

Correzione o rotazione? 6 temi chiave

[Punto dell'esperto](#)

Fonte immagine: iStock

di [Alessio Garzone](#)

La stagione degli utili del secondo trimestre 2026 inizia la prossima settimana. Il vero tema è capire se il mercato continuerà a essere guidato dalla tecnologia oppure se inizierà una rotazione più ampia verso settori rimasti indietro.

1. Le banche aprono la stagione con un vantaggio

Le prime grandi società a riportare saranno le banche americane. Il settore parte con un setup costruttivo per quattro motivi principali: solidità patrimoniale, ritorno del capital return, ricavi in miglioramento e margine di interesse ancora favorevole.

- Il primo punto è la solidità patrimoniale. Tutte le 32 maggiori banche USA hanno superato gli stress test della Fed, anche in uno scenario molto severo fatto di forte calo dell'immobiliare, disoccupazione al 10% e perdite elevate sui prestiti. Questo significa che il sistema bancario americano ha dimostrato di avere capitale sufficiente per reggere anche uno scenario macro molto difficile. Questo ha subito aperto la strada a nuovi aumenti dei dividendi e buyback, come nel caso di JPMorgan e Goldman Sachs.
- Il secondo punto è proprio il ritorno del capital return. Se la Fed conferma che il capitale è adeguato, le banche possono restituire più capitale agli azionisti. Questo sostiene direttamente l'EPS e rende il settore più interessante per il mercato.
- Il terzo punto riguarda i ricavi. Trading, investment banking, IPO e attività di mercato stanno mostrando segnali di miglioramento. Per le grandi banche diversificate significa più commissioni, più attività e maggiore leva operativa.
- Il quarto punto è il margine di interesse. Il NII resta sostenuto dal repricing degli attivi, da un costo dei depositi ancora gestibile e da volumi resilienti. JPMorgan ha già alzato la guidance sul margine di interesse, segnale che il ciclo dei ricavi bancari resta solido.

Il rischio principale resta però il credito. Oggi gli indicatori sono ancora benigni, ma un rallentamento economico potrebbe far emergere perdite con ritardo, soprattutto su credito al consumo, real estate commerciale e prestiti più ciclici.

FINANZA ONLINE

Altro tema da monitorare è il private credit e il fintech. Il private credit sottrae business redditizio alle banche e aumenta l'opacità del sistema. Stablecoin e pagamenti digitali possono invece diventare nel tempo una minaccia per i depositi tradizionali.

2. Il vero rischio resta sulla tecnologia

Il problema della tecnologia non è la debolezza degli utili. Il problema è l'opposto: le aspettative sono diventate estremamente alte. Per molte società legate ad AI, cloud, semiconduttori e infrastruttura digitale, il mercato sta già prezzando crescita elevata, margini resilienti e ritorni importanti dagli investimenti in intelligenza artificiale. In questo contesto non basta più pubblicare buoni numeri. Bisogna pubblicare numeri migliori di attese già molto aggressive.

3. Quando le aspettative sono alte, il margine di errore si riduce

Una società può anche battere le stime, ma se non batte abbastanza, il mercato può reagire male. È stato il caso di Nvidia a novembre 2025, il caso di Broadcom nell'ultima trimestrale e dulcis in fundo anche il caso di Samsung di questa notte, con numeri straordinari, ma titolo venduto. Questo è tipico dei mercati molto forti e molto concentrati. Non serve necessariamente una cattiva notizia per far scendere un titolo. A volte basta una buona notizia, ma meno buona di quanto il mercato aveva già incorporato nei prezzi. Più un titolo ha corso, più deve continuare a sorprendere.

4. Il rischio non è solo una correzione. È una rotazione

Se le big tech e gli hyperscaler dovessero deludere, anche solo marginalmente, una correzione dei titoli growth più affollati diventerebbe possibile. Ma questo non significa automaticamente che tutto il mercato debba scendere. L'indice potrebbe reggere se gli investitori iniziassero a spostarsi verso settori rimasti indietro: finanziari, industriali, value, small cap, energia e materiali. In altre parole, il mercato potrebbe non correggere in modo generalizzato, ma cambiare leadership interna.

5. I segnali di allargamento ci sono già

L'S&P 500 ponderato per capitalizzazione ha rallentato, mentre l'S&P 500 equal weight mostra maggiore forza. Questo è un segnale importante: significa che il mercato non è più guidato soltanto dalle solite mega-cap tecnologiche. Anche il Russell 2000 si è rafforzato, il Value sta rompendo al rialzo e il Growth appare più stanco. La leadership del mercato sembra quindi meno concentrata rispetto alle settimane precedenti.

6. La domanda vera della earning season

la tecnologia è salita molto, le aspettative sono alte e ora servono utili veri per giustificare prezzi già molto ambiziosi.

Se le big tech continueranno a sorprendere, il momentum potrà proseguire.

Se invece le sorprese saranno meno forti, il mercato potrebbe iniziare a premiare altri settori.

Meno concentrazione.

FINANZA ONLINE

Più rotazione.

Meno FOMO sulla tecnologia.

Più attenzione a chi è rimasto indietro ma può sorprendere sugli utili.

La prossima stagione degli utili servirà a capire questo: il mercato è ancora un trade concentrato sull'AI oppure sta iniziando una fase più ampia, più diversificata e potenzialmente più sana?