

## Trimestrali tra energia e AI, la vera prova dei mercati



Dallo shock petrolifero ai consumi in frenata, l'analisi di Gamma Capital Markets evidenzia una stagione degli utili decisiva per distinguere vincitori e perdenti

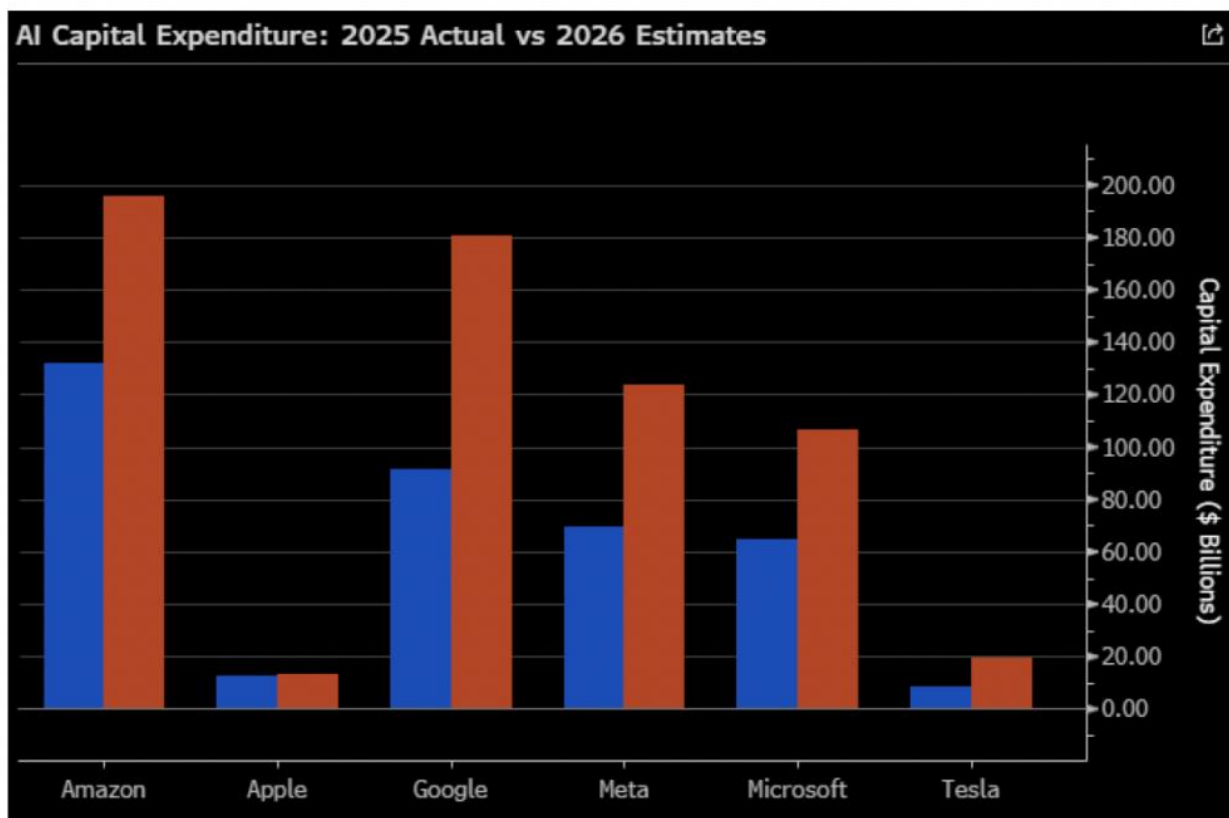
### Punti Chiave

- [L'intelligenza artificiale divide i mercati](#)
- [Shock energetico: vincitori e perdenti](#)
- [Consumatori e credito: i segnali nascosti](#)
- [Le banche, cartina di tornasole del ciclo](#)

La stagione delle trimestrali del primo trimestre 2026 si apre in un contesto estremamente delicato, dove aspettative elevate convivono con rischi sistemici sempre più evidenti. **Secondo l'analisi di Gamma Capital Markets firmata da Alessio Garzone, gli utili dello S&P 500 sono attesi in crescita tra il 12,6% e il 13,2%**, con ricavi in aumento fino al 9,7%, numeri che segnerebbero il sesto trimestre consecutivo di espansione a doppia cifra. **Tuttavia, il livello delle valutazioni resta tirato, con un rapporto prezzo/utigli a 12 mesi pari a 20,4 volte**, ben sopra la media storica, lasciando pochissimo margine di errore. In questo scenario, battere le stime non è più sufficiente: diventa cruciale dimostrare la capacità di mantenere i margini in un contesto sempre più complesso.

## L'intelligenza artificiale divide i mercati

Uno dei principali fattori discriminanti tra vincitori e perdenti sarà la reale capacità di monetizzare gli investimenti in intelligenza artificiale. **Il settore tecnologico è atteso registrare un incremento dei margini fino al 45%, con punte di crescita degli utili vicine al 95%** per i semiconduttori. Ma il punto chiave è un altro: gli oltre 650 miliardi di dollari di spesa in conto capitale previsti per il 2026 da parte degli hyperscaler – come Amazon, Microsoft, Google e Meta – dovranno tradursi in ritorni concreti. Il mercato non accetta più promesse. Si apre così una frattura netta: da un lato le aziende capaci di trasformare l'IA in flussi di cassa e vantaggio competitivo, dall'altro quelle destinate a subire una rapida obsolescenza, soprattutto nel mondo software tradizionale.



Fonte: Gamma Capital Markets

## Shock energetico: vincitori e perdenti

Il vero spartiacque della stagione, però, è rappresentato dallo shock petrolifero. **Il Brent è sceso a 95 dollari oggi, ma nell'ultimo mese ha più volte superato i 100 dollari, con un aumento di oltre il 50% dall'inizio del conflitto in [Medio Oriente](#)** e picchi vicini ai 115 dollari al barile. L'interruzione del traffico nello Stretto di Hormuz, da cui passa circa il 20% del petrolio globale, ha generato un impatto sistemico. **I costi operativi sono in forte aumento: fino al 30% per trasporti e logistica, fino al 50% per manifattura e imballaggi, e fino al 35% per agricoltura e alimentare.** In questo contesto emergono chiaramente i "winners & losers": il settore energetico beneficia della crisi, con stime sugli utili riviste al rialzo del 12,9%, mentre industrie energivore e beni di consumo affrontano una compressione dei margini sempre più difficile da gestire.

## Consumatori e credito: i segnali nascosti

A completare il quadro è il cambiamento del comportamento dei consumatori e la fragilità del sistema creditizio. **Nonostante salari medi in crescita fino a 36,53 dollari orari, l'inflazione al 3,3%** e l'aumento dei costi energetici stanno erodendo il potere d'acquisto, spingendo verso una "spesa intenzionale" focalizzata sui beni essenziali. Questo si riflette in una fiducia in calo e in una domanda più debole per i beni discrezionali. Parallelamente, il [credito privato](#) affronta un "muro di rifinanziamento" tra il 2025 e il 2026, con richieste di riscatto superiori ai 20 miliardi di dollari e crescenti rischi di default. Le banche diventano così una cartina di tornasole dell'economia reale, mostrando un sistema sempre più a due velocità.

## **Le banche, cartina di tornasole del ciclo**

Come evidenzia Gamma Capital Markets, saranno proprio le grandi banche ad aprire la stagione delle trimestrali e a fornire le indicazioni più preziose sullo stato di salute dell'economia. I loro bilanci rappresentano una vera "radiografia" del sistema, perché riflettono contemporaneamente la domanda di credito, la solidità delle famiglie e la tenuta delle imprese. **Per il 2026 le attese indicano una ripresa della domanda di prestiti, favorita dall'aspettativa di un allentamento dei tassi:** si prevede una crescita a doppia cifra dei volumi, trainata da credito al consumo, finanziamenti auto e prestiti alle imprese. Tuttavia, dietro questo apparente miglioramento si nasconde una qualità del credito più fragile e disomogenea. **Le pressioni inflattive e il caro energia mettono infatti a rischio le fasce più indebitate**, mentre cresce l'attenzione su segmenti come i prestiti auto e le piccole imprese, più esposti a un eventuale rallentamento economico. In questo contesto, il settore bancario diventa il punto di snodo tra finanza e economia reale: da un lato intercetta i primi segnali di ripresa, dall'altro evidenzia le crepe di un sistema ancora vulnerabile.