

# Borse imperturbabili

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41



Il 2017 è stato un anno fantastico per le borse. Dall'inizio dell'anno l'indice azionario globale è salito infatti del 13%. I listini americani continuano a segnare nuovi massimi, imitati dalle economie emergenti in Asia e America Latina. Anche le borse europee hanno cominciato a riguadagnare terreno.

Nulla sembra turbare gli attori del mercato: né le incertezze e le crisi politiche, né i continui conflitti armati, le catastrofi ambientali e le nuove tragedie umanitarie dei migranti. L'ottimismo prevale e soffoca sul nascere ogni dubbio, permettendo di superare rapidamente tutti i contraccolpi. Donald Trump, di cui inizialmente si temevano le ripercussioni economiche, ha innescato un ulteriore rally dei corsi. Gli indici americani hanno infatti trainato al rialzo praticamente tutti i listini.

Se è vero – come si suole dire – che alle borse si negozia il futuro, allora le prossime settimane e mesi si prospettano rosei. E il detto sembra essere corretto, perché tutto sommato sul fronte congiunturale le notizie sono incoraggianti. Innanzitutto i Paesi del BRIC hanno ritrovato la via della crescita o la stanno imboccando. Il Brasile, impegnato negli scandali di corruzione e nella conseguente crisi politica, è riuscito a reagire meglio del previsto e, come la Russia, sta recuperando terreno e avvicinandosi a tassi di crescita positivi. L'economia cinese si espande ai livelli previsti, grazie al forte sostegno dello Stato. L'India registra tassi di crescita meno sostenuti dell'anno scorso, ma pur sempre notevoli. Anche molte piccole economie emergenti hanno già digerito le temporanee contrazioni o le stanno superando. Un'altra nota positiva, soprattutto per Draghi al quale viene attribuito questo successo: nell'anno in corso la crescita europea sarà vigorosa come quella degli USA. A ciò si aggiunge che il primo ministro giapponese Abe sta utilizzando tutto l'arsenale di strumenti di politica di bilancio per assicurare una crescita moderata dell'economia nipponica con l'aiuto della Bank of Japan. La crescita mondiale per il 2017 ammonterà così probabilmente a oltre il 3,5%, contro il 3% dell'anno scorso, e tale ripresa è di nuovo sincrona a livello globale. Gli operatori di borsa hanno già scontato tali sviluppi. Il fatto che la crescita sia drogata dal credito, non interessa ormai già da tempo i mercati finanziari.

## Due bambini che giocano alla guerra?

I mercati sono rimasti indifferenti anche di fronte alle schermaglie verbali tra il leader nordcoreano e il presidente americano, una guerra di parole senza via di scampo per i due avversari, a meno di perdere la faccia. I primi test missilistici nordcoreani, a cui hanno fatto seguito una corsa retorica agli armamenti e l'avvio delle esercitazioni

militari che gli USA conducono ogni anno con la Corea del Sud nel Mar Cinese, hanno provocato sì qualche turbamento sui mercati, ma nel frattempo questo conflitto latente non viene più preso molto sul serio e i due avversari sono visti come due zoticoni infantili che litigano per i loro giocattoli. Eppure la cosa non dovrebbe essere presa troppo alla leggera. Il pericoloso braccio di ferro tra due buzzurri al potere è un perfetto esempio della teoria dei giochi, in cui i due avversari potrebbero abbandonare il cosiddetto equilibrio di Nash.



Bolla di sinistra: Cos'è stato?

Bolla di destra: Saranno i ragazzi che hanno costruito qualcosa trovato su Internet

Questa teoria prende il nome dal Premio Nobel del 1994, John Forbes Nash, tragicamente scomparso in un incidente stradale nel 2015. Secondo l'equilibrio di Nash nessun giocatore ha interesse a fare una nuova mossa, perché non potrebbe migliorare la posizione raggiunta. La guerra fredda – questo brutto concetto che nascondeva e nasconde una realtà altrettanto brutta – era un equilibrio di Nash. Ma i due avversari si sono dati scacco a vicenda. Come se non bastasse, Trump ha portato in gioco anche l'Iran. Saranno quindi inevitabili nuove mosse, prima di poter trovare un nuovo equilibrio. I giocatori dovrebbero imparare ad andare con i piedi di piombo – cosa poca probabile visto il loro carattere. Le tensioni non mancheranno, proprio ora che l'economia sta riprendendo quota. La borsa, invece, non si lascerà impressionare, abituata com'è ad agire in modo asimmetrico, cioè scontare le potenziali chance molto rapidamente e i rischi solo quando si materializzano. Speriamo comunque che non si arrivi a tanto.

**Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen**

# Borse imperturbabili

---

## Importanti note legali

### Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

### Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

### Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.

---