

Mercati: i momenti migliori arrivano subito dopo i peggiori

Il paradosso di Edmond Dantès

di Jeff Sommer

Secondo l'editorialista del "New York Times", cercare di prevedere la direzione delle Borse è tempo sprecato.

10 aprile 2025

Qualcuno per caso ricorda qual è stato il miglior giorno di Wall Street negli ultimi 16 anni?

Io no, benché ciò sia accaduto solo pochi mesi fa. Avevo scordato che il 9 aprile il mercato azionario USA fosse salito di quasi il 10% — un guadagno eccezionale che, all'epoca, avevo sottovalutato perché avvenuto nel pieno delle violente oscillazioni causate dagli annunci altalenanti sui dazi dell'amministrazione Trump.

Quel 9 aprile si è classificato al terzo posto tra i migliori rialzi giornalieri degli ultimi 50 anni. Il balzo era arrivato dopo che il presidente Trump aveva annunciato a sorpresa una sospensione di 90 giorni per molti dei suoi dazi; ma già il giorno successivo i listini erano tornati a scendere bruscamente, quando si era capito che molte tariffe, soprattutto verso la Cina, sarebbero rimaste molto elevate.

Solo a ripensarci mi gira la testa. Ciò che un investitore dovrebbe ricordare è che il rally del 9 aprile, come tutti i dieci migliori giorni degli ultimi cinque decenni, è arrivato subito dopo — e spesso nel pieno — di un grave crollo.

I giorni migliori della Borsa non definiscono un trend, ma sono fiammate di euforia.

Il momento "oh! merda"

Tentare di prevedere quando il mercato salirà o scenderà è pura illusione. Burton Malkiel, economista di Princeton e autore, nel 1973, del classico manuale sugli investimenti *A Random Walk Down Wall Street*, ha lanciato un saggio ammonimento:

«Non illuderti di essere abbastanza bravo da fare meglio comprando e vendendo le posizioni».

In un'intervista telefonica ha poi dichiarato:

«Quando provi a battere il mercato, finirai quasi certamente per fare peggio e ti farai male».

Oggi Malkiel è chief investment officer di Wealthfront, società specializzata in investimenti automatizzati, e — insieme ad Alex Michalka, responsabile della ricerca — ha analizzato i dati sui migliori giorni di Wall Street degli ultimi 50 anni.

Malkiel ha osservato come sia stato fin troppo facile mancare l'occasione di quelle giornate straordinarie, proprio perché si sono sempre verificate in concomitanza con i peggiori crolli.

Le meme stock

Prendiamo il 2025. Nel confuso e imprevedibile mercato di quest'anno, quel balzo di un solo giorno in aprile può essere letto come un rimbalzo dal caos provocato dai dazi dell'amministrazione Trump. Tra alti e bassi, il recupero è ancora in corso. Ma durerà? Impossibile dirlo.

Negli ultimi tempi il mercato è in ebollizione, spinto da una nuova ondata di entusiasmo per le cosiddette meme stocks — titoli il cui andamento dipende più dall'hype sui social media che dal valore reale.

Oggi le più in voga sono le "DORKs", acronimo di Krispy Kreme (DNUT), Opendoor, Rocket Companies e Kohl's¹. Prima di entusiasinarsi, conviene ricordare che l'ultima mania da meme stocks, nel 2021, si concluse con un tonfo.

Memorabili quei giorni

Il memorabile rally del 9 aprile di quest'anno è arrivato subito dopo un tonfo di circa il 19%, che includeva due sedute consecutive (3 e 4 aprile) con perdite superiori al 10% per l'S&P 500.

Vale la pena ricordare che, tra i dieci migliori giorni di Borsa degli ultimi 50 anni — secondo i calcoli di Wealthfront basati sui dati dell'economista di Dartmouth, Kenneth R. French — ben cinque si collocano durante la grande crisi finanziaria del 2008-2009. Tre di questi avvennero mentre i listini erano ancora in piena recessione. Chi avesse comprato azioni subito dopo quei picchi avrebbe comunque dovuto affrontare perdite consistenti.

Anzi, i due giorni più straordinari per gli investitori dell'ultimo mezzo secolo sono raramente citati — lo ammetto, li avevo dimenticati anch'io — proprio perché si svolsero nel cuore del crollo del 2008.

Sempre di lunedì o martedì

Il primato assoluto spetta a lunedì 13 ottobre 2008, quando Wall Street guadagnò l'11,4%. Poi i listini rimasero fermi per qualche tempo, finché il martedì 28

¹ Krispy Kreme è una storica catena del North Carolina specializzata in ciambelle glassate e altri prodotti da forno. Opendoor Technologies è una piattaforma immobiliare online (iBuying), con un processo rapido di vendita. Rocket Companies è la holding che controlla Rocket Mortgage, fornitore di mutui ipotecari al settore immobiliare. Kohl's è una catena americana di grandi magazzini (department stores) a prezzo medio.

Figura 1 A sinistra le giornate migliori di Wall Street negli ultimi 50 anni. A destra le giornate peggiori dal 1929.

Rendimento della giornata	Calo totale precedente	Motivo del calo	Giorno	Calo
13 ott 2008 +11,4%	- 40,9%	Crisi finanziaria globale	21 ott 1987 - 20,47%	
28 ott 2008 +9,8%	- 44,5%	Crisi finanziaria globale	16 mar 2020 - 11,98%	
9 apr 2025 +9,7%	- 19,7%	Dazi di Trump	28 ott 1929 - 12,34%	
24 mar 2020 +9,3%	- 34,3%	Pandemia Covid-19	29 ott 1929 - 10,16%	
13 mar 2020 +9,0%	- 28,9%	Pandemia Covid-19	6 nov 1929 - 9,92%	
21 ott 1987 +8,6%	- 28,9%	Lunedì nero	12 mar 2020 - 9,51%	
5 apr 2020 +7,1%	- 27,4%	Pandemia Covid-19	18 ott 1937 - 9,27%	
23 mar 2009 +6,9%	- 48,4%	Dazi di Trump	15 ott 2008 - 9,04%	
13 nov 2008 +6,8%	- 44,2%	Crisi finanziaria globale	1 dic 2008 - 8,93%	
10 mar 2009 +6,4%	- 54,7%	Crisi finanziaria globale	29 set 2008 - 8,79%	

Fonte: Kenneth R. French (Dartmouth College), via Wealthfront Software

Fonte: Wikipedia

ottobre segnarono un altro balzo del 9,8%, la seconda miglior performance in cinquant'anni.

I crolli peggiori sono avvenuti di lunedì o martedì, tant'è che abbiamo ben cinque "Black Monday": 28 ottobre 1929, 19 ottobre 1987, 19 ottobre 1998, 15 marzo 2008, 9 marzo 2020.

E altrettanti "Black Tuesday": 29 ottobre 1929, 26 ottobre 1987, 11 settembre 2001 (chiusura dei mercati per essere riaperti lunedì 17 con una perdita del 7,1%), 24 febbraio 2015, 3 febbraio 2020.

Il ruolo della FED

Un gruppo di giornate straordinarie per la Borsa si registrò durante la pandemia di Covid-19, tra marzo e aprile 2020. Una precedette il minimo di mercato, mentre altre due seguirono di poco l'annuncio della Federal Reserve, il 23 marzo 2020, che avrebbe utilizzato «tutti i suoi strumenti per sostenere famiglie, imprese e l'economia degli USA» — in sostanza, qualsiasi mezzo necessario. Fu l'avvio di un lungo trend rialzista.

L'unico altro giorno presente nella top ten è il 21 ottobre 1987 — appena due giorni dopo il crollo passato alla storia come Black Monday, quando l'S&P 500 perse il 20,5% in una sola seduta. Perché il mercato crollò così tanto quel giorno e perché riprese a salire così presto resta tuttora oggetto di dibattito.

L'intervento della Fed contribuì certamente a innescare il rimbalzo, come spesso accaduto in occasione di altri grandi ribassi.

A prescindere dal ruolo della Fed, non emerge alcun modello utile oggi per investimenti di breve periodo, né nel caso del crollo del 1987 né per le altre date.

La ricerca di un senso

Queste date sono perfette per un quiz di curiosità finanziarie, ma, prese nel loro insieme, offrono ben poco su cui basare una regola generale per prevedere i tempi del mercato.

Anzi, rappresentano una solida conferma dell'ef-

ficacia dell'investimento di lungo periodo. Scorgere schemi inesistenti e tentare di battere il mercato è un gioco pericoloso.

Bisogna evitare di farsi guidare dalle emozioni quando si investe, ha avvertito il professor Malkiel, soprattutto dopo che il mercato ha iniziato a salire.

«Ogni volta che lo fate, è molto più probabile che abbiate torto che ragione — ha spiegato —. Quando le emozioni prendono il sopravvento, sia al rialzo che al ribasso, è molto più facile prendere la decisione sbagliata.»

Capire l'andamento della Borsa quest'anno è tutt'altro che semplice. Le continue raffiche di annunci sui dazi da parte dell'amministrazione Trump — inclusi i cosiddetti dazi del "Giorno della Liberazione" del 2 aprile — hanno innescato buona parte delle turbolenze, mentre gli allentamenti occasionali delle misure hanno sostenuto temporaneamente i mercati.

Il problema, però, resta irrisolto. Nell'ultima settimana le notizie sui dazi si sono susseguite senza sosta, ma il tasso medio effettivo negli Stati Uniti è ancora superiore al 17%: oltre sei volte più alto rispetto all'inizio dell'anno e al livello massimo dagli anni '30.

L'indecifrabilità

A differenza della reazione negativa registrata a inizio anno, i mercati finanziari sembrano ora essersi assuefatti a notizie che un tempo avrebbero suscitato panico. Tuttavia, avvertono la maggior parte degli economisti, dazi più alti comporteranno quasi certamente un'inflazione maggiore e una crescita più lenta. E l'umore degli investitori potrebbe cambiare molto in fretta.

Altri fattori aggravano lo scenario: il rischio di una perdita di indipendenza della Fed sotto le pressioni costanti dell'amministrazione Trump, l'aumento del deficit federale e il rallentamento della crescita della forza lavoro, dovuto all'accelerazione delle deportazioni e al calo dell'immigrazione.

Tutto questo dice poco sul futuro della Borsa. Nel lungo periodo i mercati tendono a salire, perché poggiano sui profitti delle imprese e su un'economia che, malgrado gli scossoni, è destinata a crescere. Nel breve, però, la Borsa somiglia a una "passeggiata casuale", ha spiegato il professor Malkiel — una sequenza di movimenti arbitrari impossibili da prevedere. Il momento e altri fattori possono influenzare le oscillazioni di breve termine, ma, nella maggior parte dei casi, «è meglio limitarsi a detenere un fondo indice^[2]».

Di certo, l'andamento altalenante della Borsa non è, di per sé, un indicatore affidabile per prevederne la direzione. È molto più sensato ignorare il rumore di fondo e mantenere le proprie posizioni per anni, puntando su un portafoglio ampiamente diversificato.

² Un fondo indice (index fund) è un tipo di fondo di investimento che replica passivamente la performance di un indice di mercato specifico (S&P 500, FTSE 100, FTSE MIB), cioè non tende a batterlo come un fondo attivo, ma semplicemente ottenere rendimenti equivalenti a quelli dell'indice di riferimento.

Gli orizzonti temporali

Breve

Per chi, per età o per condizioni personali, non può permettersi il lusso di restare indifferente alle oscillazioni dei mercati, temo che la Borsa non sia la scelta giusta.

In questi casi è preferibile dare maggior peso a investimenti più sicuri — certificati di deposito, titoli di Stato a breve scadenza e obbligazioni — e, per quasi tutti, è essenziale disporre di una riserva di liquidità sufficiente a coprire le spese nei periodi di ribasso prolungato.

Lungo

Per chi invece dispone di un orizzonte temporale lungo, è saggio ricordare, nei momenti più cupi, che anche questa fase passerà. "Adda passà 'a nuttata" di Totò ("Napoli milionaria"). Purtroppo, lo stesso vale per i giorni migliori: anch'essi sono fugaci.

Le società quotate continueranno a generare utili, anche se non è possibile sapere quali prospereranno. Per questo preferisco **diversificare, investendo in azioni distribuite su tutti i mercati del pianeta.**

Da: "The New York Times", 1 agosto 2025

The Stock Market Is Good, Bad and Ugly, Often in Quick Succession

Jeff Sommer è editorialista del "New York Times" e copre i mercati, la finanza e l'economia". Lavora nel giornalismo dal 1970 e nel 1995 è entrato al quotidiano di New York come giornalista finanziario. Ha tre lauree, in storia alla Cornell; in giornalismo alla Columbia; e in Studi dell'Asia orientale e affari internazionali ad Harvard. È originario del Queens, New York e dopo la maturità ha iniziato a lavorare come fattorino al "Long Island Press".

Tiene a dichiarare che, come editorialista finanziario, prende particolarmente sul serio il divieto di conflitti di interesse contenuto nel manuale etico del suo giornale. Non possiede azioni singole, solo fondi comuni di investimento ed ETF (fondi negoziati in borsa) e non effettua negoziazioni attive. Dichiarò di avere guadagnato e di vivere esclusivamente con il lavoro di scrittore e redattore, e non ha altri interessi finanziari.