

DAVOS: CRONACHE ANACRONISTICHE

Anche quest'anno si è celebrato a Davos l'appuntamento dei leader politici e dei protagonisti dell'economia mondiale per discutere delle condizioni del pianeta. Ma il simposio che ha acquisito fama e rilevanza negli anni della globalizzazione, si trova alle prese con un mondo sempre più frammentato, diviso dalle guerre e dalla diffidenza

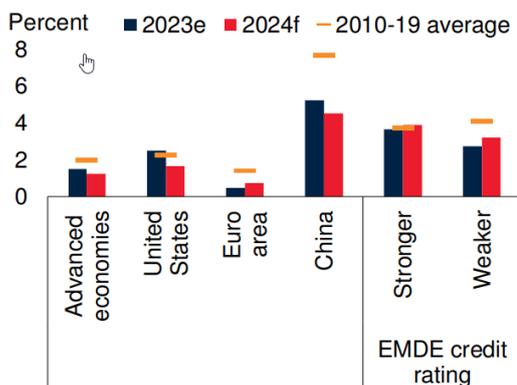
Con un anno di anticipo, è probabile che sarà il 2024 l'anno che dividerà in due il decennio.

Gli Anni Venti del nuovo secolo saranno ricordati come anni di "opportunità sprecate". Gli economisti della Banca Mondiale non hanno dubbi, nel decennio che avrebbe potuto essere trasformativo grazie ai progressi nella tecnologia e nell'intelligenza artificiale, si immiseriscono le prospettive della crescita nel lungo termine.

I paesi in via di sviluppo, i più poveri, si trovano "bloccati in una trappola: con livelli di debito paralizzanti e un difficile accesso al cibo per quasi una persona su tre", il loro reddito medio pro capite alla fine del 2024 sarà più basso di quanto non fosse alla vigilia della pandemia.

Il "limite di velocità" dell'economia globale, cioè il tasso massimo a lungo termine a cui può crescere senza innescare l'inflazione, è destinato a rallentare da qui al 2030 mentre il mondo si sta avvitando in una sempre più esplicita "guerra mondiale a pezzi".

Anche noi in GAM siamo dell'idea che nel lungo termine la crescita sia destinata a diminuire, la pandemia e l'inflazione non hanno alterato i fattori strutturali che corroborano l'ipotesi della stagnazione secolare. Una volta che le banche centrali avranno riportato l'inflazione sotto controllo, torneremo probabilmente a un contesto economico simile a quello precedente alla pandemia, i tassi d'interesse si collocheranno su livelli strutturalmente bassi.



Previsioni di crescita nelle diverse aree economiche. Fonte: Global Economic Prospects, Jan 2024, World Bank.

Delle condizioni e delle prospettive del mondo si è discusso nei giorni scorsi a Davos, nell'annuale autocelebrazione delle leadership politiche ed economiche del pianeta.

Il simposio che ha accresciuto la sua influenza negli anni della globalizzazione, ripete i riti di una liturgia apparentemente immutabile mentre la globalizzazione arretra, il mondo torna a frantumarsi nell'orrore delle guerre vere e proprie, nella diffidenza delle guerre commerciali, nella frammentazione delle alleanze politiche.

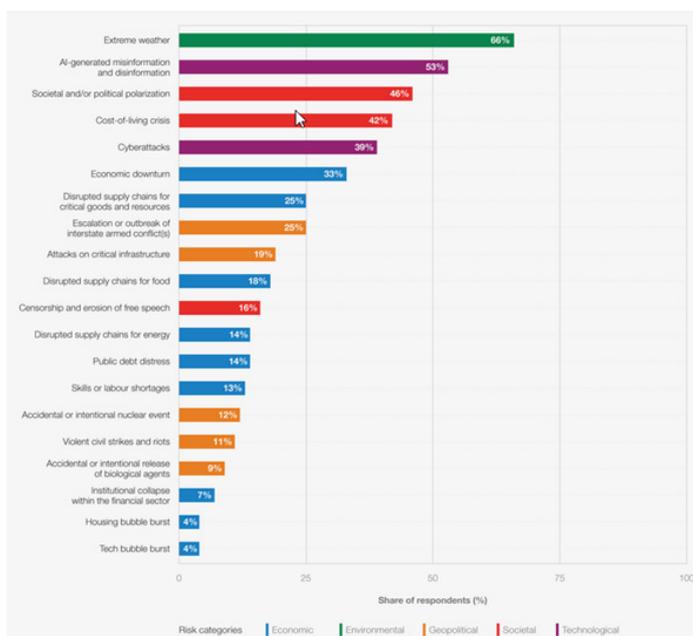


Carlo Benetti
Market Specialist
di GAM (Italia) SGR
S.p.A.

Si riconoscono i segni dell'anacronismo anche nella rappresentazione scenica: si discute delle condizioni del mondo in un paesino isolato dalle montagne, lontanissimo dagli oceani dove si decide davvero il futuro del pianeta, dalle rotte marittime la cui sicurezza è messa a rischio da nuovi protagonisti della scena internazionale che a Davos non metteranno mai piede.

Eppure, nonostante il sempre più evidente anacronismo, l'appuntamento di Davos è ancora un utile termometro che rappresenta le condizioni di salute del globo, soprattutto il Rapporto annuale del World Economic Forum che definisce questo periodo "l'era della policrisi" (vedi anche L'Alpha e il Beta del 9.1.2023).

Dobbiamo prepararci ad affrontare un mondo cupo, leggiamo nel Rapporto, attraversato da crisi che si intersecano tra loro, le probabilità di shock simultanei sono più alte. Le prospettive presentate al World Economic Forum sono prevalentemente negative nel breve periodo, destinate ad aggravarsi nel lungo termine.



I rischi percepiti. Fonte: World Economic Forum Global Risk Report 2024.

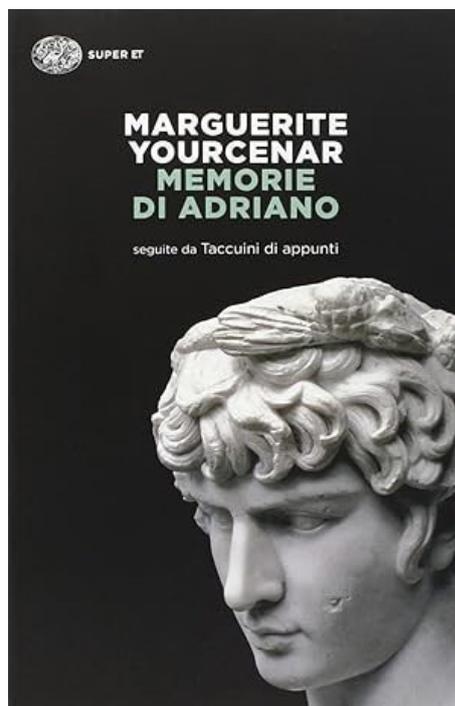
Nel sondaggio curato da Marsh Mc Lennan per il WEF, la maggioranza degli intervistati (54%) prevede instabilità e un rischio moderato di catastrofi globali, mentre un altro 27% si aspetta una maggiore turbolenza. Le prospettive peggiorano nell'orizzonte temporale di dieci anni, la percentuale di intervistati che prevede ulteriori deterioramenti sale al 63%.

Per due terzi degli intervistati il rischio principale dell'anno è quello del clima estremo, del resto l'estate 2023 è stata la più calda della storia e le condizioni climatiche fanno prevedere nuove ondate di calore estreme, siccità, incendi. Al secondo e terzo posto nella mappa dei rischi ci sono la disinformazione generata dall'intelligenza artificiale (53%) e la polarizzazione sociale e politica (46%).

“Gli investitori devono preoccuparsi dei rischi geopolitici?”.

La domanda posta dal Financial Times è retorica, a risposta chiusa, nel giro di pochi anni siamo passati dalla massima apertura nel commercio internazionale ai sanguinosi conflitti in Ucraina, a Gaza, nel Mar Rosso; anche Taiwan è diventata una delle zone più pericolose della terra. “Siamo passati da un mondo postbellico a uno prebellico” ha brutalmente riassunto il ministro della difesa inglese.

La risposta alla domanda del quotidiano inglese è dunque sì, è ovvio che si debba tener conto del ritorno dei rischi geopolitici. Senza però trascurare il fatto che si tratta di rischi difficilmente fattorizzabili e, dunque, tanto vale non enfatizzarne l'influenza.

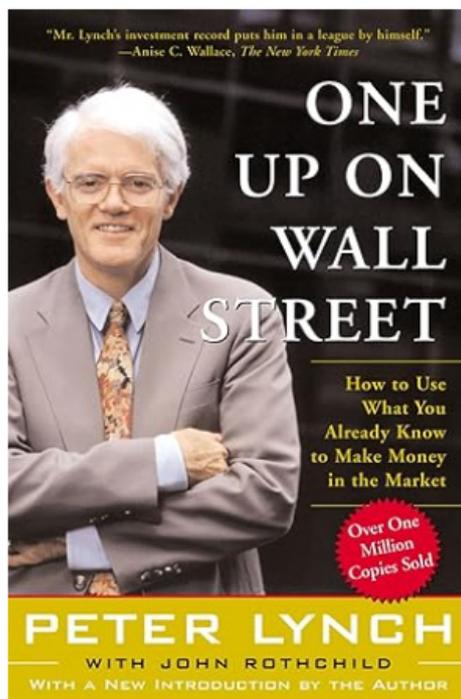


“... una parte dei nostri mali dipende dal fatto che troppi uomini sono oltraggiosamente ricchi o disperatamente poveri ...” fa dire Marguerite Yourcenar al suo Adriano. Tra le cause della stagnazione secolare anche le crescenti disparità nella distribuzione della ricchezza

CFRA Research, un think-tank indipendente, ha esaminato quasi due dozzine di crisi militari o terroristiche, da Pearl Harbor all'11 settembre 2001, dalla guerra dello Yom Kippur all'attentato alla metropolitana di Londra del 2005. La reazione dello S&P 500 è stata quella di una correzione immediata e di un ulteriore calo nelle tre settimane successive, mediamente attorno al 5%.

Ma, sempre in media, nei 47 giorni successivi il listino americano ha recuperato le perdite per proseguire nella salita. La lezione è quella del giunco del proverbio siciliano, chinati e aspetta che passi la piena, tieni la testa bassa e resisti alla tentazione di vendere.

La stessa lezione di pazienza ripetuta spesso da Peter Lynch.



Nel suo "One up on Wall Street" (1989), Lynch racconta la propria esperienza di gestore. È importante non confondere la familiarità con l'esperienza, la lettura del libro non trasforma il lettore in un esperto ma fornisce le basi per adottare comportamenti corretti.

Venerdì scorso il leggendario gestore, onusto di gloria e di onori, ha compiuto ottant'anni. Nei tredici anni alla guida del Magellan Fund, Lynch ha messo a segno un risultato medio annuo di oltre il 29%, risultato tanto più notevole se teniamo conto che il mercato azionario americano è uno dei più efficienti del mondo.

Molti grandi investitori indulgono al vezzo di minimizzare, senza crederci davvero, i propri risultati e Lynch non fa eccezione. Nei suoi libri descrive poche, semplici regole alla portata di chiunque. Quello che non viene detto è che quelle semplici regole sono sempre accompagnate da straordinarie capacità di analisi, da formidabile intuito, da sangue freddo e sicurezza che fanno di un investitore un grande investitore e, in alcuni casi, un gestore leggendario.

Eppure, c'è un fondo di verità anche nel fare sembrare normali risultati straordinari. Le regole di base suggerite da Lynch, molto simili a quelle di Buffett, di Munger e altri grandi investitori, certamente non sono sufficienti per uguagliare i loro risultati, pur tuttavia sono necessarie per evitare disastri e mettere a segno qualche lusinghiero successo.

La regola generale del portafoglio di Lynch è la sua ampia diversificazione.

Quando nel maggio 1977 gli venne affidata la gestione di un fondo di investimento specializzato in azioni americane, Lynch fece di testa sua. Il fondo era di piccole dimensioni, circa venti milioni di dollari e una quarantina di nomi. Il suo capo lo esortò a vendere e concentrare il portafoglio su non più di venticinque titoli. "Ascoltai con educazione" ricorda Lynch "poi quando uscii dalla stanza portai il numero di titoli a sessanta, sei mesi dopo erano cento e, poco dopo, centocinquanta".

Sotto la guida di Lynch il fondo passò da venti milioni di dollari a oltre quattordici miliardi e mise a segno la performance di +29,2% medio annuo.

Un'altra buona regola di Lynch è "buy what you know", investi in ciò che conosci, un buon consiglio che aiuta a scansare i consigli dell'amico, del cognato o di quelli che seguono l'indice "Mandì" ("m'han di' che la va su").



Davos, Casa di cura St. Joseph negli anni Venti. Il sanatorio di Davos venne reso celebre dal romanzo La Montagna Magica di Thomas Mann. Fonte: Aspètar Sports Medicine Journal, Nov 2023.

Lynch esorta anche a tenere gli occhi aperti ricordando un episodio di cronaca domestica. Siamo nei primi anni Settanta e Lynch nota nella spesa della moglie una confezione colorata a forma di uovo. Si trattava di un nuovo paio di collanti di buona qualità, promossi con packaging e marketing innovativi: confezione di plastica colorata a forma di uovo facile da riporre nei cassetti, commercializzato nei supermercati e non solo nei negozi specializzati. Il collant 'L'Eggs' (gioco sulle parole 'leg', gamba, e 'eggs' uova) costituiva per quegli anni una forte innovazione per un prodotto di biancheria, fu un grande successo commerciale. Lynch si incuriosì, studiò la società e i suoi bilanci e decise di comprare il titolo. Il successo commerciale del prodotto fu un successo anche per la performance del portafoglio: Lynch aveva riconosciuto una opportunità prima di molti altri.

La morale dell'aneddoto è che spesso le opportunità di investimento sono davanti ai nostri occhi, confuse nella borsa della spesa, in una notizia di giornale, nei grandi fenomeni discussi a Davos: la transizione energetica, la rivoluzione digitale, i consumi di beni di alta gamma delle borghesie dei paesi emergenti.

In ultimo, l'esortazione di Lynch a pensare al lungo termine, ("think long-term"). Una regola che può essere riformulata nell'invito a non controllare troppo spesso il portafoglio. Sappiamo che il rimpianto per la perdita è sempre maggiore della soddisfazione per il guadagno, le probabilità di reagire a notizie negative sono più alte, più alte dunque le probabilità di fare danni al portafoglio e alla performance di lungo termine.

"Less is more" è una regola d'oro anche in questo caso.

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.