

Arrivano i dazi, ma con gentilezza

- Trump ha introdotto i dazi, che ha battezzato "gentili".
- Le reazioni e gli effetti potrebbero essere meno gentili, almeno nel breve termine.
- Non cedere all'emotività in fasi concitate e la diversificazione sono risposte valide all'incertezza.

Trump ha introdotto i dazi, che ha battezzato "gentili".

Dopo tanti annunci e procrastinazioni, il *Liberation Day* del 2 aprile 2025 è arrivato. Donald Trump, nel giorno che ha pomposamente ribattezzato della liberazione degli Stati Uniti dal giogo di condizioni del commercio internazionale da anni particolarmente sfavorevoli al suo Paese, ha introdotto una serie di dazi reciproci. In aggiunta a quelli già noti su acciaio, alluminio, contro Canada e Messico, sono entrati in vigore da mezzanotte di oggi dazi del 25% su tutte le auto che dall'estero entrano nel territorio statunitense. È poi stata annunciata una serie di dazi reciproci nei confronti di una lunga lista di altri Paesi e regioni, coreograficamente illustrati in una grande tabella, destinati a entrare in vigore nei prossimi giorni e ben superiori, nella grande maggioranza dei casi, alla tariffa base del 10% che si sarebbe comunque applicata a tutti. La speranza di alcuni osservatori potrebbe probabilmente essere che vi sia ancora margine di trattativa per ritardare ulteriormente o impedire l'implementazione dei nuovi dazi. Nonostante il fatto che Trump abbia definito i suoi dazi "gentili", perché fissati a livelli molto inferiori a ciò che la sua amministrazione stima essere lo svantaggio che merci o servizi degli Stati Uniti hanno subito quando esportati all'estero, le dichiarazioni da parte delle principali autorità degli altri Paesi non sono state esattamente accomodanti. Pur non chiudendo in modo definitivo la porta alla possibilità di stipulare accordi, i leader delle regioni e dei Paesi colpiti hanno lasciato chiaramente intendere di ritenere di essere entrati in una guerra commerciale che richiederà risposte, e di essere determinati a darle.

Le reazioni e gli effetti potrebbero essere meno gentili, almeno nel breve termine.

La volatilità dei mercati finanziari che si è osservata nell'ultimo periodo potrebbe verosimilmente essere destinata a durare ed è possibile che, nell'immediatezza dei provvedimenti introdotti e delle probabili risposte, i movimenti, in particolare al ribasso, possano essere scomposti. Come sempre bisogna cercare di resistere alla tentazione di farsi condizionare dalle reazioni di brevissimo termine dei mercati alle notizie, e la storia insegna che di solito è stato dopo le flessioni più pronunciate che si sono registrate le singole giornate con i rialzi più ampi. Tuttavia appare difficile derubricare ciò che potrebbe accadere nei prossimi mesi e che Trump ha avviato ieri come qualcosa che non abbia almeno un serio potenziale di incidere sul sottostante dell'economia. Nonostante il fatto che il picco della globalizzazione e dell'efficienza nelle catene produttive e di approvvigionamento internazionali probabilmente si sia raggiunto quasi 10 anni fa, nel 2015-2016, il commercio tra Paesi fornisce ancora un contributo rilevante alla crescita economica. Inoltre l'imposizione di dazi potrebbe anche generare dei rischi al rialzo nella dinamica dei prezzi. Non sorprende dunque che l'incertezza sui possibili effetti dei dazi, ancora molto difficili da provare a quantificare, possa accompagnarsi a un indebolimento dei corsi azionari, maggiormente proiettati a incorporare ipotesi sul futuro.

La reazione dei mercati obbligazionari governativi, che continuano a mantenersi molto volatili in prospettiva storica, in questa fase appare coerente con uno scenario di possibile indebolimento della crescita. Prima di porsi problemi sull'inflazione, la scelta immediata degli investitori sembra essere quella di ruotare verso attività ritenute potenzialmente più difensive nel caso di un deterioramento del contesto economico.

Non cedere all'emotività in fasi concitate e la diversificazione sono risposte valide all'incertezza.

Tutto è ancora molto fluido. È possibile che si raggiungano, nelle prossime settimane, accordi che riescano in qualche misura a limitare l'impatto negativo dei dazi. Nel suo primo mandato, Trump, aveva agitato e usato l'arma dei dazi per stringere accordi commerciali che vincolassero la Cina all'acquisto di un certo importo di beni statunitensi. Non possiamo escludere un obiettivo e un esito simile anche in questa occasione. Rimane il fatto che, almeno in termini di fiducia degli operatori economici e degli investitori, il susseguirsi di dichiarazioni confuse e contrastanti di quest'anno sembrerebbe avere già prodotto dei danni, e verosimilmente potrebbe servire un certo tempo per porvi rimedio. Non è il caso di lanciarsi in previsioni sull'evoluzione degli eventi, in un quadro così turbolento e confuso. Ma d'altro canto, non è neppure opportuno lasciarsi andare a reazioni dettate dall'emotività e dall'ansia, che l'incertezza di questo periodo potrebbe alimentare. Continuiamo a ritenere che nello scenario attuale le fasi di debolezza possano rappresentare un'opportunità per accumulare posizioni in attività rischiose, sia pure con una certa gradualità, almeno in ottica di possibili rimbalzi tattici. E che la diversificazione dei portafogli strategici, anche nei *private markets* - che per loro natura portano gli investitori verso orizzonti temporali più estesi, che aiutano a guardare più lontano dei momenti di turbolenza di oggi - possa aiutare a gestire e mitigare i rischi del contesto senza pregiudicare la possibilità di cogliere le opportunità. È proprio in queste situazioni che il valore della diversificazione si manifesta.



DISCLAIMER

Il Documento è stato redatto a puro scopo informativo. Il documento non ha carattere di offerta, invito ad offrire, o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi genere. Inoltre, esso non è inteso a raccomandare o a proporre una strategia di investimento in merito a strumenti finanziari. In particolare, il presente Documento non costituisce in alcun modo una raccomandazione personalizzata; lo stesso è stato predisposto senza considerare gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le competenze di specifici investitori. Il presente Documento è proprietà di Mediobanca; esso non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta della Banca. Le informazioni, opinioni, valutazioni e/o previsioni contenute nel presente Documento (le "Informazioni") si basano su fonti ritenute autorevoli ed attendibili; tuttavia, Mediobanca non assume alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni né potrà considerarsi responsabile per le eventuali perdite, danni o conseguenze di qualsivoglia natura (legali, finanziarie o fiscali) che dovessero derivare dal fatto che si sia fatto affidamento su tale Documento. Ciascun investitore dovrà pertanto assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo, tenuto conto delle sue caratteristiche e dei suoi obiettivi di investimento, e a tale scopo non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, sul presente Documento. I rendimenti passati, eventualmente rappresentati nel Documento, non sono indicativi né garantiscono gli stessi rendimenti per il futuro. Le Informazioni contenute nel presente Documento costituiscono valutazioni aggiornate alla data della sua produzione e potrebbero variare nel tempo, senza necessità di comunicazione da parte di Mediobanca.