

Ghiaccio sottile

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41



Il clima di euforia sui mercati finanziari, che dopo la vittoria elettorale di Trump è sfociato sulla maggior parte delle piazze borsistiche in un rally di fine anno e quindi in una chiusura del 2016 perlopiù all'insegna del sereno, è sembrato rarefarsi già nella seconda settimana di negoziazione del nuovo anno.

Del resto non c'è da sorprendersi: è opportuna una buona dose di cautela, in quanto il prossimo fine settimana Trump assumerà definitivamente le redini del potere e gli USA saranno chiamati a tutti gli effetti a confrontarsi con la "prova della realtà". E alcune esternazioni del neopresidente sono state fonte di irritazione: in Europa, per il suo avvertimento agli "scrocconi della NATO" che, a differenza di quanto convenuto, non investono in armamenti e difesa almeno il 2% del PIL. Ma anche in Cina, che utilizza già una fraseologia da guerra commerciale e al contempo sottolinea che in un simile conflitto vi sarebbero solo perdenti. L'indice Dow Jones non è quindi riuscito a toccare il traguardo dei 20 000 punti, anche se la caduta di questa soglia psicologicamente importante appariva soltanto una questione di tempo. Nel frattempo questa dinamica sembra tuttavia aver perso slancio, con i corsi borsistici che di recente hanno espresso un andamento perlopiù laterale. Arriverà ora la fase del ritorno con i piedi per terra o sono da attendersi addirittura pesanti correzioni?

A priori, un simile scenario non può essere escluso. Siamo assolutamente sinceri: chi si sarebbe mai aspettato che l'elezione di Donald Trump avrebbe dato la stura a un rally delle borse e causato una piccola inversione di tendenza dei tassi d'interesse, conferendo inoltre al dollaro USA un considerevole vigore? Probabilmente nessuno. E anche se qualcuno si fosse avventurato in simili scenari, non sarebbe certo andato a sbandierarli in giro ad alta voce. Ma non si tratta esattamente della stessa cosa accaduta ai britannici dopo il voto sulla Brexit? Anche questo presunto evento catastrofico estremo è stato superato in modo sorprendentemente rapido. La pesante correzione registrata dopo il verdetto delle urne è stata di breve respiro e l'FTSE 100, il principale indice borsistico britannico che esprime l'andamento delle 100 maggiori società quotate del Paese, evidenzia oggi un livello superiore di circa il 25% a quello antecedente al voto. Infine, il referendum in Italia ha lasciato i mercati del tutto indifferenti. Al più tardi dopo l'elezione di Trump, è apparso evidente quali sono i circuiti mentali degli operatori finanziari: con molta fantasia, scontano subito nei prezzi ciò che di buono si aspettano da Trump, mentre differiscono a tempo indefinito i dubbi sulla sua persona.

Tra custodia dei genitori ...

I mercati si stanno avventurando su un ghiaccio molto, molto sottile, e sembrano anche esserne del tutto consapevoli. Cionostante hanno di sé una percezione di sicurezza intrinseca, come un bambino piccolo che si sente invulnerabile finché stringe forte la mano della mamma o del papà. Uno scenario del genere mi ricorda in un certo senso la canzone "Thin ice" dei Pink Floyd. Certo, il brano affronta un tema del tutto diverso dai capricci borsistici, ma inizia con una strofa che rispecchia perfettamente il comportamento degli operatori dei mercati finanziari: "Momma loves her baby and daddy loves you too" ossia "La mamma ama il suo bambino, e anche il papà ti vuole bene"(...). Cosa c'è di più bello e di migliore dell'amore dei genitori? Ci si sente subito più sicuri, protetti e a proprio agio contro tutte le imponderabilità della vita. Come i tedeschi, che grazie alle tranquillizzanti litanie di "mamma" Merkel sono portati a credere che i problemi legati a pensioni, euro o rifugiati non siano poi così gravi.

... e angeli custodi

I mercati finanziari hanno le spalle ancora più coperte dei bambini ben protetti. In ogni continente hanno infatti il proprio angelo custode, che può chiamarsi Yellen, Draghi o Kuroda. La loro politica monetaria disinibitamente aggressiva mantiene i mercati cullati in una bambagia tanto calda e avvolgente da conferire loro una sensazione di sicurezza pressoché totale. Solo una spiegazione del genere può indicare il motivo per cui le numerose e crescenti incertezze sul piano geopolitico non fanno deragliare i mercati. Del resto, questi ultimi appaiono insensibili a ogni politica, tranne quella monetaria. Gli operatori dei mercati finanziari presuppongono con una buona dose di certezza che anche l'uomo che sulla carta è il più potente della terra debba in ultima analisi chinare il capo davanti all'onnipotenza della politica monetaria. Secondo il parere della maggior parte degli addetti ai lavori, proprio quest'ultima ha scongiurato una sventura di portata immane; d'altro canto, a partire dalla crisi di Lehman Brothers è la politica monetaria a tenere in mano le redini del mondo, scalzando di fatto gli esecutivi politici che con la loro crescita finanziata a debito hanno impantanato la maggior parte degli Stati nella palude dell'indebitamento. Dal podio della loro ingenuità, i mercati continuano a fare affidamento in maniera pressoché cieca sul proprio angelo custode. Fin dal 2014 appare infatti evidente che le incertezze sul piano politico non si traducono più in un maggiore nervosismo sulle borse, come in passato accadeva invece regolarmente. Ormai da diverso tempo la volatilità (ovvero il barometro dei timori in borsa) e il cosiddetto indice dell'incertezza politica (che misura il numero insicurezze politiche riportate nei media) evidenziano un andamento diametralmente divergente (vedi grafici). E oggi i mercati appaiono più che mai abulici. Alla lunga un simile scenario non può certo anda-

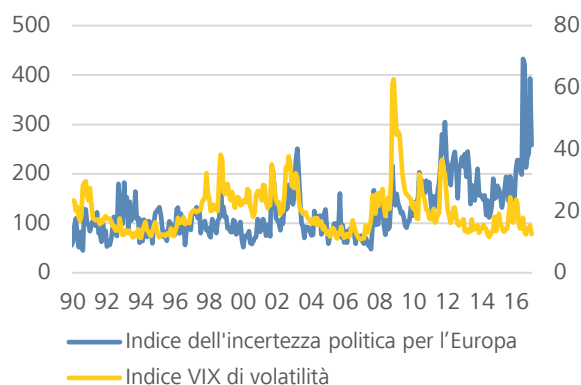
Ghiaccio sottile

Raiffeisen Economic Research
 economic-research@raiffeisen.ch
 Tel. +41 (0)44 226 74 41

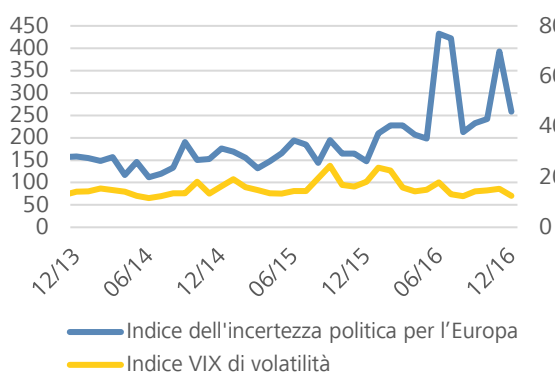
re bene, in quanto un lieto fine non è necessariamente pre-programmato. E anche i poteri dell'angelo custode hanno notoriamente dei limiti.

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

L'incertezza sul piano politico rende nervosi...



...sebbene di recente accada piuttosto il contrario



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.