



Borse senza freni

Piazza Affari ai massimi dal 2008 e in crescita da quasi due anni. Da gennaio un altro balzo del 12%. Cresce tra gli analisti la prudenza sul pericolo di una brusca retromarcia. Occhi puntati sui tassi

Fabrizio Goria

Piazza Affari al meglio dal maggio 2008, Wall Street ai massimi storici. Rialzi senza freni. Il crac di Lehman Brothers è un ricordo lontano, così come la pandemia e le due guerre in corso. Stesso dicasi per la deglobalizzazione parziale in atto e tutte le incertezze, ricordate ieri anche dal ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti, che aleggia sull'economia globale. Le Borse corrono, si entusiasmano, trovano nuovi stimoli. Prima la sanità, poi i Bitcoin, ora l'intelligenza artificiale e le banche, nel caso dell'Italia. Ma l'Eldorado, avvertono gli analisti, preoccupa. «Quando abbiamo valutazioni così elevate, è legittimo pensare che ci sia una bolla», avvertono gli esperti di Wells Fargo. Ipotesi rilanciata anche da fondi hedge, come Citadel, che invitano alla «massima prudenza» nei prossimi mesi.

«Ci sono diverse sacche di mercato che potrebbero creare problemi». Larry Summers, influente ex segretario del Tesoro statunitense, solo di rado dà giudizi così netti come nel caso delle valutazioni sull'azionario. Eppure, con l'indice più influente di Wall Street, l'S&P 500, oltre quota 5.100 punti, e con la corsa senza intoppi delle altre piazze borsistiche, Ftse Mib compreso, qualche dubbio sulla

tenuta dell'intero sistema emerge. A livello domestico, Piazza Affari rappresenta «una sorpresa» per molti operatori storici dell'asset management. I quali si chiedono se la marginalità degli istituti di credito italiani, sull'onda dei rialzi dei tassi d'interesse da parte della Banca centrale europea (Bce), potrà continuare a foraggiare il mercato. «C'è un clima positivo sull'Italia, sugli asset del Paese e sui titoli marchiati con il tricolore», fanno notare gli analisti di Citi. Il Ftse Mib è passato dai 20.183 punti del 25 settembre 2022 agli odierni 33.940. Il top dalla metà del 2008. Ma, come dice Citi, «bisogna avere un atteggiamento cauto».

Negli ultimi due anni il Ftse Mib ha prodotto un ritorno del 40%. L'indice principale di Wall Street del 14,65 per cento. La galoppata, per un listino con così tante banche nel suo paniere, fa il pari con la maggiore remunerazione degli istituti di credito da parte della Bce. «La crescita dei margini d'interesse è stata meno marcata in Italia rispetto ad altri Paesi, quindi è possibile che ci sia un rallentamento delle quotazioni nel corso dell'anno», rimarcano gli esperti di S&P Global Ratings. Molto dipenderà dalle azioni della Bce e della Fed, suggeriscono. Una volta arri-

vate le prime sforbicate al costo del denaro, le Borse potranno cambiare direzione. Una tendenza che, tuttavia, è ignorata da più di un investitore istituzionale. La spinta sui mercati italiani, al netto delle incertezze, resta solida.

A livello globale, il fenomeno è ancora più marcato. Nelle ultime 52 settimane l'S&P 500 ha guadagnato il 30,65%, da inizio anno il 7,89%. Ma se guardiamo agli ultimi cinque anni il rendimento registrato è aumentato dell'82,71 per cento. A trainare sono i titoli tecnologici, con le «Sette sorelle» fra le più in auge su tutta Wall Street. Microsoft, Apple, Amazon, Tesla, Nvidia, Alphabet e Meta Platforms rappresentano, a livello di capitalizzazione, quasi la totalità del Pil statunitense, circa 27 mila miliardi di dollari. «E le previsioni lasciano intendere che ci saranno ulteriori rialzi», sottolinea l'hedge fund Bridgewater, guidato da Ray Dalio.

Il problema sono le valutazioni. Da molti ritenute oltre le aspettative. Melda Mergen, responsabile azionario globale di Columbia Threadneedle, spiega che il 2024 «si profila come un anno potenzialmente difficile per gli investimenti azionari, in tutto il mondo. Europa e Stati Uniti non fanno troppe differen-

ze». Per questo, dice, conviene guardare al lungo termine, senza farsi influenzare dall'attuale euforia. Entusiasmo che ha contagiato anche Piazza Affari. Da inizio 2024 ha registrato un'avanzata

Le banche che oggi trainano Milano potrebbero soffrire la svolta della Bce

dell'11,82%, fra le migliori Borse continentali. Ma la performance più evidente è avvenuta rispetto agli ultimi dodici mesi, riuscendo a battere anche il benchmark implicito dell'S&P 500 di quasi tre punti percentuali.

Il pericolo resta dietro l'angolo. Angelo Meda, responsabile azionario di **Banor**, mette in luce diverse contraddizioni che sono presenti sui mercati finanziari odierni. «In questi momenti, basta un soffio contrario per far cambiare il vento e causare turbolenze. Lo abbiamo visto nella giornata di due venerdì fa, quando un titolo ormai pesante negli indici come Nvidia è passato da un massimo storico di 974 dollari alla chiusura di 875, 200 miliardi di dollari in meno di valutazione nell'arco di poco più di 6 ore», dice. È l'inizio di un cambio di paradigma sul mercato o solamente una folata improvvisa? «Difficile da dire, ma è lecito aspettarsi dei vuoti d'aria». —



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

