Il Sole 24 ORE

Data: 15.05.2020 Pag.: 8
Size: 214 cm2 AVE: € 28034.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000

PROSPETTIVE

La corsa di Wall Street ora fa i conti con la realtà

Morya Longo

Il rischio è che, senza gli utili aziendali, il mercato possa di nuovo arretrare

Se non è la realtà economica ad andare verso le Borse, saranno le Borse a schiantarsi contro la realtà economica? La caduta dei listini intorno al 2% di ieri (che porta a ribassi del 6% e del 4% per le Borse europee e Usa dall'11 maggio), mette gli investitori di fronte a questa brutale domanda. Era normale che le Borse fino a pochi giorni fa corressero pur in presenza della più grande crisi economica del secolo? E soprattutto: la caduta dei listini di questi ultimi giorni (anche se Wall Street ieri ha recuperato) può preludere alla presa di coscienza che l'esuberanza precedente si stava trasformando in una bolla?

Che quel rally fosse strano erano i numeri del mercato a dirlo. Un grafico elaborato da Amundi dimostra che a Wall Street la distanza tra gli utili aziendali (in caduta libera) e i prezzi delle azioni (in salita fino a pochi giorni fa) non era mai stata così ampia dai tempi della bolla di Internet nel 2000. Le valutazioni azionarie sono elevatissime ovunque: se si guarda il rapporto tra prezzi delle azioni e utili negli ultimi 30 anni, secondo i calcoli di Monica Defend di Amundi, Wall Street è nell'85° percentile, i listini globali (Msci World Local) al 70° e l'Europa al 65° (Msci Europe Local). Eppure l'economia tracolla e molte aziende sono chiuse.

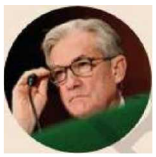
Allora perché le Borse correvano così tanto? I motivi sono due. Il primo è legato alla portata senza precedenti degli stimoli monetari e fiscali. Calcola Matt King di Citigroup che le banche centrali globali compreranno entro fine anno 5mila miliardi di dollari titoli di vario genere, gettando una quantità enorme di liquidità sui mercati. Questo ha un effetto dirompente: gli investitori, pieni di soldi, da qualche parte devono pur metterli. Dunque investono, anche se non credono più di tanto nella futura ripresa.

Questo porta alla seconda motivazione del rally: dovendo scegliere cosa comprare, gli investitori o acquistano gli stessi titoli delle banche centrali (titoli di Stato, corporate bond e così via) oppure in Borsa puntano sulle aziende che più beneficiano della crisi. Dunque tutti comprano le grandi aziende tecnologiche Usa o le case farmaceutiche, lasciando indietro i settori più penalizzati dal Covid 19. Non è un caso che negli Usa il rally della Borsa sia in gran parte dovuto a sole 6 aziende: Facebook, Apple, Alphabet, Amazon, Netflix e Microsoft.

Bene inteso, non da oggi: calcola Minack Advisors che dei 6mila miliardi di dollari di capitalizzazione che Wall Street ha aggiunto dal 2015 ad oggi, ben 4mila miliardi sono dovuti a quelle sole 6 società. Però ai tempi del Covid il fenomeno è accentuato: come osserva Francesco Castelli di Banor Capital, «gli investitori in momenti difficili tendono sempre a rifugiarsi su pochi settori più protetti». Ma se questo comportamento ha una chiara razionalità, il timore è che fatto in massa possa creare una bolla. In effetti fa riflettere il fatto che a volare siano anche aziende come Google o Facebook, che ottengono gran parte dei ricavi dalla pubblicità (che non ha certo grandi prospettive in una recessione).

Fino a che, a un certo punto, suona la sveglia. Il presidente della Fed Jerome Powell ha ricordato mercoledì che questa è la peggiore recessione dalla Seconda guerra mondiale. Non uno scherzo. Il Bollettino Bce parla di un «deterioramento dei consumi senza precedenti». I lavoratori che negli Usa hanno chiesto un sussidio di disoccupazione dall'inizio della crisi sono arrivati a 36 milioni. Così anche in una Borsa inebriata di liquidità ci si inizia a porre qualche domanda: gli ottimisti si chiedono se gli indici possano salire ancora in questo contesto, i pessimisti se non stia scoppiando una bolla.

@MoryaLongo



Recessione. Mercoledì il presidente della Fed Jerome Powell aveva messo in guardia i mercati, definendo quella attuale come la peggiore recessione dai tempi della Guerra mondiale

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario, Non riproducibile