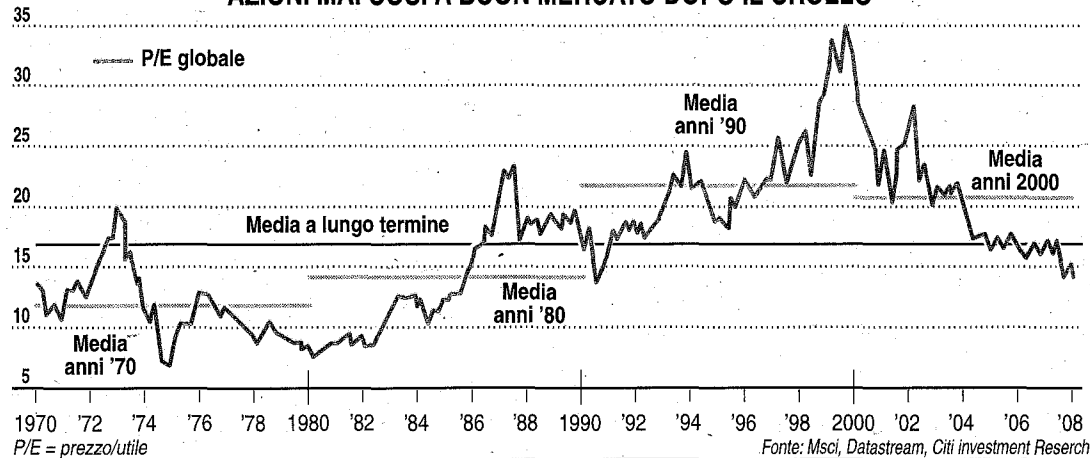


Ritorno agli anni Settanta

Borse così a buon mercato non si vedevano da tempo. Bisogna tornare indietro di qualche decennio per vedere qualcosa di simile. Dopo aver lasciato sul campo più del 20% da gennaio (Msci World Index in euro), le valutazioni di gran parte dei listini internazionali sono tornate sui livelli degli anni Ottanta. Inoltre, se si confrontano le azioni con le alternative di investimento, come i titoli di Stato e la liquidità, si rivela l'estrema convenienza relativa delle prime, come non accadeva dagli anni Settanta. È quanto risulta agli specialisti di Citigroup, che hanno analizzato l'andamento dei mercati azionari a partire dal 1970, mettendo in evidenza le anomalie che hanno caratterizzato le fasi di massimo e di minimo che si sono succedute. La conclusione? Da come si rileva dal grafico pubblicato a lato, le borse internazionali sono cadute a un livello di valutazione che trova la sua sintesi nel p/e (prezzo sugli utili attesi a fine 2008) di 14,

inferiore alla media storica di lungo periodo (intorno a 17) e al livello più basso degli ultimi due decenni. Come ulteriore termine di paragone, sui picchi all'inizio degli anni Novanta era a quota 35. È interessante notare la progressiva erosione del p/e che da gennaio, quando il rapporto ruotava attorno a 16, è proseguita inesorabile. A considerazioni analoghe si arriva utilizzando il rapporto prezzo/valore di libro, sceso del 15% da gennaio. Un'altra questione centrale, che focalizza l'interesse degli investitori, è relativa alla convenienza relativa delle azioni rispetto ad impieghi alternativi (liquidità e titoli di stato), come dimo-

AZIONI MAI COSÌ A BUON MERCATO DOPO IL CROLLO



stra l'aumento dei rendimenti dei bond registrato negli ultimi mesi. Ebbene, il cosiddetto Fed model, che confronta lo yield dei titoli governativi con quello delle azioni, mette in luce l'assoluta competitività delle seconde, su livelli da anni Settanta. In sintesi, se nel breve termine gli esper-

ti consigliano molta cautela in vista di ulteriori correzioni al ribasso dei listini, per il cassetista non ci sono dubbi: comprare a questi prezzi in una prospettiva di lungo termine è un'affare. (riproduzione riservata)

Ester Corvi