

REVERSE TRUMP RALLY

È appena iniziato o è già terminato?



Kandinsky. Cerchi in un cerchio. 1923.

Chi ha un minimo di esperienza di montagna sa che quando si esce la mattina per un'escursione è bene portarsi dietro la giacca a vento anche se il cielo è terso e fa caldo. Sopra certe altezze infatti le condizioni del tempo possono cambiare radicalmente all'improvviso, con vento, pioggia, nebbia e freddo che prendono in pochi minuti il posto del sole.

Alle altezze elevate in cui si trovano i mercati azionari, in particolare in America, le variazioni di umore possono essere altrettanto veloci e le correzioni possono essere profonde.

Il Trump rally ha avuto e ha alcune premesse di base. La prima è che Trump resti presidente. La seconda è che riesca a realizzare le riforme promesse, in particolare la deregulation e l'abbassamento delle imposte sulle imprese.

Fino a una settimana fa il mercato, al contrario dei media e di una parte degli opinionisti, non ha manifestato dubbi né sulla prima né sulla seconda premessa. Il Trump rally è stato corroso ai margini e abbiamo così visto il ridimensionamento del dollaro e l'ottima tenuta dei Treasuries lunghi nonostante il rialzo dei tassi anticipato a marzo. Il nocciolo duro del Trump trade, il rialzo della borsa, ha però resistito, sempre fino a una settimana fa, a ogni tipo di attacco e si è mostrato inossidabile.

Poi, nel giro di pochi giorni, Trump è apparso indebolito su vari fronti. È sembrato incapace di rispondere adeguatamente al poderoso attacco democratico (Russiagate e ostruzionismo senza precedenti sulle nomine) che mira in prospettiva al bersaglio grosso dell'impeachment. È sembrato un tattico poco accorto nell'aver dato priorità nei tempi alla riforma sanitaria, che interessa molto all'opinione pubblica ma poco ai mercati, per i quali è solo un pericoloso contrattempo che sposta in avanti i tempi dell'abbassamento delle tasse. E infine è sembrato incapace di compiere il

miracolo di tenere unito il suo stesso partito e di fargli digerire la riforma sanitaria.

E così una borsa che sembrava appagata, tranquilla e fiduciosa ha pagato la tenuta ancora accettabile dell'indice (siamo solo del 2 per cento sotto i massimi e ancora del 5 per cento sopra il livello di inizio anno e del 12 per cento sopra i minimi della notte delle elezioni) con una violenta rotazione interna, che ha visto banche e ciclici perdere il 10 per cento dai massimi e i difensivi recuperare buona parte del terreno che avevano perduto da novembre.



Kandinsky. Su bianco II. 1923.

Al momento in cui scriviamo la riforma sanitaria non è ancora stata votata dalla camera. Sul tema i repubblicani sono divisi in tre scuole di pensiero. Ci sono sulla destra i conservatori fiscali che, fosse per loro, abolirebbero completamente l'Obamacare senza lasciarne traccia, mentre sulla sinistra ci sono i moderati del senato, che all'Obamacare apporterebbero ritocchi solo marginali. Il grosso del partito, la leadership di camera e senato e Trump sono invece per una linea intermedia. Il problema è che per fare passare qualsiasi cambiamento occorre il voto praticamente unanime di tutti i repubblicani, inclusi quelli delle due ali.



Kandinsky. Durezza morbida. 1927.

Azzardiamo però una previsione. Se la riforma non passerà, lo scenario più temuto dai mercati, il tema verrà rimesso nel cassetto e si passerà immediatamente alla revisione delle imposte. In altre parole resterà in piedi l'Obamacare, che è in crisi profonda e sta per esplodere. La colpa del pasticcio sarà quanto meno condivisa, da una parte i democratici che hanno imposto otto anni fa una riforma che ha fatto raddoppiare i prezzi delle polizze sanitarie e dall'altra i repubblicani che non sono stati capaci di raddrizzare le cose.

Se invece la riforma verrà approvata, Trump tornerà ad apparire il grande negoziatore che afferma di essere e il mercato tirerà un grosso sospiro di sollievo. In altre parole, comunque vada, non si verificherà lo scenario più temuto dai mercati, quello di un'impasse prolungata.

Il reverse Trump rally, lo sgonfiamento di tutto quello che è successo da novembre a oggi e il ritorno ai valori di mercato di ottobre, se non peggio, è quindi probabilmente vicino alla sua conclusione. Se la riforma non verrà approvata ci sarà ancora qualche giorno di malumore, ma mitigato dalla certezza che già dalla settimana prossima il Congresso lavorerà sul fisco. Se verrà approvata si tornerà verso i massimi.





Kandinsky. Molti cerchi. 1927.

La vicenda lascerà comunque in eredità una lezione importante per i mercati e cioè che i tempi della realtà sono molto più lenti di quelli della fantasia. Da novembre a febbraio il mondo ha scontato la piena attuazione del programma di Trump senza troppo curarsi del fatto che la realizzazione concreta richiederà ancora un anno. Un anno è lungo da passare e fa in tempo a logorare nell'attesa gli ottimisti e a incoraggiare i pessimisti.

La buona notizia, quindi, è che i mercati reggeranno. Quella meno buona è che i tempi per la realizzazione delle riforme saranno lunghi e che per nuovi rialzi l'asticella da superare sarà alta. Occorreranno una riforma fiscale non troppo annacquata, una buona performance dell'economia (che al momento in America non è brillante), utili in crescita non solo per le minori tasse da pagare e una Fed che alzi i tassi ordinatamente e senza esagerare.

È tempo di riorientare la strategia di portafoglio. Dalla guerra di movimento stiamo per passare alla guerra di posizione. Questo non significa affatto che le occasioni siano tutte alle spalle. Una borsa americana laterale permetterà comunque al resto del mondo di ridurre il gap di valutazione e di recuperare terreno.

Alessandro Fugnoli
+39 02 777 181



Disclaimer

Gruppo Kairos. Via San Prospero 2, 20121 Milano.

La presente pubblicazione è distribuita dal Gruppo Kairos. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, il Gruppo Kairos non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza il Gruppo Kairos declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Nessuna società appartenente al Gruppo Kairos potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza, a partire dalle 48 ore successive la diffusione ufficiale, ed esclusivamente citando il nome del Gruppo Kairos, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale e previa comunicazione all'ufficio stampa (kairos@imagebuilding.it). La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale del Gruppo Kairos cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Il Gruppo Kairos ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Il Gruppo Kairos può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione il Gruppo Kairos sarà tenuto, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, che nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento (quali la consulenza in materia di investimento in strumenti finanziari) ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

