

# Il cocktail di Trump

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41



"Sell in may and go away". Questo detto è ben noto a tutti coloro che in qualche modo hanno a che fare con la borsa. Per quanto possa sembrare originale, non ha però di fatto nessuna significatività statistica. Spesso è il caso che sia proprio maggio a rivelarsi un mese di vendita oppure sussistono motivi effettivi alla base di questa

particolarità, ma ciò potrebbe verificarsi con altrettanta probabilità anche a giugno o a luglio. In ogni caso, già adesso posso scommetterci che nei prossimi giorni sentiremo di nuovo parlare di questa nota verità lapalissiana, anche solo per la mancanza di altri argomenti di cui discutere.

La storia recente della borsa conferma ciò che sapevamo già da tempo: non è il buon senso a dettare le operazioni in borsa, bensì i tentativi e gli errori, ossia in altre parole "trial and error", prova e sbaglia. Basta una retrospettiva di soli sei mesi e una ricapitolazione di quel che è successo nel frattempo per sentirsi confortati in tal senso. È iniziato nel dicembre 2018, quando i corsi sono improvvisamente crollati. Negli USA tale mese è stato persino il peggior dicembre in assoluto nella storia della borsa. E come sempre in caso di tali "incidenti di percorso" sui mercati finanziari sono piovute miriadi di tentativi di spiegazione avventurosi con il senno di poi. Prima i timori di un inasprimento della politica monetaria americana, poi preoccupazioni per la congiuntura, a causa una volta dell'Europa, e poi degli USA, del conflitto commerciale tra USA e Cina, nonché di tutto il tira e molla relativo alla Brexit che i più audaci consideravano risolta già a novembre 2018. Anche l'Italia è stata scomodata, e pertanto le possibili spiegazioni di quanto è successo erano in abbondanza. Ah no, ho dimenticato il prezzo del petrolio, che in dicembre ha toccato un minimo annuo. Ogni volta che il prezzo del petrolio viene addotto come modello esplicativo, si può partire dal presupposto che anche gli esperti professionisti brancolano nel buio.

## Ripresa miracolosa

Dopo il bagno di sangue sulle borse a fine 2018 è stato registrato un inizio anno 2019 fulminante. È infatti seguita una vera e propria ripresa miracolosa. Le azioni sono lievitate e lievitate spargendo di nuovo gli stessi argomenti di fine 2018 solo con segno contrario. Dopodiché i timori di un ulteriore aumento dei tassi sono stati accantonati, considerato che i mercati auspicavano persino in segreto un aumento dei tassi. Le preoccupazioni per la congiuntura – così hanno affermato numerosi analisti – si sono rivelate eccessive, la Brexit è praticamente caduta nel dimenticatoio, fino a quando è stata poi procrastinata, l'Italia non era più un tema, il conflitto commerciale

covava, ma le speranze di una conciliazione erano di nuovo maggiori e ovviamente il prezzo del petrolio, che tirava di nuovo. Con il risultato che le borse hanno toccato nuovi picchi a fine aprile, e l'indice di riferimento svizzero ha registrato persino un record storico. Lo Swiss Performance Index (SPI) più ampio, che considera altresì i dividendi, quotava a fine aprile 2019 quasi al 20% in più rispetto all'inizio dell'anno. E allora non si può più parlare né di ottimismo, né di una correzione dovuta ai timori eccessivi, bensì soltanto di irragionevolezza. Una volta Alan Greenspan, ex governatore della banca centrale degli USA, ha definito questi andamenti alla borsa come "irrational exuberance", ossia esuberanza irrazionale che nessuno può spiegare veramente. Solo sul mercato finanziario vi sono quelli che sanno esattamente perché alla roulette la pallina si è fermata proprio sullo zero. Nota bene "si è fermata" e non "si ferma" o "si fermerà".

## L'alibi del mese di maggio per gli avidi

Naturalmente si può ritenere che l'acuta debolezza della borsa sia dovuta al tweet di domenica scorsa di Donald Trump, a cui ha fatto seguire azioni concrete, nello specifico facendo saltare i negoziati commerciali con la Cina e incrementando la tariffa doganale dal 10% al 25% per le importazioni dalla Cina che rappresentano ben 200 miliardi. Ancora una volta il Presidente statunitense ha dimostrato la propria imprevedibilità. Sembra proprio che continui a credere al suo mantra secondo cui le guerre commerciali sarebbero facili da vincere. Tuttavia, in questo modo potrebbe darsi la zappa sui piedi, facendo più danni che utili per l'economia USA. La stessa imprevedibilità potrebbe attizzare anche il conflitto in Medio Oriente e inasprire le tensioni con l'Iran. Anche questo serve quale approccio esplicativo della brusca correzione della borsa. Ma infine potrebbe anche essere stato soprattutto determinante per far tornare sul mercato il punto di vista secondo cui non si è più in una via a senso unico. Una performance a due cifre in quattro mesi in un contesto congiunturale non più stupefacente e caratterizzato da tensioni geopolitiche è ora l'eccezione. E adesso se ne ricordano anche i partecipanti del mercato. Questo non è esagerato, bensì piuttosto razionale. Il cocktail di Trump è solo un gradito alibi per monetizzare i guadagni. Fondamentalmente molti – altresì gli analisti – si aspettavano una realizzazione dei profitti prima o poi. Solo che tutti speravano di poter guadagnare qualcosa in più. Ma è raro che finisca bene. In ogni caso non è il mese di maggio ad essere colpevole, bensì piuttosto gli avidi.

**Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen**

# Il cocktail di Trump

---

## 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.

---