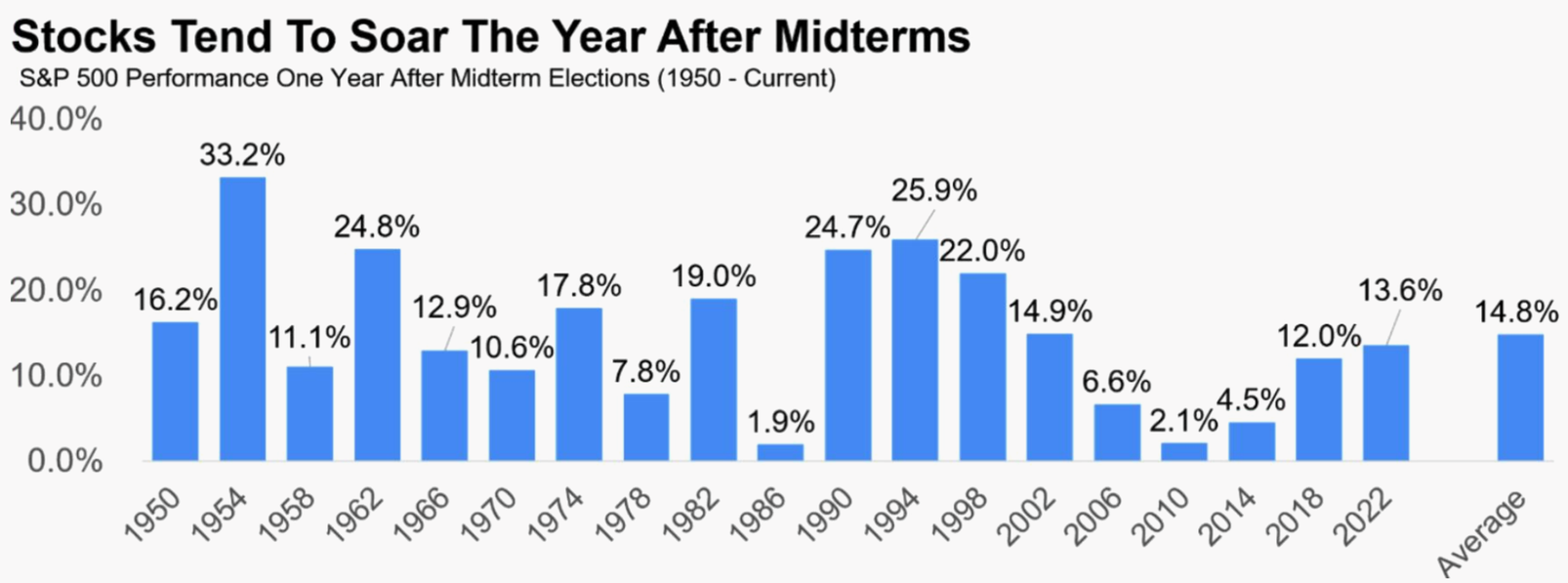
Fonte: Financial Times - LSEG via markets.ft.com

Takeaway

Brent e WTI si mantengono sopra i 100 dollari al barile, dopo aver sfiorato quota 120 durante la primavera, complici le tensioni in Medio Oriente. Il petrolio si aggiunge così ai rendimenti obbligazionari elevati e al crescente indebitamento legato all'AI tra i fattori di rischio da monitorare. Gli shock energetici, infatti, sono stati storicamente tra i possibili inneschi delle recessioni, capaci di interrompere anche i mercati rialzisti più solidi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

6. DOPO LE ELEZIONI DI METÀ MANDATO, L'S&P 500 È SEMPRE SALITO



Fonte: Carson Investment Research, YCharts 11/07/2023 (WWII - Current)

Takeaway

Dal 1950, nei dodici mesi successivi alle elezioni americane di metà mandato, l'S&P 500 ha registrato un rendimento positivo in tutte le 19 occasioni considerate, con un guadagno medio del 14,8%. Il risultato peggiore è stato un +1,9%, il migliore un +33,2%. Una statistica interessante, ma che non costituisce una garanzia per il futuro: il calendario elettorale, da solo, non basta a prevedere il mercato.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

7. S&P 500: QUASI +130% IN DOLLARI, MENO DEL 100% IN EURO



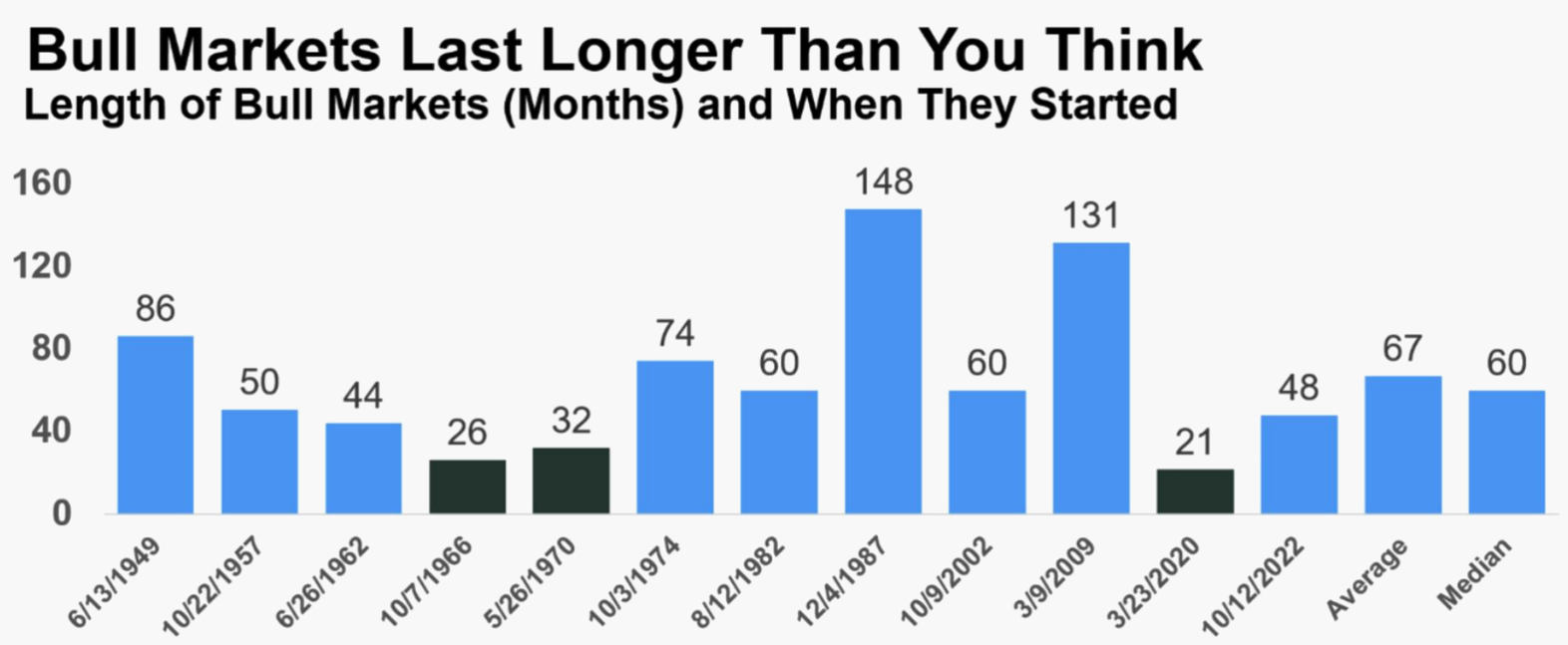
Fonte: Koyfin

Takeaway

Negli ultimi quattro anni, il rendimento totale dell'S&P 500 ha raggiunto quasi il 130% in dollari, ma si è fermato intorno al 98% per un investitore in euro. La differenza è dovuta all'indebolimento del dollaro rispetto alla nostra valuta. Un promemoria importante: quando investiamo sui mercati internazionali senza copertura valutaria, il rendimento dipende anche dall'andamento dei cambi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

8. I BULL MARKET NON FINISCONO SEMPLICEMENTE PERCHÉ INVECCHIANO



Black: Bull Markets That Didn't Make It 3 Years

Fonte: Carson Investment Research, FactSet 10/06/2026 (WWII - Current)

Takeaway

Dal dopoguerra, i mercati rialzisti americani sono durati in media 67 mesi, con una mediana di 60. Quello attuale è arrivato al quarantanovesimo mese. Inoltre, negli ultimi cinquant'anni nessun bull market che aveva superato i tre anni si è fermato prima del quinto. La storia non garantisce che questo rialzo continuerà, ma ci ricorda una cosa: l'età di un bull market, da sola, non è un motivo sufficiente per aspettarsi un crollo.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

9. IL PREZZO DELLE AZIONI DIPENDE DA DUE VARIABILI



Fonte: The Bull

Takeaway

Il valore di un'azione dipende dai flussi di cassa futuri attesi e dal rendimento richiesto dagli investitori per assumersi il rischio. Quest'ultimo comprende il rendimento senza rischio dei titoli di Stato e un premio per il rischio azionario. Per questo, quando il mercato sale, la domanda non dovrebbe essere soltanto quanto è cresciuto, ma soprattutto perché: sono aumentati i profitti attesi o gli investitori sono disposti a pagarli di più?

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

10. PIÙ OTTIMISMO OGGI SIGNIFICA RENDIMENTI ATTESI PIÙ BASSI



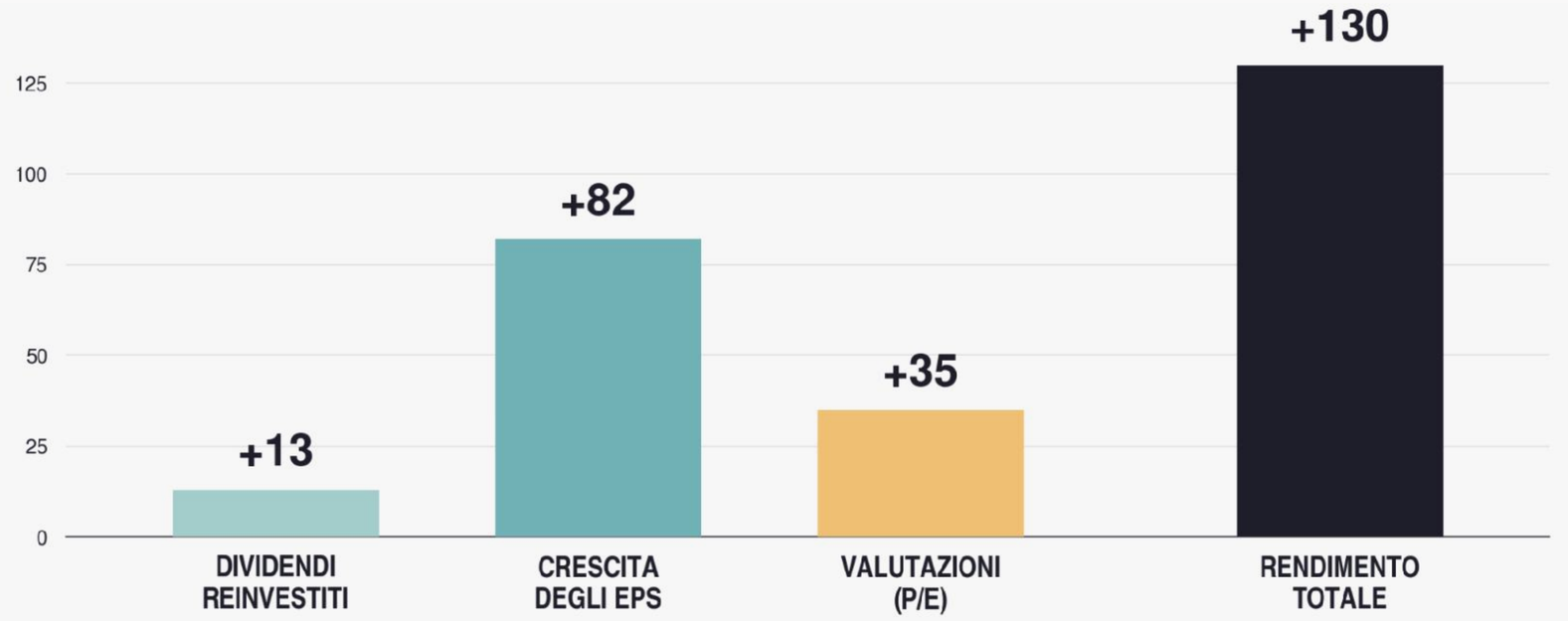
Fonte: The Bull

Takeaway

A parità di flussi di cassa attesi, quando gli investitori diventano più ottimisti accettano di pagare prezzi più elevati per le stesse azioni, riducendone il rendimento futuro atteso. Quando prevale il pessimismo, invece, i prezzi scendono e i rendimenti attesi aumentano. È una delle relazioni più importanti da comprendere: pagare di più oggi, a parità di condizioni, significa aspettarsi meno domani.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

11. DUE TERZI DEL RIALZO DELL'S&P 500 ARRIVANO DAGLI UTILI



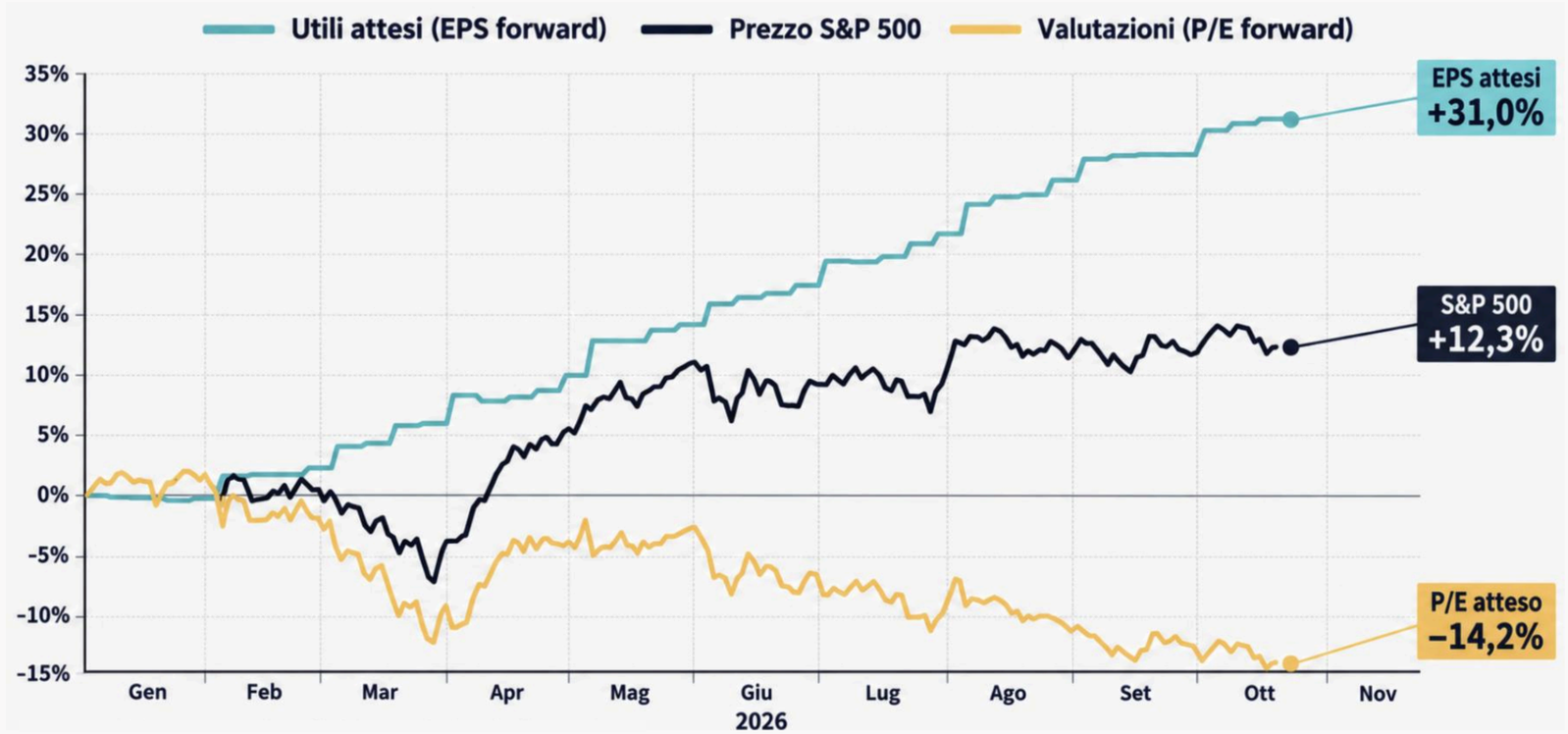
Fonte: Factset, elaborazione The Bull

Takeaway

Dei circa 130 punti percentuali di rendimento totale accumulati dall'S&P 500 durante questo bull market, 82 sono riconducibili alla crescita degli utili, 35 all'aumento delle valutazioni e 13 ai dividendi reinvestiti. La maggior parte del rendimento, quindi, è stata sostenuta dalla crescita dei profitti aziendali, non soltanto dall'ottimismo degli investitori. Un elemento importante per comprendere la solidità del rialzo.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

12. NEL 2026 L'S&P 500 È SALITO, MA LE VALUTAZIONI SONO SCESE



Fonte: LSEG Datastream, ©Yardeni Research, Standard & Poor's

Takeaway

Da inizio anno l'S&P 500 ha guadagnato circa il 12%, mentre gli utili attesi per i successivi dodici mesi sono cresciuti del 31%. Di conseguenza, il rapporto tra prezzi e utili si è ridotto del 14,2%. In altre parole, il mercato è salito, ma è diventato meno caro rispetto ai profitti attesi. Una buona notizia, a condizione che quelle aspettative sugli utili si dimostrino sostenibili.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

13. L’S&P 500 È MENO CARO RISPETTO ALLA BOLLA DELLE DOT-COM



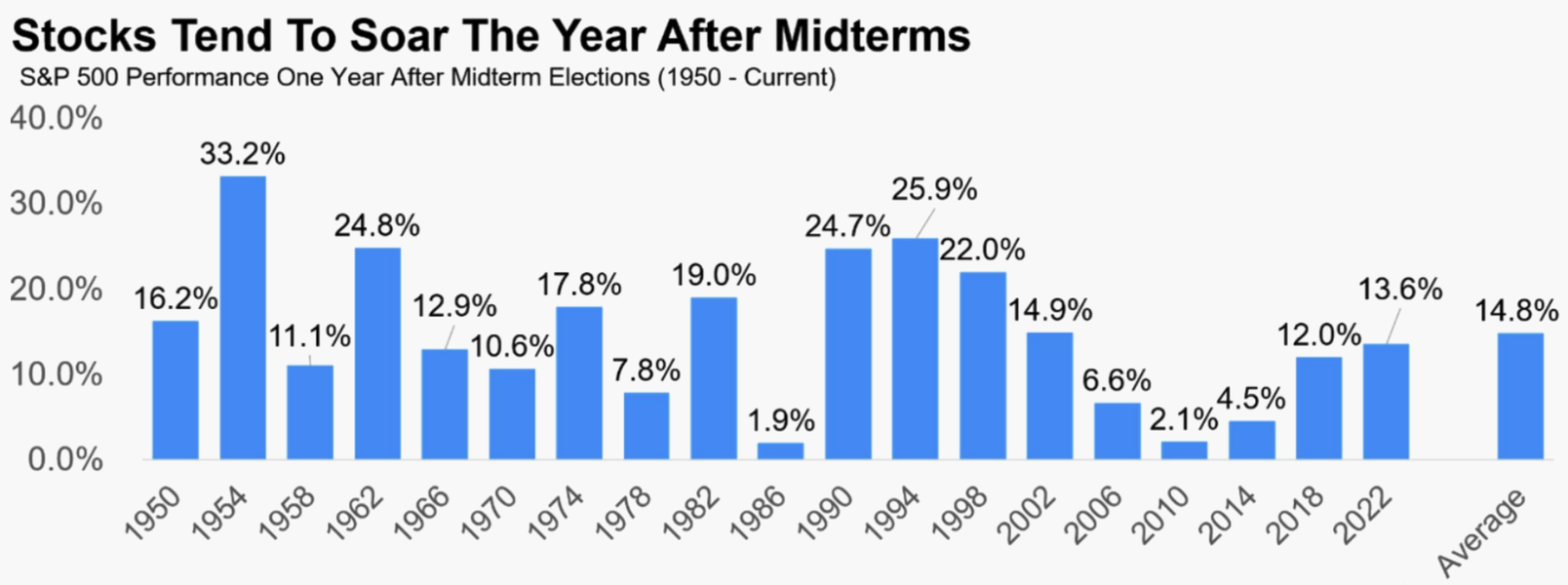
Fonte: Macromicro

Takeaway

Il rapporto tra prezzi e utili attesi dell’S&P 500 è sceso da circa 22 a 19 volte nel corso del 2026. Al culmine della bolla tecnologica, nel marzo 2000, aveva raggiunto quota 24. Le valutazioni attuali sono quindi inferiori a quelle di allora. Questo non significa che il mercato sia economico in assoluto, ma che il confronto con la bolla delle dot-com, almeno guardando questo indicatore, presenta differenze importanti.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

14. DOPO LE ELEZIONI DI METÀ MANDATO, IL RENDIMENTO MEDIO È DEL 14,8%



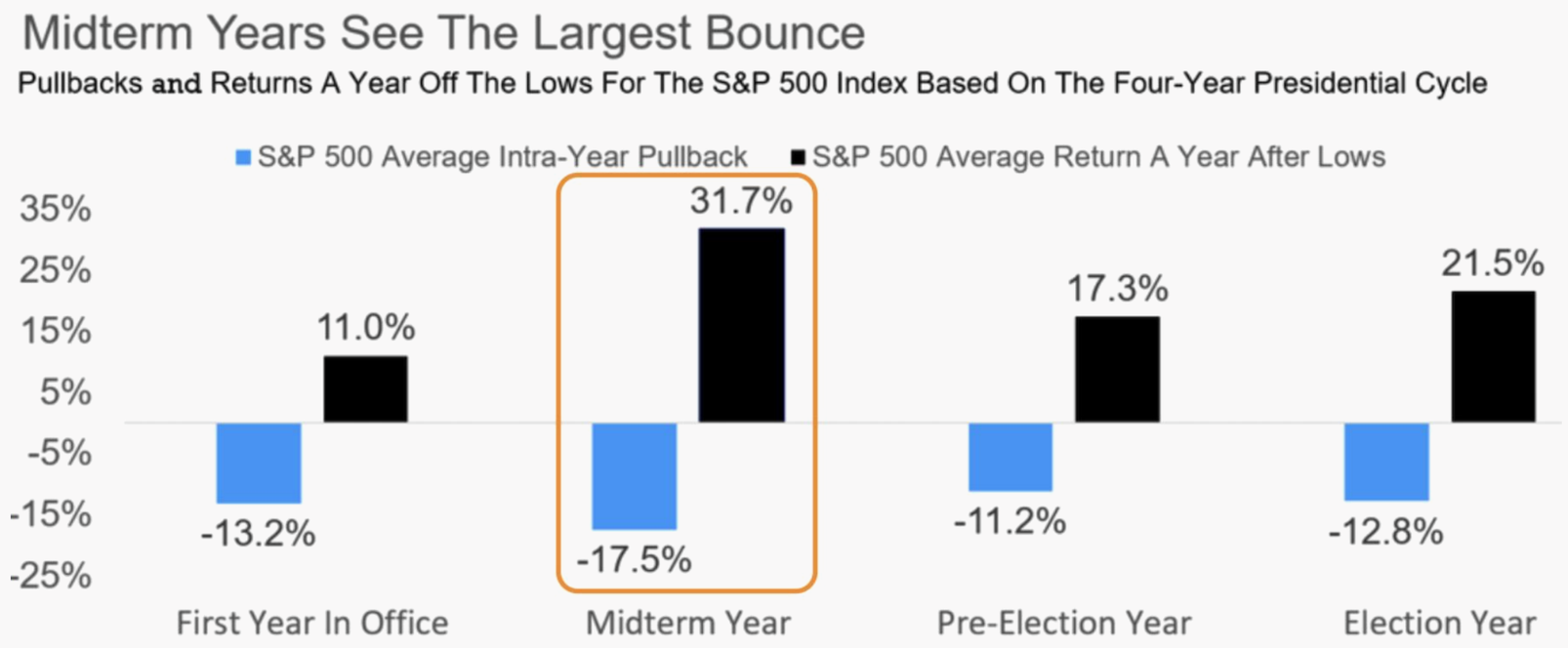
Fonte: Carson Investment Research, FactSet 11/07/2023 (WWII - Current)

Takeaway

Nelle 19 elezioni di metà mandato considerate dal 1950, l'S&P 500 ha sempre chiuso i dodici mesi successivi in positivo, con un rendimento medio del 14,8%. Sarebbe facile interpretare questa statistica come un invito a comprare subito dopo il voto. Ma i rendimenti storici non sono una previsione: il dato va letto considerando anche il rischio e l'incertezza che gli investitori hanno dovuto sopportare.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

15. MIDTERM: I RIBASSI PIÙ PROFONDI, MA ANCHE I RECUPERI PIÙ FORTI



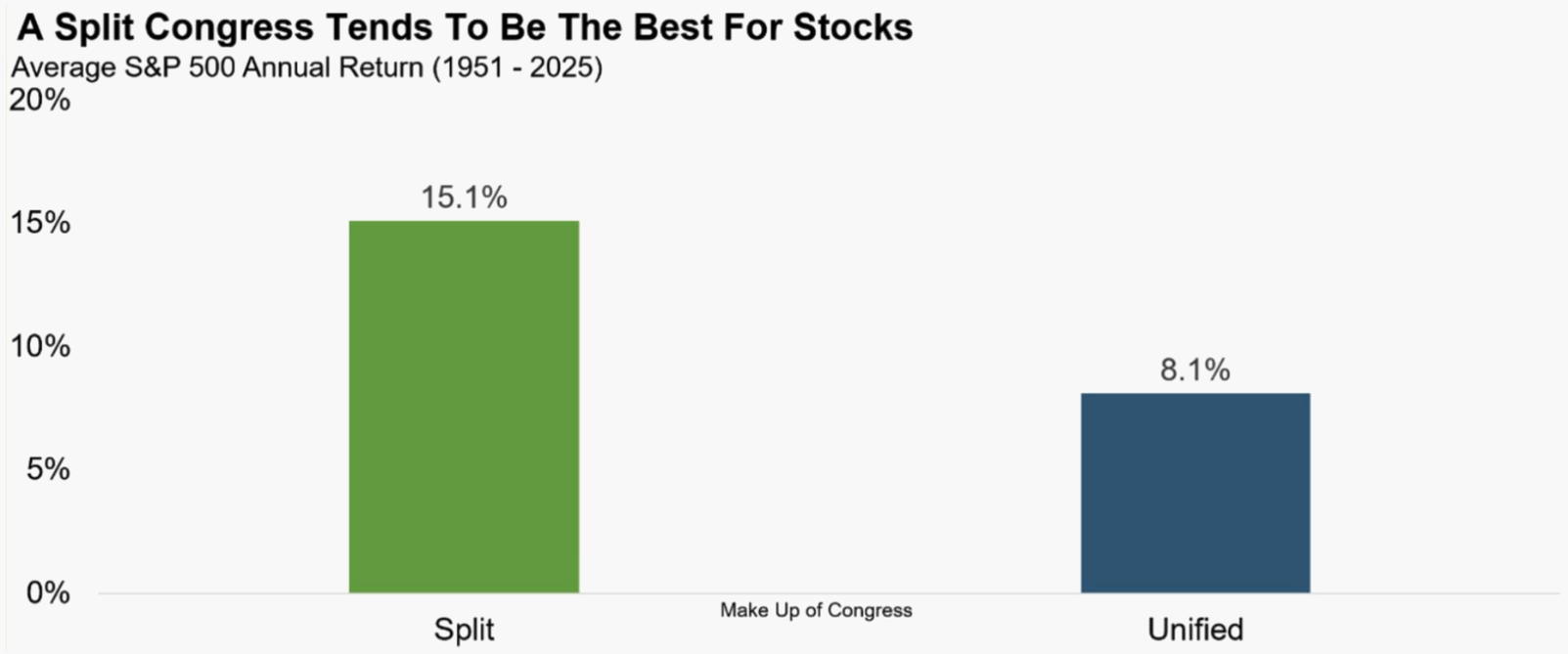
Fonte: Carson Investment Research, FactSet 11/07/2023 (WWII - Current)

Takeaway

Negli anni delle elezioni di metà mandato, l'S&P 500 ha registrato un calo medio del 17,5% dai massimi, il più elevato del ciclo presidenziale. Eppure, nei dodici mesi successivi al minimo, il recupero medio è stato del 31,7%, contro l'11% del primo anno di mandato. Due facce della stessa medaglia: maggiore incertezza prima del voto e, storicamente, recuperi importanti nei mesi successivi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

16. CONGRESSO DIVISO: STORICAMENTE L'S&P 500 HA RESO DI PIÙ



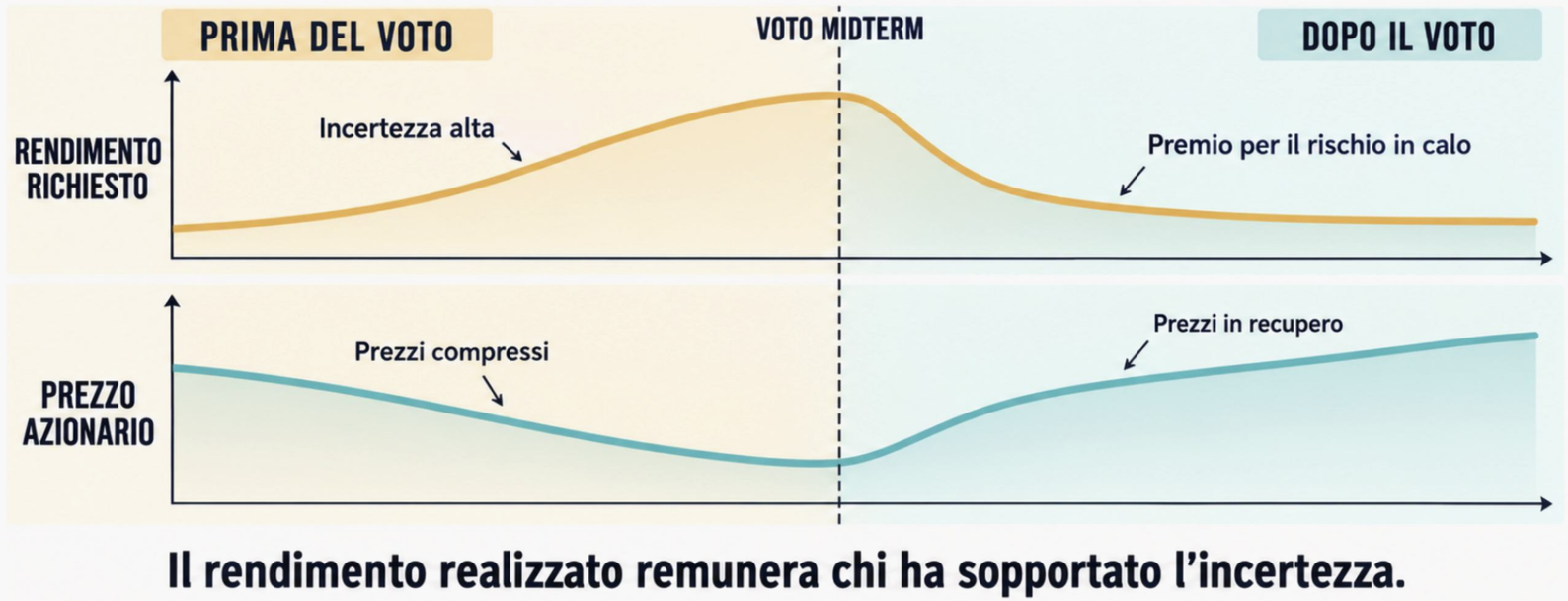
Fonte: Carson Investment Research, FactSet 01/20/2026 (1951-2025)

Takeaway

Dal 1951 al 2025, l'S&P 500 ha registrato un rendimento medio annuo del 15,1% quando Camera e Senato erano controllati da partiti diversi, contro l'8,1% nei periodi in cui erano guidati dallo stesso partito. Un risultato che può sembrare controintuitivo, visto che un Congresso diviso viene spesso associato a maggiore incertezza politica. Ma anche in questo caso, le statistiche descrivono il passato, non garantiscono i rendimenti futuri.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

17. PERCHÉ I MERCATI TENDONO A RECUPERARE DOPO LE ELEZIONI



Fonte: The Bull

Takeaway

Prima del voto, l'incertezza politica può spingere gli investitori a richiedere un premio per il rischio più elevato, comprimendo i prezzi delle azioni. Quando l'incertezza si riduce, il rendimento richiesto può diminuire e le valutazioni recuperare. Non è una magia del calendario elettorale: è il meccanismo attraverso cui il mercato remunera chi accetta di sopportare il rischio. E per beneficiarne bisogna essere rimasti investiti.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

18. QUATTRO ANNI DI RIALZI NON METTONO AL RIPARO DA NUOVI CROLLI



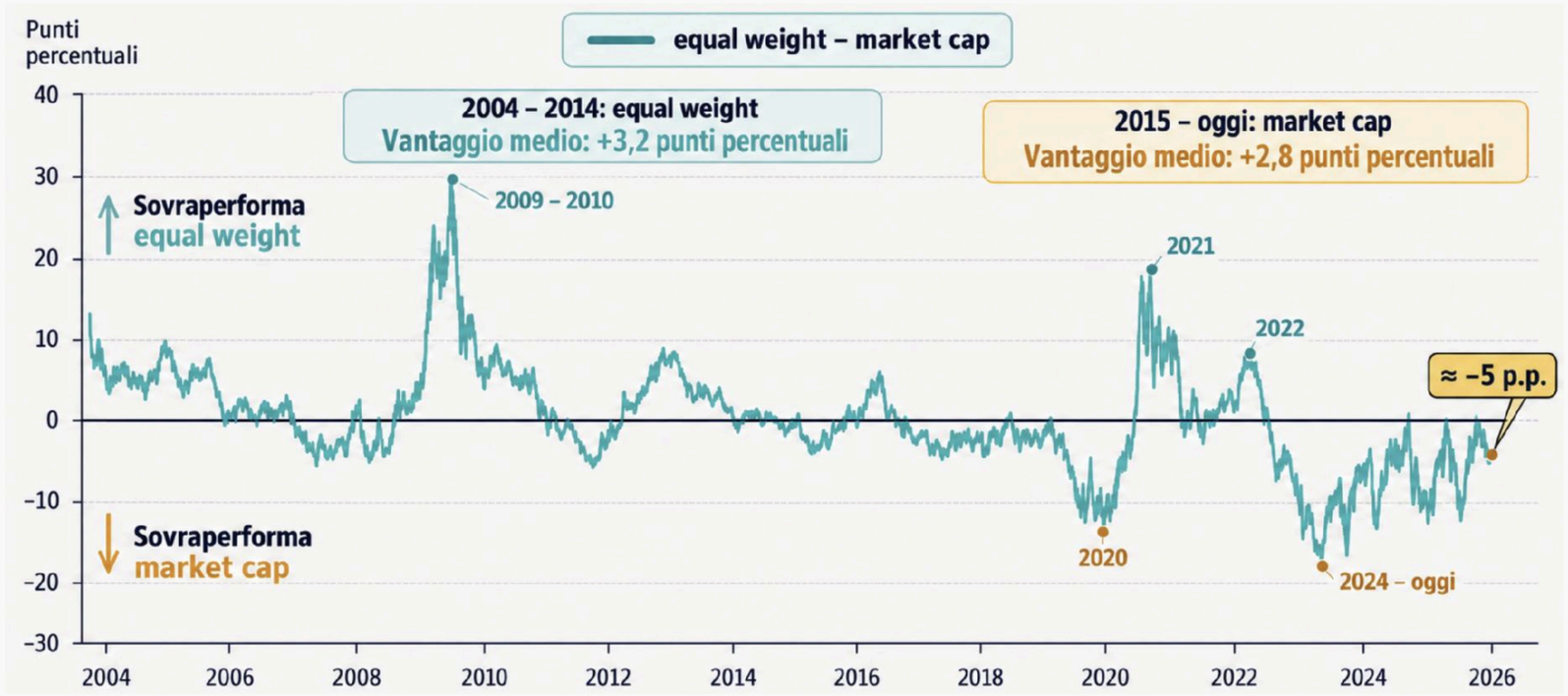
Fonte: S&P, elaborazione The Bull

Takeaway

Dal 1957, sei bull market hanno superato il quarto anniversario. In quattro casi, la successiva fase ribassista ha riportato l'S&P 500 sotto il livello raggiunto proprio al quarto anno: dal -0,2% del 1982 fino al -49,9% del 2009. Il messaggio è semplice: un rialzo può continuare ancora a lungo, ma questo non rende automaticamente sicuri i prezzi a cui investiamo oggi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

19. S&P 500: IL RIALZO DIPENDE SEMPRE PIÙ DALLE AZIENDE PIÙ GRANDI



Fonte: Datatrek

Takeaway

Tra il 2004 e il 2014, l'S&P 500 equipesato ha sovraperformato quello tradizionale di oltre tre punti percentuali l'anno. Dal 2015 la situazione si è invertita, con un vantaggio medio di circa 2,8 punti per l'indice ponderato per capitalizzazione. Oggi il divario è vicino ai cinque punti. Il risultato è un mercato sempre più dipendente da poche grandi società, con rischi di concentrazione che diventano più importanti da comprendere.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

20. GLI UTILI CRESCONO ANCORA, MA IL RITMO STA RALLENTANDO

Losing Momentum

10 of 11 S&P 500 sectors are expected to see a drop in pace of earnings growth

	2Q , %	3Q
Consumer Disc.	91	1.8
Consumer Staples	14.2	2.9
Energy	147.8	122.5
Financials	22.3	2.4
Healthcare	-6.6	2.6
Industrials	18.8	13.6
Technology	77.9	65.9
Materials	44.6	30.1
Real Estate	8.3	4.6
Comm. Services	126	66
Utilities	12.7	8.6

Fonte: Bloomberg - Banks of America, estimates as of 10/09/2026

Takeaway

Tra il secondo e il terzo trimestre del 2026, la crescita degli utili ha rallentato in dieci degli undici settori dell'S&P 500. I beni di consumo discrezionali sono passati dal 91% all'1,8%, mentre la tecnologia dal 77,9% al 65,9%. La redditività delle aziende americane resta elevata, ma il ritmo di crescita si sta ridimensionando. Per il 2027 gli analisti prevedono una crescita degli utili intorno al 18%: ancora importante, ma inferiore a quella osservata quest'anno.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

21. IL PICCO DELLA CRESCITA DEGLI UTILI NON SIGNIFICA LA FINE DEL RIALZO

RENDIMENTI MEDI DOPO IL PICCO DELLA CRESCITA DEGLI UTILI

Crescita degli EPS a un anno	Rendimento nei 6 mesi successivi	Rendimento nei 12 mesi successivi
Tutti i periodi	5,2%	11,0%
<10%	1,8%	6,1%
>10%	**11,2%**	**19,6%**

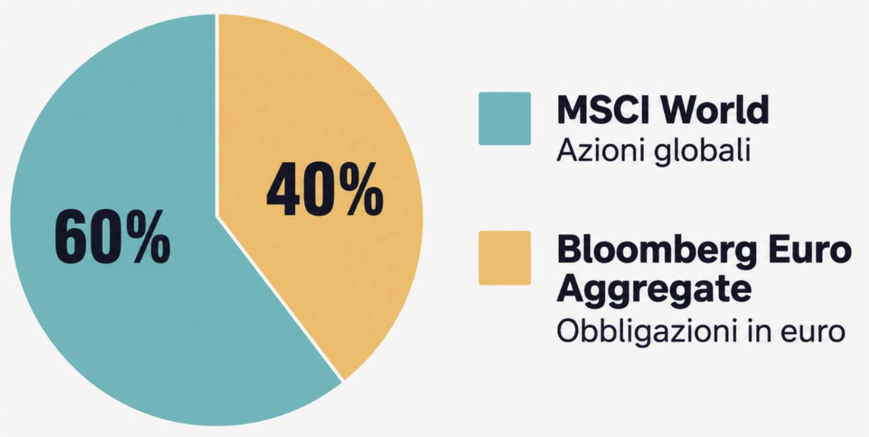
Fonte: Franklin Templeton, S&P, Bloomberg

Takeaway

Dal 1980, nei dodici mesi successivi al picco della crescita degli utili, l'S&P 500 ha guadagnato in media il 19,6% quando la crescita è rimasta superiore al 10%. Quando invece è scesa sotto quella soglia, il rendimento medio si è fermato al 6,1%. Il punto, quindi, non è soltanto che gli utili rallentino, ma quanto continuino a crescere. Un rallentamento non implica necessariamente l'arrivo di un mercato ribassista.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

22. IL PORTAFOGLIO 60/40: IL PUNTO DI PARTENZA



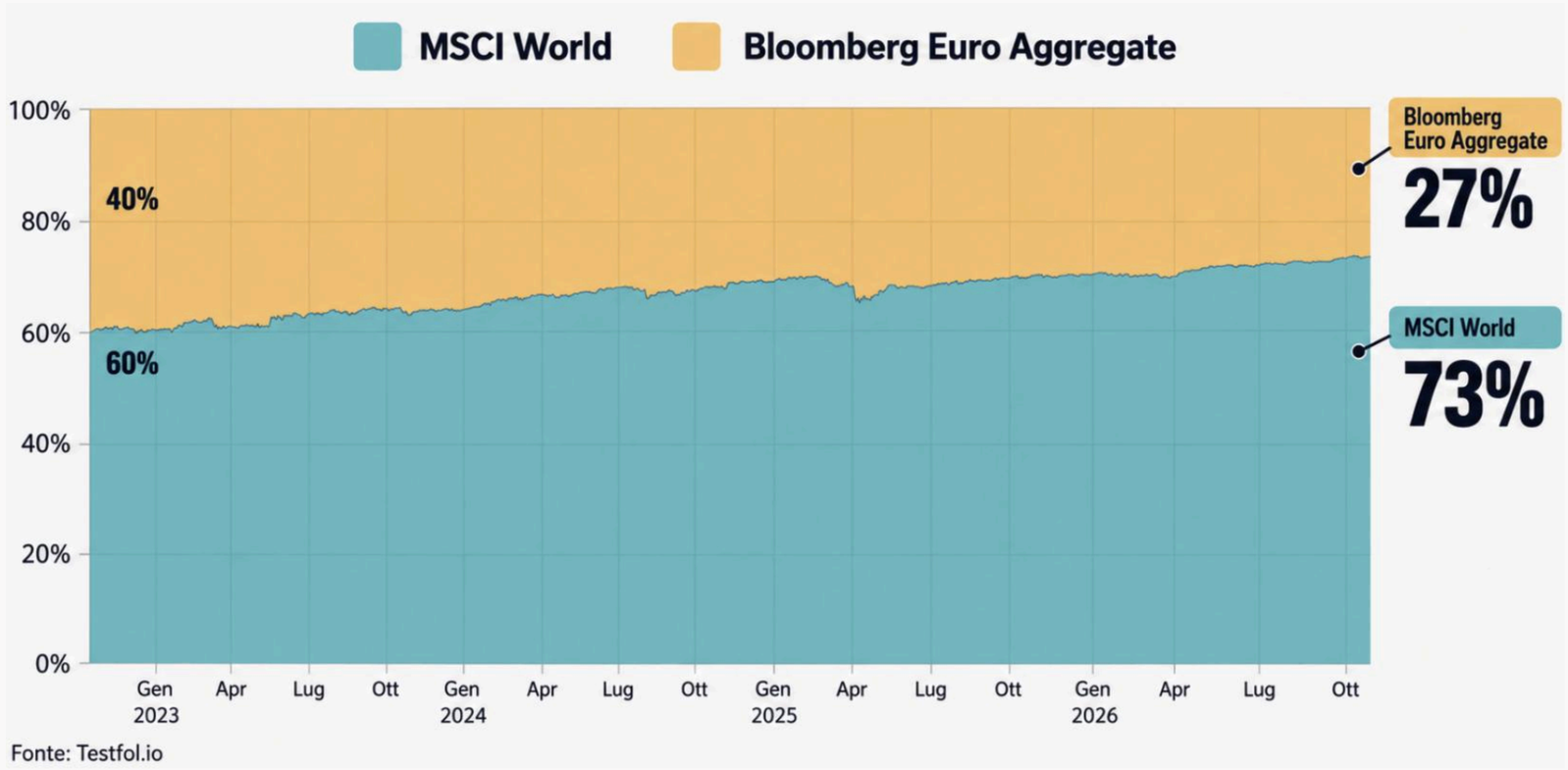
Fonte: The Bull

Takeaway

Immaginiamo di aver investito il 12 ottobre 2022, nel pieno della crisi dei mercati, in un portafoglio composto per il 60% da azioni globali e per il 40% da obbligazioni in euro. Da quel momento non effettuiamo nuovi versamenti né ribilanciamenti. È un esempio utile per capire come quattro anni di rendimenti molto diversi tra azioni e obbligazioni possano modificare l'asset allocation, anche senza intervenire sul portafoglio.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

23. DA 60/40 A 73/27: IL PORTAFOGLIO È DIVENTATO PIÙ RISCHIOSO



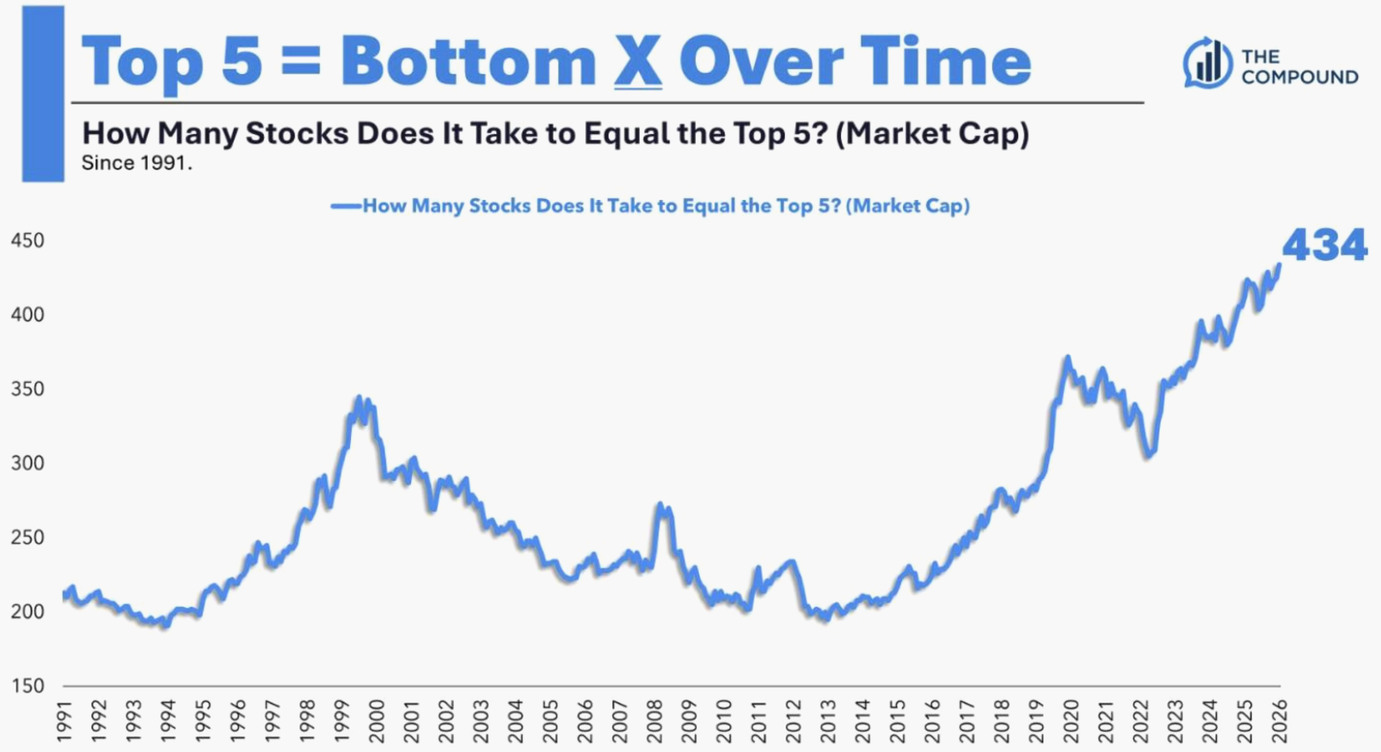
Fonte: Testfol.io

Takeaway

Dopo quattro anni di forti rialzi azionari e risultati deludenti per le obbligazioni, il portafoglio inizialmente composto per il 60% da azioni e il 40% da bond è diventato un 73/27. Senza aver cambiato strategia, ci ritroviamo quindi con un'esposizione azionaria decisamente maggiore. Se le azioni perdessero il 30%, a parità di altre condizioni, un 60/40 perderebbe circa il 18%, mentre un 73/27 oltre il 21%. Vale la pena chiedersi se sia ancora il rischio che vogliamo correre.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

24. LE PRIME CINQUE SOCIETÀ PESANO QUANTO LE ULTIME 434



Fonte: The Compound Media, data via Bloomberg Finance L.P.

Takeaway

Per raggiungere il peso delle cinque società più grandi dell'S&P 500 bisogna sommare la capitalizzazione di ben 434 aziende, partendo dalle più piccole. Un livello di concentrazione che, secondo i dati riportati, non si era visto nemmeno durante la bolla delle dot-com. Ciò potrebbe siginirare che una parte sempre maggiore del suo andamento dipende da pochissime società tecnologiche.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

THE BULL

IL TUO PODCAST DI FINANZA PERSONALE

SEGUICI SUI SOCIAL

Instagram
thebull_finance

TikTok
thebull_finance

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER

https://www.thebull.it/newsletter/

SCOPRI THE BULL ACADEMY

https://academy.thebull.it/

Investire comporta dei rischi.

Lo scopo dei nostri contenuti è puramente informativo e
non deve essere inteso in alcun modo come raccomandazione finanziaria.