

Wall Street, le banche d'affari vedono il rally anche nel 2026

Mercati. Da Oppenheimer che vede l'S&P 500 a 8.100 punti a Stifel Nicolaus che lo ferma a 7mila, in media gli analisti puntano a 7.550 punti dagli attuali 6.900. Cosa trainerà la Borsa Usa? Gli utili

Vito Lops

Come andrà Wall Street nel 2026? Se si guardano le previsioni degli strategist, la risposta più onesta è: dipende da chi ascolti. Le banche d'affari non raccontano mai un futuro unico, ma una forchetta di scenari che riflette il diverso peso attribuito ai fattori macro all'orizzonte. C'è chi vede l'S&P 500 pronto a un'altra volata e chi, al contrario, si aspetta un anno più piatto, con rendimenti compressi e sorprese sempre più difficili. Ma c'è un dettaglio che spicca sopra tutti gli altri: a differenza del passato, questa volta nessun analista prevede un calo per la Borsa statunitense. Neppure ieri, in una seduta debole.

Sul fronte più ottimista spicca Oppenheimer, che vede l'S&P 500 a 8.100 punti a fine 2026. Subito dietro Deutsche Bank a 8.000, con Morgan Stanley e Wells Fargo in area 7.800. Partendo dagli attuali 6.900 punti, lo scenario migliore implica un upside vicino al 17%, un potenziale significativo ma non più esplosivo come negli anni immediatamente successivi alla pandemia. All'estremo opposto non troviamo un ribasso: Stifel Nicolaus è il più prudente con un target intorno a 7.000 punti, seguito da Ned Davis Research poco sopra. Tradotto: lo scenario "peggiore" è sostanzialmente laterale. Nel mezzo, un consenso che gravita attorno a 7.550 punti, con Goldman Sachs, Citigroup e Yardeni Research collocate nella fascia centrale.

Questa è la vera notizia: la forbice c'è, ma è tutta rivolta verso l'alto. Ed è una discontinuità netta rispetto al passato recente. Nel 2023, ad esempio, la recessione era diventata quasi un evento "telefonato", un trade affollatissimo che molti davano per scontato. Poi non si è materializzata e i mercati hanno fatto quello che spesso fanno quando lo scenario negativo è troppo condiviso: hanno sorpreso al rialzo. Oggi la situazione è speculare. La recessione è praticamente scomparsa dai radar e questo può essere letto in due modi: come segno di resilienza del ciclo, ma anche come potenziale compiacenza, perché il rischio più pericoloso è spesso quello che nessuno sta più guardando.

Il punto cruciale resta però un altro: da dove arriverebbe il rialzo, se le valutazioni sono già tirate? I

le. Tecnologia, software e comunicazioni dominano ormai la capitalizzazione dell'indice e, per loro natura, scambiano a multipli più elevati rispetto a manifattura, consumi difensivi e titoli finanziari. Questo non rende le valutazioni irrilevanti, ma ne cambia il significato: un p/e a 22 volte oggi non è direttamente confrontabile con lo stesso multiplo del passato.

A spiegare la dispersione delle stime contribuisce anche il diverso peso attribuito ai rischi. C'è chi guarda a possibili shock macro e finanziari — dal Giappone con tassi e yen in rialzo e potenziali effetti sul carry trade, alle fragilità del private credit, fino alla concentrazione estrema dell'equity su pochi titoli — e chi invece punta sui fattori strutturali: crescita



I FATTORI POSITIVI
A guidare il rally sarà la crescita dei profitti: quelli per azione sono previsti in media a 306 dollari nel 2026



I FATTORI DI RISCHIO
Il Giappone con tassi e yen in rialzo, le fragilità del private credit e la concentrazione della Borsa su pochi titoli

degli utili, aumento della produttività legato all'intelligenza artificiale e un contesto in cui banche centrali e governi, pur con toni più prudenti, continuano a garantire liquidità al sistema.

La sintesi è tutta qui. Il 2026 viene raccontato come un anno di verifica, non di recessione. Wall Street è percepita come cara e non necessariamente fragile. I target divergono, ma nessuna banca d'affari vede una chiusura d'anno su livelli inferiori a quelli attuali. È un segnale di estrema fiducia che potrebbe rivelarsi una conferma di resilienza o un punto cieco. La partita, e la performance, restano nelle mani della capacità delle società di continuare a sorprendere gli analisti sul fronte dei profitti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Un altro anno d'oro a Wall Street?

Previsioni delle principali banche d'affari e società di investimento sull'indice S&P 500 a fine 2026.

La linea rossa indica il livello attuale dell'indice. Dati in punti



Fonte: Lseg Datastream e Yardeni Research; Bloomberg

Le stime al rialzo di un anno fa? Sono state più o meno azzeccate

I pronostici sul 2025

punti. Con un rialzo del 70% dai minimi di ottobre 2022. JP Morgan e Morgan Stanley

generale fin troppo prudenti. Eppure, a ben guardare, anche sul 2025 qualche abbaglio

mercati azionari si muovono su tre driver: crescita degli utili, valutazioni e dividendi. Negli Stati Uniti i dividendi contano relativamente poco nel totale dei rendimenti, mentre le valutazioni rappresentano oggi un vincolo evidente. Wall Street scambia intorno a 22 volte gli utili attesi, un livello che non lascia molto spazio a ulteriori espansioni dei multipli. In questo contesto, se il mercato salirà, lo farà con l'unica leva rimasta: gli utili.

E qui le stime per il 2026 sono esplicitamente rialziste. Gli eps (earnings per share) dell'S&P 500 vengono visti in media a 306 dollari, con uno scenario migliore che arriva a 320 e uno più prudente che scende verso 280-285. È una forchetta ampia, ma orientata verso l'alto. Ed è proprio questa aspettativa di crescita degli utili che impedisce ai target sull'indice di scivolare in territorio negativo: il mercato non sta scommettendo su una compressione degli eps, ma su un loro rafforzamento, seppur con intensità diverse a seconda degli scenari.

Resta naturalmente il nodo delle valutazioni, che però va letto in chiave strutturale. L'S&P 500 di oggi non è quello di quarant'anni fa. Il peso dell'innovazione è passato dal 19% degli anni '80 al 49% attua-

L'indice S&P 500 era visto da molti a 6.500 punti, con punte anche di 7mila

Morya Longo

Dal 12 ottobre del 2022 l'indice S&P 500 della Borsa di Wall Street è salito del 91%. Rispetto ai 3.577 punti di allora, è praticamente raddoppiato ai 6.900 punti attuali. Eppure le banche d'affari e le case d'investimento, dopo una lunga galoppata senza sosta, prevedono oggi ulteriori rialzi per il 2026. Ulteriori galoppate. Ulteriori record. Possibile? Chi si stesse ponendo questa domanda, sappia che era la stessa identica che tanti si facevano un anno esatto fa. Anche ai tempi, con Wall Street già allora sui record, le banche d'affari prevedevano ulteriori rialzi. E oggi, col senno del poi, possiamo dire che hanno in gran parte sbagliato: per difetto. Wall Street è infatti su livelli più elevati rispetto a quelli che gli ottimisti di fine 2024 prevedevano.

Un anno esatto fa l'indice S&P 500 viaggiava intorno ai 6mila

prevedevano però che avrebbe raggiunto i 6.500 punti a fine 2025. Bank of America, forse con un pizzico di dark humor, aveva fissato l'obiettivo dell'indice a 6.666 punti. Ma era Deutsche Bank a lanciare più di tutti il cuore oltre l'ostacolo: 7mila punti a fine 2025. Oggi, che a fine 2025 ci siamo arrivati, possiamo dirlo: quella che più si è avvicinata al "boccino" è stata proprio Deutsche Bank. L'indice di Wall Street ai 6.900 punti di ieri è più vicino ai 7mila che ai 6.500. Per gli analisti e gli esperti di Borsa si tratta di una rivincita, dato che nel 2024 in pochi avevano azzeccato le previsioni. Questa volta hanno visto giusto. Anzi, sono stati in

l'hanno preso. Perché durante il primo trimestre di quest'anno, quando sotto shock per le politiche aggressive di Trump Wall Street crollava, quasi tutte le banche d'affari avevano pesantemente rivisto al ribasso i rosei pronostici che avevano fatto pochi mesi prima. «Stiamo abbassando significativamente le previsioni sull'indice S&P 500», scrivevano gli analisti di Capital Economics a marzo, quando Wall Street perdeva circa il 14% da inizio anno. E la stessa decisione, ai tempi, l'avevano presa in tanti. Goldman Sachs, per fare un solo esempio, aveva abbassato le stime sulla crescita degli utili delle aziende di Wall Street nel 2025 dal 6,7% al 2%. Un po' tutti avevano inoltre abbassato le stime di crescita economica. Viene un dubbio: sembra quasi che gli analisti siano portati a vedere rosa quando la Borsa sale e nero quando la Borsa scende. Quasi come qualunque risparmiatore fai-da-te alle prime armi. Ma non è questo il momento di guardare il pelo nell'uovo: rispetto a un anno fa, le previsioni sono state in gran parte azzeccate. E questo va riconosciuto.



Le banche d'affari avevano però rivisto al ribasso le previsioni quando a marzo Wall Street crollava

© RIPRODUZIONE RISERVATA