

DISRUPTED TIMES

Nella mappa dei rischi globali, ai rischi “vecchi” si aggiungono rischi “nuovi”, alcune dinamiche pluriennali o secolari sono occasione di investimento, altre sono motivo di preoccupazione. Al momento la reazione dei mercati finanziari al nuovo fronte di guerra in Medio Oriente è stata moderata, ma resta sospesa la paura dell’allargamento del conflitto nella regione

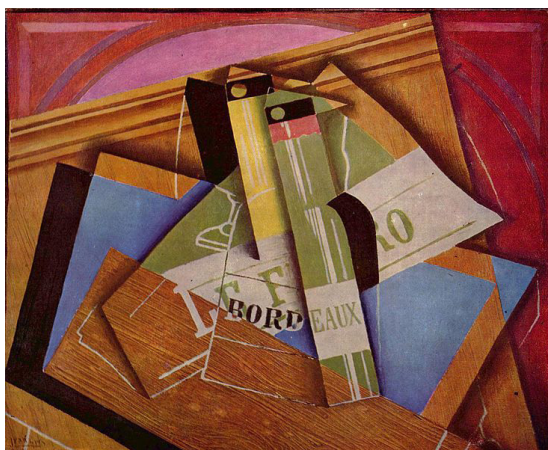
Non siamo ancora alla metà del decennio e l’umanità sta attraversando con trepidazione più fatti straordinari di quelli conosciuti nei dieci anni precedenti.

Gli anni Dieci del nuovo secolo terminavano con la sconfitta dell’autoproclamato Califfato, feroce rigurgito medievale che venne cacciato dalla roccaforte di Raqqa a fine 2017, nel 2018 i mercati crollavano sotto i colpi di maglio della guerra commerciale e degli aumenti dei tassi della Federal Reserve.

Vicende che non reggono il confronto con la pandemia Covid, l’arresto delle catene della fornitura, l’inflazione, la guerra in Ucraina e, in questi giorni, le angosciose vicende in Israele e Palestina.

Viviamo “disrupted times”, tempi di perturbamento.

Nella mappa dei rischi globali, i rischi “vecchi”, l’inflazione, l’instabilità dei flussi di capitali nei paesi emergenti, il malcontento sociale, le tensioni politiche, si mescolano con rischi “nuovi”: i livelli sempre meno sostenibili del debito globale, il riscaldamento del pianeta, la bassa crescita nell’ipotesi della stagnazione secolare.



Juan Gris (1887-1927) “Natura morta con bottiglia di Bordeaux” (1919, fonte commons.wikimedia)

L’insieme di questi fattori “converge verso un decennio unico, incerto e turbolento” scrive il Global Risk Report 2023 del World Economic Forum.

Compilato da Marsh McLennan, il Rapporto annuale sui rischi globali viene sempre presentato al Simposio che il World Economic Forum organizza ogni gennaio a Davos.

Una anticipazione di quali saranno i maggiori rischi presentati nell’edizione 2024 è stata data nella “Digital Round Table” di Radio 24 la scorsa settimana. Con la conduzione di Debora Rosciani e Mauro Meazza, voci familiari di “Due di Denari”, Maurizio Quintavalle di Marsh Europe ci ha fatto sbirciare in ciò che leggeremo nel Rapporto che sarà presentato a Davos nel gennaio prossimo.

Uno dei maggiori rischi, ha spiegato Quintavalle, è relativo alle “disruption” che l’avanzamento digitale, in modo particolare l’intelligenza artificiale, avranno sul lavoro e sulle specializzazioni professionali.



“Parola d’ordine Megatrend”, 11 ottobre, Digital Round Table di Radio 24, Il Sole 24 Ore. Da sinistra Mauro Meazza (Il Sole 24 Ore), Debora Rosciani (Radio 24), Maurizio Quintavalle (Marsh Europe).

Fino a circa vent’anni fa erano principalmente gli addetti dell’industria a preoccuparsi dell’avvento tecnologico, la progressiva automazione e



Carlo Benetti
Market Specialist
di GAM (Italia) SGR
S.p.A.

robotizzazione nelle fabbriche costringeva gli operai ad aggiornare le proprie competenze professionali.

Ma è storia di ieri, il Global Risk Report 2024 spiegherà che anche chi lavora negli ambiti cosiddetti “della conoscenza” deve interrogarsi su come l'intelligenza artificiale condizionerà la sua professione, il giornalista come il gestore di portafogli di investimento o il consulente finanziario.

Un altro rischio è nelle transizioni causate dal riscaldamento globale, ad esempio in agricoltura. Sale la linea della palma, cambiano le condizioni climatiche e con esse cambieranno coltivazioni e metodi di coltura, in Spagna i viticoltori hanno già cominciato a sperimentare vitigni più resistenti al caldo.

Tendenze di lungo periodo che sono già qui, sono le priorità per le agende politiche e nello stesso tempo costituiscono finestre di opportunità per gli investitori.

Ma non ci sono solo i megatrend “positivi”, i cui rischi possono venire governati e attutiti da scelte politiche lungimiranti, esistono anche megatrend “negativi”.

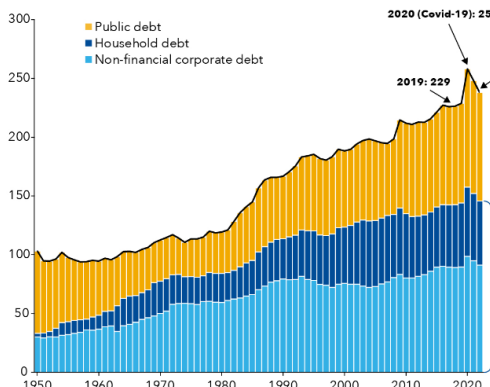
Un esempio è il movimento populista, fenomeno destinato a durare, presente con forme diverse in tutti i grandi paesi avanzati. La semplificazione che riduce la complessità del confronto politico all'antagonismo tra “elite” e “popolo” nasconde tendenze anti-pluraliste che alterano il discorso pubblico e modificano gli equilibri politici all'interno dei paesi, con pericolose conseguenze di lungo termine sugli equilibri internazionali.

Un nuovo rischio di cui tenere conto è il debito globale, tornato a crescere sull'urgenza di contrastare la paralisi dell'attività economica causata dalla pandemia.

Ampi disavanzi fiscali e alto debito costituiscono un rischio sistemico e preludono a più contenute prospettive di crescita, rischio amplificato dall'invecchiamento della popolazione. La sostenibilità del debito è centrale nelle procedure di sorveglianza all'interno degli organismi europei ma riguarda in pari misura gli Stati Uniti e molti paesi in via di sviluppo: la combinazione di alto debito, ovvero vincoli al finanziamento degli investimenti, e riscaldamento globale costituisce per molti paesi la minaccia più grave.

Pandemic blip

Global debt, which remained significantly higher than its pre-pandemic level last year, may return to its long-term rising trend. (percentage of GDP)



Source: IMF 2023 Global Debt Database, and IMF staff calculations.

Il debito pubblico globale resta in una traiettoria di crescita (fonte IMF 2023 Global Debt Database).

Poi c'è la geopolitica, tornata a condizionare pesantemente l'economia e i mercati: la guerra in Ucraina, le elezioni americane trasformate in azzardo come mai accaduto in passato, le ombre cinesi su Taiwan e, da pochi giorni, le tragiche vicende in Israele e Palestina, la paura del possibile allargamento del conflitto.

L'attacco di Hamas a Israele ha poco a che fare con la tutela dei diritti dei palestinesi, sembra invece strumentale ad allontanare l'intesa tra Israele e Arabia Saudita e a sabotare l'idea del Corridoio India Medio Oriente. L'IMEC è la rotta commerciale pensata per collegare l'India all'Europa attraverso gli Emirati Arabi Uniti, Arabia Saudita, Giordania, Israele e Grecia, un progetto in evidente competizione con la Cina e l'Iran, alleati nella Belt and Road Initiative.

La settimana scorsa i mercati non hanno manifestato particolari reazioni, mentre scriviamo queste note sembra prevalere una condizione di prudente attesa.

A parte i settori più sensibili come l'energetico, i mercati azionari non hanno registrato spunti particolari e se verrà evitata l'escalation non sarà il conflitto a modificarne la traiettoria. Il rischio ancora presente è che la situazione potrebbe cambiare in peggio, sia per misure ritorsive ritenute estreme, sia perché le eco del conflitto arrivano forti e chiare a Teheran.

C'è stata invece domanda di Treasury, tradizionale porto sicuro nelle fasi di turbolenza, i rendimenti sono scesi dai picchi raggiunti nei giorni precedenti.



Georgia O'Keefe (1887-1986), "Riflessi del Lago George" (1921, fonte commons.wikimedia)

Naturalmente è tornato sotto i riflettori il petrolio, con la memoria di tutti al febbraio 2022 quando l'invasione russa dell'Ucraina mandò all'aria il mercato dell'energia.

Come la Russia, anche il Medio Oriente è un fornitore globale di petrolio e gas naturale, questa volta però i prezzi si sono mossi con indolenza. Il prezzo del barile era già salito in seguito alla decisione di Arabia Saudita e Russia di tagliare la produzione giornaliera. Su quella mossa gli analisti aggiornavano le loro previsioni, toccheremo i 100 dollari, i 150 sono dietro l'angolo. Ma alla riapertura di lunedì scorso il prezzo è salito ma non si è verificato nessun balzo.

Diversa la reazione del mercato del gas naturale, i prezzi hanno toccato il punto più alto da marzo, i futures del gas alla borsa di Amsterdam sono saliti di oltre il 14% a 53 euro per megawattora

ma, certo, siamo lontani dagli oltre 300 euro dell'agosto 2022. Le tensioni sul prezzo del gas sono destinate a scaricarsi sui prezzi finali dei prodotti e la preoccupazione è duplice: che gli attacchi continuino mentre si va verso l'inverno e si comincerà a utilizzare le scorte, che il conflitto tra Israele e Hamas si trasformi in conflitto regionale.

Nel 2021 l'oro, un asset che in momenti di confusione è tra i preferiti degli investitori, tornò sugli scudi a seguito dell'improvvisa manifestazione dell'inflazione. In questi giorni però, il prezzo della "barbara reliquia" non ha registrato movimenti significativi.

Il motivo è il più alto rendimento dei titoli governativi e l'inflazione che, sia pure con lentezza, si sta temperando. L'aumentato rendimento reale delle obbligazioni rende più elevato il costo opportunità dell'investimento in oro che non paga né cedole né dividendi.

Tornando ai mercati, sono passati nella modalità di parziale riduzione del rischio dopo il lungo rally iniziato nell'ottobre 2022 e terminato nell'estate. L'appuntamento con le trimestrali societarie, avviato in questi giorni, è importante soprattutto per valutare le condizioni del settore tecnologico; le "Big Seven" hanno guidato le performance del listino, i loro risultati costituiranno una ragionevole indicazione sulla sostenibilità, o meno, degli attuali prezzi di borsa.



Roger-Noël-François de La Fresnaye (1885-1925), Ritratto (1914, fonte commons.wikimedia)

Un commentatore del Financial Times ha scritto che i mercati non sono i migliori giudici degli scenari geopolitici e, potremmo aggiungere, spesso neppure degli scenari economici.

È difficile prendere decisioni quando si è avvolti nell'opacità dell'incertezza, eppure è necessario, "cerca una maglia rotta nella rete che ci stringe, tu balza fuori, fuggi!" esorta Eugenio Montale. Nei momenti di maggiore irrisolutezza il gestore ha la responsabilità di tenere sotto controllo l'allocazione dei suoi portafogli, valutando costantemente le potenzialità di lungo termine degli strumenti di investimento diversificati per fonti di rischio e gestendo la volatilità nel breve termine.

Le prossime settimane saranno rivelatrici di quale direzione prenderà l'ultimo trimestre dell'anno e di come sapranno reagire i risparmiatori.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.