



Borse globali, recupero record La old economy batte l'hi tech

Focus. Dopo il crollo di inizio agosto, nuovo massimo per l'indice dei listini mondiali a 3.661 punti. La spinta dai settori più tradizionali che, negli ultimi tre mesi, superano i comparti ad alta crescita

Vittorio Carlini

Da una parte le Borse che, dopo il crollo di inizio agosto scorso, viaggiano sui massimi. Dall'altra, i titoli di settori più tradizionali e maturi (cosiddetti value) che - lontani dai riflettori dei media - risalgono la corrente, rimontando il mondo della tecnologia (azioni growth). È l'attuale stato dell'arte dei mercati. Un contesto dove il Msci World (indice delle Borse dei Paesi industrializzati), nella seduta di venerdì scorso, ha raggiunto il massimo storico a 3.661 punti.

Il mondo tradizionale

Si tratta di una danza con i record - cui hanno partecipato listini quali il Dax e lo stesso Dow Jones (quest'ultimo oltre i 4.140 punti) - che ha tra i suoi protagonisti non solo l'hi tech ma anche, e soprattutto, comparti più consolidati. Di chi si parla? Per l'appunto dei titoli value. Un mondo il quale, da un lato, è articolato su vari fronti: dall'industria fino ai farmaceutici; e che dall'altro - almeno negli ultimi tempi - ha rimontato e riacciuffato le azioni growth.

La prova? La offre Wall Street. Nella Strada del Muro l'S&P 500 value index, negli ultimi 3 mesi, ha realizzato - secondo il terminale Bloomberg - una performance total return (cioè con il dividendo re-investito) del 7,9%. Il total return dell'S&P 500 Growth, nello stesso periodo, è invece in rialzo del 6,9%. In altre parole: la "old economy" - anche con la performance senza il dividendo - ha sorpassato le alte tecnologie. Verò! In Agosto il mondo del growth si è ri-

preso il primo gradino del podio (+3,9% rispetto al 2,3% del value). Non solo: allargando l'arco di tempo considerato, la differenza tra l'andamento delle realtà ad alta crescita e quelle più tradizionali si amplia. Nel quinquennio, le prime portano a casa un total return del 114,9% mentre le seconde si fermano all'incremento dell'84,1%. Di più: a fronte della stessa pervasività delle tecnologie, la distinzione tra il binomio growth/hi tech e quello value/settori tradizionali non è così netta. Ciò detto, però, la considerazione di fondo resta valida: c'è, fin qui, la riscossa delle società tradizionali rispetto alle aziende ad alta crescita (soprattutto l'hi tech).

La rimonta, peraltro, si conferma confrontando proprio la differenza di performance dei due indici dell'S&P 500 tra il lungo periodo e quello breve. Sui dieci anni lo spread tra S&P 500 growth e quello value è di 229 punti base. Da inizio del 2024 la differenza cala a 101 basis points per arrivare, nel mese di agosto scorso, all'1,5%. Ma non è solamente questione di Wall Street. In Europa la dinamica è perfino più palese. Certo! Nel Vecchio continente le aziende growth non sono tantissime e le società value recitano un ruolo primario. Di conseguenza è piuttosto normale che i settori tradizionali possano dire la loro. Al di là di ciò, tuttavia, va sottolineato che all'interno dello Stoxx Europe 600, nell'ultimo anno, il comparto al top sono i servizi finanziari (+29,3%). Al secondo posto c'è quello dei media (+28%) seguito da banche (+26,4%) ed immobiliare (+24,1%). Insomma: l'habitat del value, a detta dei numeri, pare avere la meglio.

Prospettive tra hi tech e value

Già, la meglio. Ma è una dinamica destinata a continuare? «I dati - risponde Carlo Gentili, co-fondatore di Nextam Partners - testimoniano la ripresa, negli ultimi mesi, di questo tipo di azioni. Ciò detto però, da una parte, il trend è conseguenza soprattutto della minore velocità di crescita dell'hi tech»; e, dall'altra, «è probabile che le tecnologie, in scia al concreto taglio dei tassi ad opera della Fed, riprendano ad accelerare». «Proprio rispetto all'hi tech - fa da eco Carlo De Luca, capo AM di Gamma capital markets - deve ricordarsi che, al fine di calcolare il giusto prezzo di una società, viene



Gli operatori guardano alle future elezioni negli Stati Uniti, che peseranno sui mercati

spesso usata l'attualizzazione dei flussi di cassa». Un meccanismo in cui, a fronte della riduzione dei tassi di mercato, «il valore previsto della società aumenta. Con il che, nell'attuale scenario di politica monetaria espansiva ad opera della Fed, è probabile il ritorno delle pressioni rialziste sulle tecnologie». «Al di là di ciò - conclude Gian Marco Salcioli di Assiom Forex - i settori value, basta pensare alle utility, sono spesso contraddistinti da alto debito. Quindi anch'essi dovrebbero ricevere un bel vantaggio dalle future mosse di Jerome Powell»

Fin qua alcune suggestioni riguar-

do al mondo growth e quello value. Lo sguardo però, inevitabilmente, si volge anche verso le prospettive in generale dei mercati. Le Borse, va rammentato, erano entrate in crisi nei giorni del primo, due e cinque Agosto. Una reazione alla decisione della Bank of Japan di avviare la stretta monetaria. Il panic selling, tuttavia, è rimasto un ricordo: la Fed - sotto ricatto degli stessi listini - ha deciso per l'avvio della riduzione del costo denaro. Dalì è ripartita la corsa al rialzo. Un trend che arriverà alla fine dell'anno? «L'impostazione di fondo - dice Gentili - rimane positiva. Anche perché, tra le altre cose, dopo l'ultima buona tornata di trimestrali stimiamo che, nel 2025, in America la redditività delle società quotate salirà ancora a doppia cifra percentuale». Più lenta, ma questa non è una novità, la marcia dei profitti in Europa. Sennonché, le prospettive delle Borse Ue non paiono negative. Per quale motivo? «In primis, perché - risponde Salcioli - la rotazione dal growth al value aiuta proprio i mercati, quali quelli europei, che non sono così focalizzati sull'hi tech». Poi perché «le quotazioni degli indici Ue sono inferiori a quelle statunitensi». Il Ftse Mib, ad esempio, ha «un rapporto tra prezzo ed utile di 8,8 volte a fronte del P/e di 23,9 dell'S&P 500. Si tratta di una sottovalutazione che potrebbe aiutare Piazza Affari». Il tutto, ovviamente, tenendo in conto delle variabili esogene. Tra le altre: le elezioni presidenziali Usa. Un passaggio che, giocoforza, causerà l'aumento dell'erraticità sui mercati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



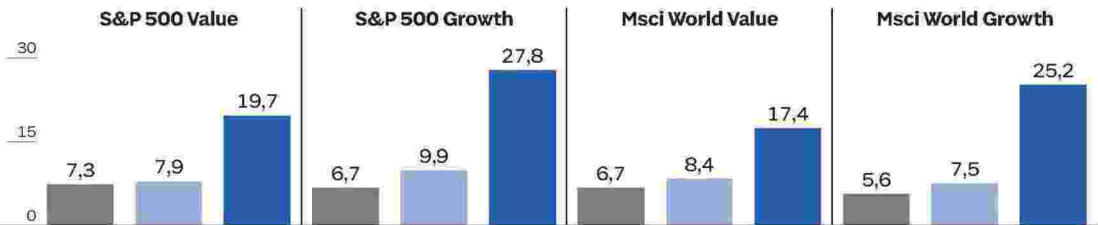
Old economy e tech: le performance nel breve e nel lungo periodo

LA RIMONTA RECENTE

In % la performance dei settori Growth e Value*

- ULTIMI TRE MESI
- ULTIMI SEI MESI
- ULTIMO ANNO

(*) Dati al 29/08/2024.
 Fonte: Bloomberg



IL LUNGO PERIODO

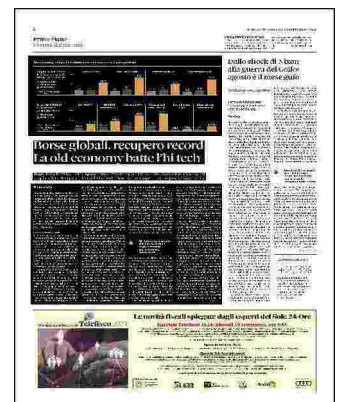
L'andamento in % degli indici generali

- ULTIMI 5 ANNI
- ULTIMI 10 ANNI

(**) Dati alle ore 20:00 del 30/08/2024.
 Fonte: Bloomberg



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



139308