

Listini sotto esame. Per gli esperti sono possibili ulteriori «scrolloni» ma, in generale, l'impostazione di fondo è improntata alla crescita

Gli analisti: correzione attesa, resta l'ottimismo

di **Vittorio Carlini**

La correzione non ha sorpreso. Era attesa. Finanche auspicata. Su questo gli esperti sono piuttosto concordi tra di loro.

Ciò detto, però, l'uniformità di veduta viene meno quando, da una parte, si punta ad approfondire le cause dei crolli in Borsa di questi giorni; e, dall'altra, si analizzano le possibili evoluzioni dei mercati.

Andiamo con ordine. «Il recente "run up", cioè il balzo all'insù a velocità superiore alla media - spiega Enrico Malverti, Research Manager di Cyber Trade -, facevapresupporre il ritracciamento». Era inevitabile. Ciò detto la profondità della correzione è stata tale che «il quadro di fondo dei mercati ne esce un po' logorato. Potranno esserci dei rimbalzi ma», soprattutto a Wall Street, «è diffi-

cile ipotizzare nel 2018 la forte e continua crescita del 2017». «A ben vedere - specifica Massimo Saitta, direttore investimenti di Intermonte Advisory - la situazione è articolata. Le vendite a Wall Street sono state innescate dalla tensione sui tassi sul reddi-

SCENARIO

Le incognite sono legate alla dinamica dei tassi sui titoli a reddito fisso. Se questi restano schiacciati l'azionario mantiene appeal

to fisso. L'idea dell'incremento dell'inflazione Usa, unita alle ipotesi di ulteriori strette da parte della Fed, ha spinto il "sell off" sull'azionario». Al di là, tuttavia, della dinamica descritta il livello degli yield dei titoli di Stato «è, in linea di massima, stabiliz-

zato. Cioè: il contesto attorno all'equity non pare cambiato se non in misura limitata». Di conseguenza la visione sulle Borse, a fronte della crescita dell'economia globale e delle buone previsioni sugli utili aziendali, rimane positiva. Con un'unica novità: la volatilità. «In pochissimo tempo è balzata verso l'alto. Il che fa ipotizzare un 2018, a differenza del 2017, contraddistinto da listini più difficili e complessi da gestire».

«L'ipotesi non può escludersi. E però - afferma Peter Rosenstreich, capo del Market Strategy di Swissquote - ogni esercizio è contraddistinto dalle sue difficoltà. Nel 2017, ad esempio, c'è stata la variabile della politica economica imposta dal nuovo inquilino della Casa Bianca». In molti continuano a sostenere che «l'S&P 500 non potesse proseguire nella sua corsa. Al contra-

rio, il rally ha resistito».

Già, resistito. Ma l'impostazione di fondo al rialzo rimane? Una risposta la fornisce Edward Yardeni, investitore di lungo corso a Wall Street. «Dal 2009 - dice l'esperto - ci sono stati 60 "panic attacks" al Nyse. Di questi quattro hanno portato ad una correzione del 10%-20%». L'ultimo si è concretizzato tra la fine del 2015 e l'inizio del 2016 in scia al timore della stretta da parte della Fed. «Anche le vendite di venerdì e lunedì scorsi possono attribuirsi alla paura del rialzo dei tassi». Tuttavia, le valutazioni sugli "earnings" aziendali sono assolutamente positive grazie alla crescita globale, alla debolezza del dollaro e alla riforma fiscale voluta da Trump. È difficile dire se la correzione sia terminata. Ma la nostra visione su Wall Street rimane "bullish".

La considerazione, in linea di massima, è condivisa da Carlo



Edward Yardeni



VISTO DAGLI USA...

«È difficile dire se la correzione sia terminata. Rimango "bullish" sui listini Usa»



Carlo Gentili



...E DALL'ITALIA

«La volatilità è congenita alla Borsa. Per l'investitore di lungo periodo ha rilevanza nulla»

Gentili, ad di Nextam. Il quale, però, sottolinea un aspetto rispetto alla volatilità: «è del tutto indifferente». Cosa intende dire? «L'investimento in Borsa, a mio modo di vedere, ha un suo significato se è di lungo periodo. In quest'ottica la volatilità, che è congenita al concetto stesso di mercato, ha di fatto rilevanza nulla». Interessata solo agli operatori di brevissimo periodo che, per l'appunto, «nel momento in cui aumenta la sfruttano. Un po' quello che è accaduto nei giorni scorsi».

Ciò detto quali le prospettive sui listini? «Io resto positivo. Certo: in termini assoluti i multipli delle Borse possono dirsi piuttosto cari. E, tuttavia, questi indicatori devono valutarsi in maniera relativa». Rispetto, ad esempio, ai tassi del reddito fisso, soprattutto in Europa dove molte scadenze sono caratterizzate da rendimenti negativi, «l'azionario non è certamente sopravvalutato».

Fin qui alcune considerazioni e suggestioni riguardo le cause

dei recenti crolli e le prospettive prossime future. Quali, però, le eventuali differenze tra i listini del Vecchio continente e quelli statunitensi? «A ben vedere - afferma Michael Hewson, capo analista mercati di MSTA - i listini europei paiono avere maggiori potenzialità». È vero! Le prospettive degli utili delle aziende statunitensi, anche e soprattutto per la riduzione del carico fiscale, sono notevoli. Tuttavia, *in primis* deve sottolinearsi che, ad esempio, il dividend yield stimato a fine 2018 è il 3,76% per l'Euro Stoxx 50 mentre si assesta all'1,99% sull'S&P 500. Inoltre non può dimenticarsi che «la corsa dei listini Usa dura da più tempo e ha consentito una crescita maggiore».

Il tempo, come sempre galantuomo, dirà se e come le indicazioni degli esperti troveranno la loro giustificazione. Ricordando però che leggere nella "sfera di cristallo" non è compito degli analisti. Quello è un altro mestiere.