

## L'analisi

# Che cosa ci dice la storia dei mercati (e non sono brutte notizie)

di **Pieremilio Gadda**

**Q**uantificare l'impatto che il coronavirus avrà nei prossimi mesi sull'economia mondiale, sui singoli paesi e settori industriali resta un esercizio arduo. La storia dei mercati finanziari, però, insegna che le Borse sono vaccinate contro le epidemie: al netto di qualche temporanea fibrillazione, in passato i listini azionari hanno dato poco peso alle emergenze sanitarie, o si sono comunque rialzati in fretta: è successo nel 2003, con la Sars; durante l'influenza aviaria del 2006 e quella suina del 2009; di nuovo nell'estate del 2019, dopo l'esplosione di nuovi focolai di morbillo e in una serie di altri precedenti epidemie, con caratteristiche molto diverse in termini di gravità e diffusione, esaminati da Charles Schwab in un recente report.

Se nel mese successivo allo scoppio del contagio, l'indice azionario globale ha frequentemente messo in evi-

denza una fase di debolezza, a distanza di tre o sei mesi la negatività era già in larga parte assorbita (*vedi tabella*).

D'altra parte, affinché l'analisi risulti meno superficiale, bisognerebbe valutare in quali circostanze l'epidemia possa aver effettivamente influenzato la fiducia degli investitori e in quali, invece, abbiano prevalso altri fattori.

Salta subito all'occhio il caso Ebola dell'ottobre 2018: l'ultimo scorcio di quell'anno viene ricordato per aver messo a segno uno dei peggiori trimestri nella storia dei mercati, ma l'epidemia c'entra poco: i crolli furono causati dallo spettro di una recessione — rapidamente svanito — e dai timori per una stretta monetaria negli Stati Uniti.

Quale lezione se ne trae? Il rumore di fondo generato dalle oscillazioni di breve periodo — anche quando proviene da un'epidemia — rischia di distogliere l'attenzione dalle coordinate di lungo termine dell'investimento: negli ultimi 120 anni, ricorda uno stu-

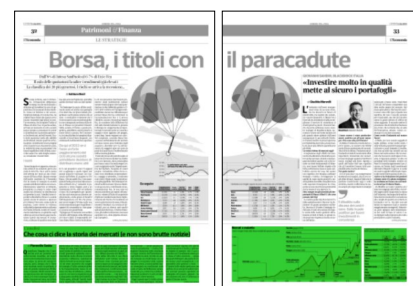
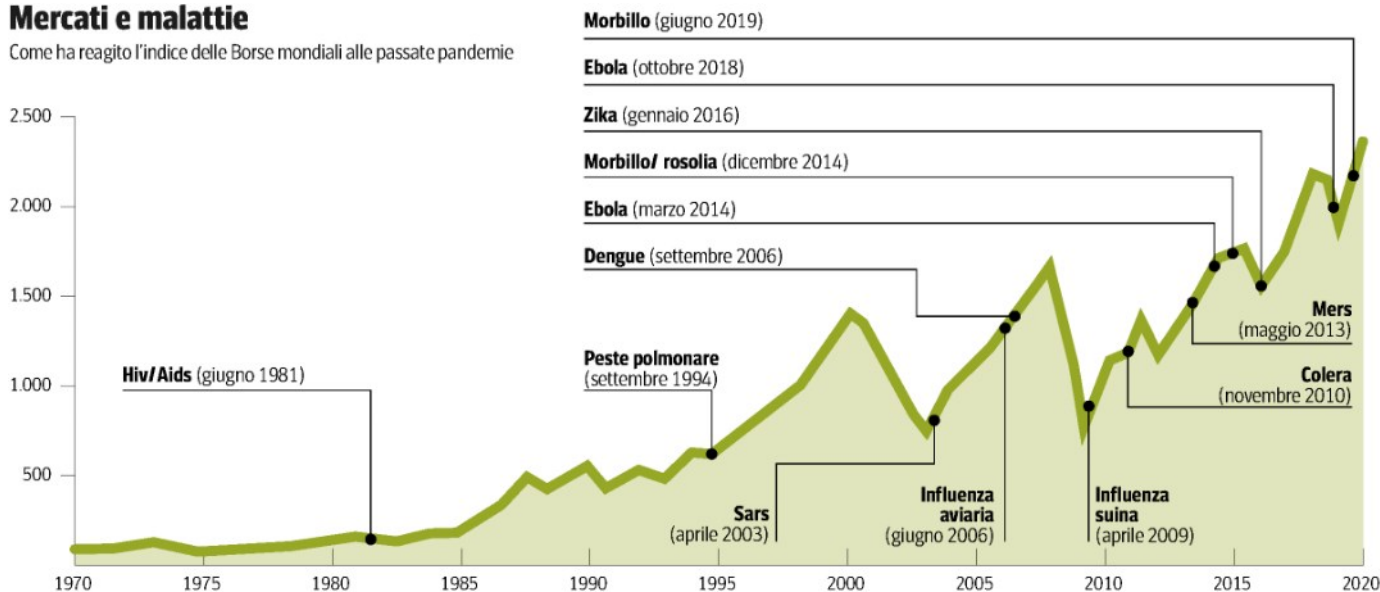
dio realizzato da Credit Suisse con un gruppo di economisti della London business school, le azioni globali hanno consegnato un rendimento reale (ossia al netto dell'inflazione) annualizzato del 5,2%, contro il 2,0% delle obbligazioni societarie e lo 0,8% dei titoli governativi a breve termine.

«Oggi il premio per il rischio azionario, cioè l'extra-guadagno richiesto dagli investitori rispetto alle attività considerate prive di rischio, è più basso rispetto al passato, vale il 3,5% e coincide con il rendimento atteso per la classe di attivo azionaria — spiega Emanuele Bellingeri, alla guida di Credit Suisse asset management e responsabile delle gestioni in Italia —. Gli autori dello studio ipotizzano che nell'arco di 20 anni gli investitori in titoli azionari possano aspettarsi un raddoppio del proprio capitale». Su un orizzonte così, non c'è influenza in grado di lasciare traccia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Mercati e malattie

Come ha reagito l'indice delle Borse mondiali alle passate pandemie



La performance dei mercati durante  
le principali epidemie, dati a gennaio 2020

	<b>1 mese</b>	<b>3 mesi</b>	<b>6 mesi</b>
<b>Hiv/Aids</b>	-0,46%	-4,64%	-3,25%
<b>Peste polmonare</b>	-2,79%	-4,67%	-4,30%
<b>Sars</b>	8,64%	16,36%	21,51%
<b>Influenza aviaria</b>	-0,18%	2,77%	10,05%
<b>Dengue</b>	1,07%	7,09%	9,68%
<b>Influenza suina</b>	10,90%	19,73%	39,96%
<b>Colera</b>	-2,35%	7,02%	13,61%
<b>Mers</b>	-0,29%	2,15%	8,58%
<b>Ebola</b>	-0,09%	2,37%	4,37%
<b>Morbillo/rosolia</b>	-1,71%	1,92%	2,29%
<b>Zika</b>	-6,05%	-0,88%	-0,57%
<b>Ebola</b>	-7,42%	-13,74%	-3,49%
<b>Morbillo</b>	6,46%	4,51%	12,02%
<b>Media</b>	<b>0,44%</b>	<b>3,08%</b>	<b>8,50%</b>

Fonte: Charles Schwab, Factset