

risparmio & famiglia

il punto

Borse, attenti alle lusinghe del rally 2013

di **Luigi Guiso**

Il 2013 ha visto la rimonta delle Borse. Tra l'inizio e la fine dell'anno Wall Street ha visto il Nasdaq Composite segnare +35,9%, oltre il livello storico di 4.000. Hanno ben da essere contenti gli investitori che hanno investito nel mercato azionario Usa. Ma sorride ancor di più chi ha investito nella Borsa giapponese (+55%), non ha di che lagnarsi chi ha creduto nel mercato tedesco (il Dax è cresciuto del 25,5%) e si accontenta perfino chi ha investito nella Borsa francese e perfino in quella italiana, cresciute la prima del 17,4% e la seconda del 16,6%. Per di più, questi guadagni sono stati raggiunti con una volatilità molto limitata. Rendimenti elevati e volatilità bassa sono una rarità nel mercato azionario. Talvolta però accade che si verifichino episodi di crescita dei corsi azionari senza grossi scossoni durante il tragitto. Ma sono appunto episodi e come tali andrebbero trattati. Invece vi è la tendenza a pensare che quello che è accaduto nel 2013 si possa ripetere quest'anno. Non lo possiamo escludere ma non c'è nessuna base per sostenerlo. Crederlo è un errore. Un modo per convincersene è notare che se effettivamente fosse così probabile che si ripetano nel 2014 i rendimenti del 2013, i gestori si sarebbero già affrettati a comprare azioni facendo salire i corsi oggi e annullando il rendimento futuro. Un altro modo è andare oltre le Borse dei quattro o cinque Paesi su cui si sono focalizzati i media e guardare a tutte le altre. Ci si accorgerebbe che il 2013 è un anno eccezionale solo per alcune. Il rendimento spazia dall'88,9% della Borsa argentina (la miglior performance, non quella del Nikkei) a un negativo del 24,2% dell'indice peruviano. Il punto importante è che non c'è nessuna correlazione tra l'andamento nel 2013 e nell'anno precedente. Il secondo errore da non compiere è pensare che poiché il Nasdaq è cresciuto tanto e ha sorpassato i livelli pre crisi, allora gli indici che stanno sotto il picco del 2008 – come Milano e Parigi – abbiano spazio per recuperare, rendendo ancora più probabile una forte crescita del loro indice nel 2014. Non è detto, perché la ripresa di queste economie è molto incerta.

* Axa Professor of Household Finance (EIEF)