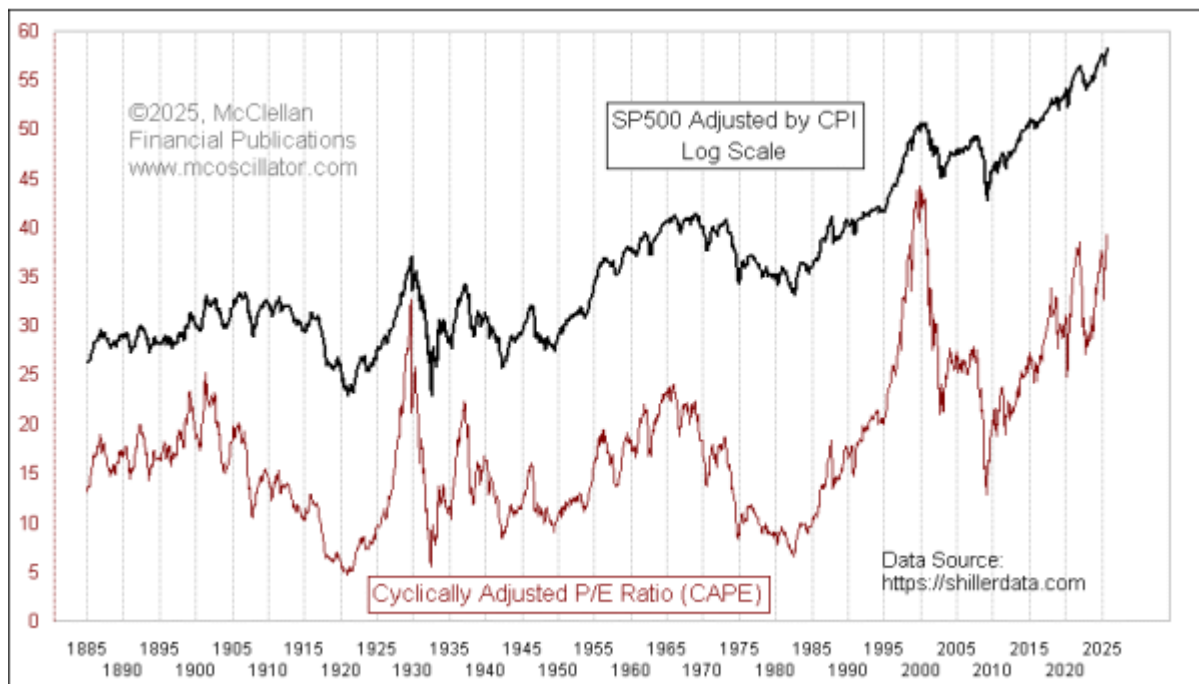


AVRA' ANCORA SENSO INVESTIRE CON UNA STRATEGIA "BUY & HOLD"?

CAPE di Shiller ad altissimo livello

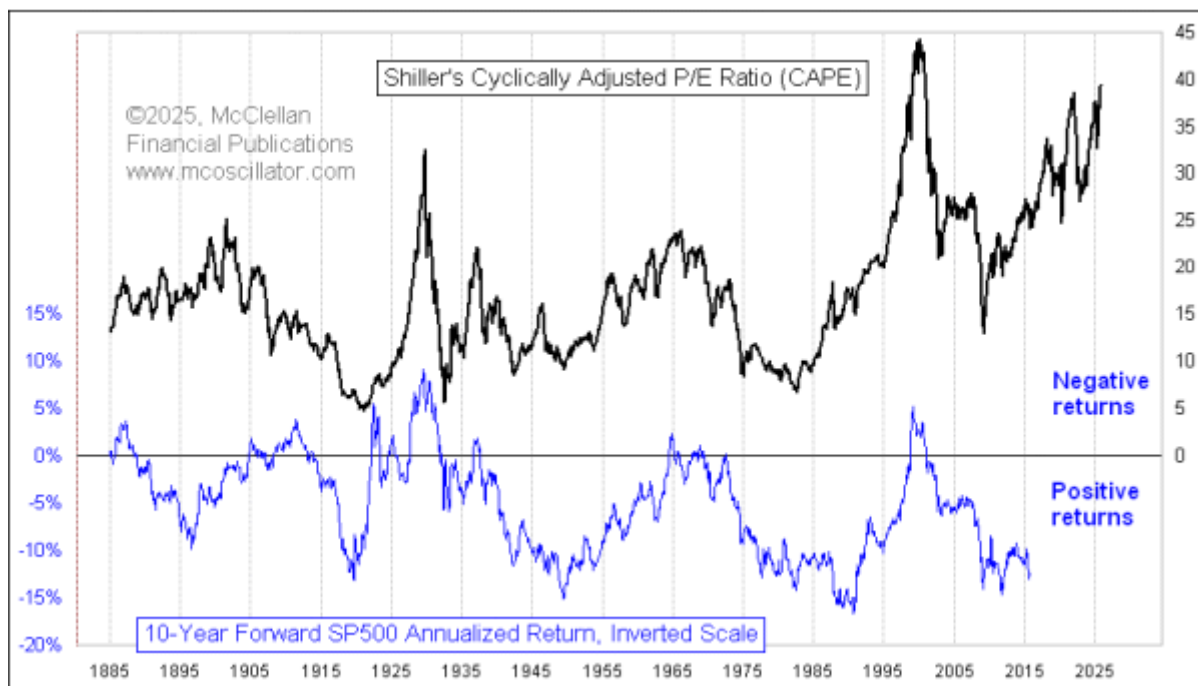


15 ottobre 2025

Il mercato azionario statunitense è attualmente sopravvalutato secondo una lunga serie di parametri, e questo non ha ancora avuto importanza. Questo è il punto chiave della valutazione: è importante, ma non necessariamente nei tempi previsti da nessuno. La valutazione è una "condizione", non un "segnale".

Anni fa, il Dr. Robert Shiller sviluppò il suo "Rapporto P/E corretto per il ciclo" (CAPE) per l'indice SP500, utilizzando dati precedenti della Cowles Commission per risalire fino al 1871. Il grafico di questa settimana mostra il CAPE di Shiller, e ho ommesso i primi anni di quei dati, poiché si riferivano al periodo in cui il processo di aggiustamento decennale del CAPE stava appena maturando. Possiamo vedere in questo grafico che il CAPE in questo momento è molto alto. Solo il picco della bolla di Internet all'inizio del 2000 ha prodotto un valore superiore a questo. Ed è superiore ai massimi del 1929 e del 2021. Potete recuperare i dati voi stessi su <https://shillerdata.com>.

Quindi, se il CAPE non è utile come strumento di timing, a cosa serve? La risposta sta nel chiedere ai dati cosa succede negli anni successivi a un valore così alto. Per ottenere questa risposta, dobbiamo guardare l'andamento del mercato azionario in modo diverso.



Il secondo grafico confronta il CAPE con una misura dei rendimenti futuri a 10 anni per l'SP500 (dividendi esclusi). Ho invertito la scala su quel grafico dei rendimenti futuri per mostrare meglio la forte correlazione. E il grafico dei rendimenti futuri termina nel 2015 perché il mercato non ci ha ancora detto come saranno i rendimenti futuri a 10 anni successivi.

I picchi significativi del CAPE nel 1929 e nel 2000 hanno portato a rendimenti decennali negativi. Lo stesso è accaduto con il picco minore del CAPE nel 1965. La correlazione non è perfetta, quindi non si può affermare che una lettura del CAPE pari a XX porterà necessariamente a un valore specifico per il rendimento futuro a 10 anni. Tuttavia, la correlazione è piuttosto evidente se si esamina la direzione del movimento.

Ciò significa che il potenziale di un approccio "buy and hold" che funzioni bene nei prossimi 10 anni sarà piuttosto basso. Investire in questo modo ha avuto la sua importanza in certi momenti storici e ha funzionato alla grande nelle giuste condizioni. Ma quei momenti erano quando il mercato stava uscendo da un CAPE molto basso. Il periodo successivo al minimo del 2009 è stato un ottimo esempio di quando si voleva essere un investitore "buy and hold" (la Fed ha contribuito con montagne di QE). Dal 2000 al 2009, era necessario essere abili nel market timing per avere un vantaggio e sopravvivere ai due grandi mercati ribassisti che abbiamo avuto durante quel periodo. Sembra che ci aspetta un periodo simile nel prossimo decennio, quando il market timing tornerà ad essere essenziale.

Tom McClellan

, redattore del McClellan Market Report