

TRE STORIE EXTRA VAGANTI

Gli ingenti investimenti in capex, la sorprendente resistenza dell'economia americana e di Wall Street, le società di media capitalizzazione svizzere, tre storie che raccontano altrettante occasioni di approfondimento per l'investitore lungimirante

“Tre storie extra vaganti” di Carlo Cipolla è un agile libretto che racconta tre vicende fuori dal comune, episodi minori e poco conosciuti capitati qualche secolo fa.

La maramaldesca fortuna e la rovinosa caduta della potente famiglia dei Bardi, banchieri incauti nella Firenze del XIV secolo che troppo prestarono alla corona inglese, spregiudicati mercanti liguri che nella fine del Seicento organizzarono una gigantesca truffa, un manuale delle regole del commercio che all'epoca era considerato una sorta di Bibbia del mercante in tutta Europa.

Tre storie poco note che però segnarono il loro tempo: la falsificazione delle monete messa in atto dai Bardi mise in crisi il sistema monetario di Firenze, il conio disonesto dei luigini nella truffa orchestrata dai mercanti liguri ai danni dei Turchi suscitò la reazione del Re di Francia, della Corona inglese e del Sultano che non tagliò i tassi ma le mani e i piedi di quanti implicati nel traffico illecito, il manuale “Le parfait négociant” di Jacques Savary è un compendio delle regole del commercio ma anche un dettagliato rapporto sulle condizioni economiche di molte regioni e città europee nella seconda metà del XVII secolo.



Carlo M. Cipolla (1922-2000) è stato un autorevole storico dell'economia. La “M.” non sta per “Maria” come pensano in molti, all'anagrafe non esiste alcun secondo nome, la “M.” la aggiunse Cipolla negli Stati Uniti per riempire la casella “middle name” nei vari moduli che doveva riempire

Anche le storie dell'Alpha e il Beta di questa settimana segnano il nostro tempo, l'attesa inversione delle politiche monetarie delle banche centrali coincide con un tempo di passaggio, dal tempo della deflazione al tempo dell'inflazione. Nelle economie avanzate tornano a prevalere le asimmetrie demografiche, gli effetti del riscaldamento del pianeta, l'avanzamento dell'innovazione digitale che è più rapido della nostra capacità di adattamento.

La buzzword del prossimo decennio sarà “decarbonizzazione”, gli effetti del cambiamento climatico si fanno sempre più manifesti e costosi, la trasformazione energetica durerà anni e comporterà ingenti investimenti.



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

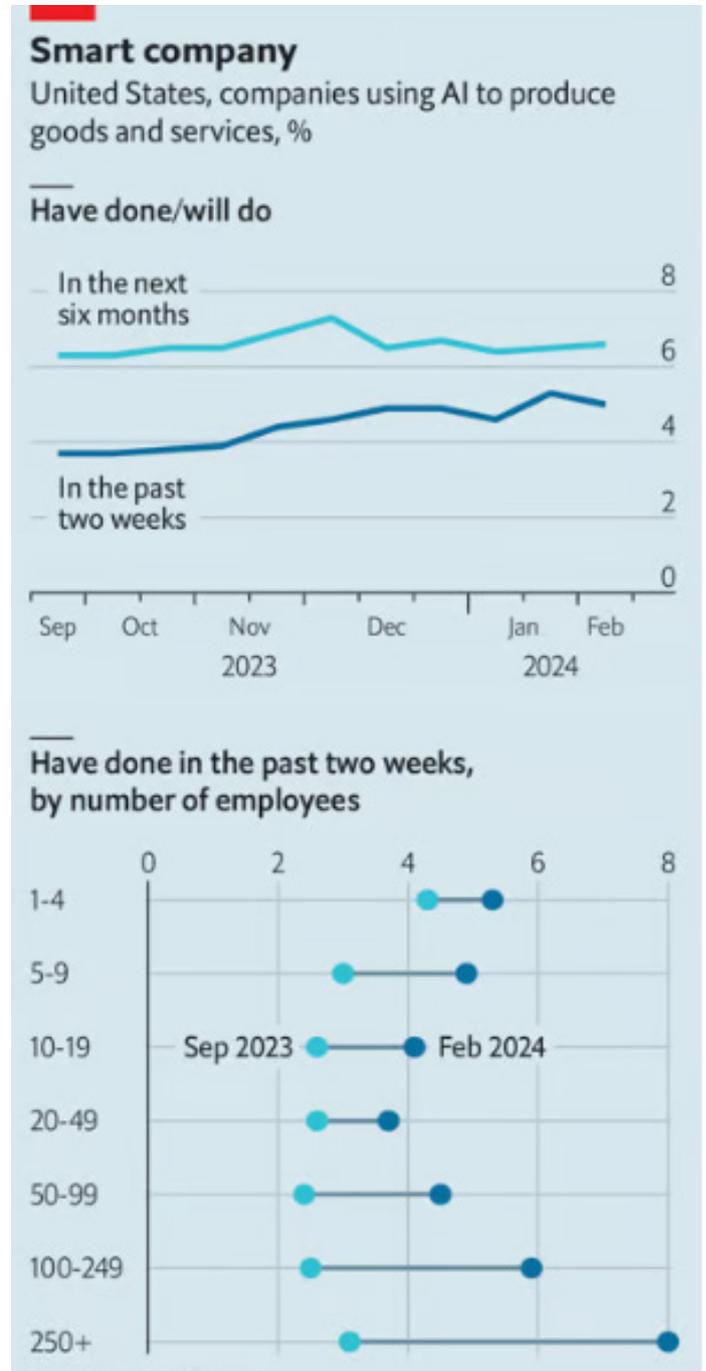
Il Green Deal è l'ambizioso piano europeo pensato per accelerare la transizione energetica e aumentare l'offerta di energia pulita. Per conseguire gli obiettivi, la Commissione Europea si è impegnata a mobilitare mille miliardi di euro di investimenti sostenibili da qui alla fine del decennio. Il 30% del bilancio dell'Unione Europea del periodo 2021-2028 è destinato agli investimenti verdi, i paesi membri si sono impegnati a indirizzare il 37% dei finanziamenti ricevuti nell'ambito del PNRR a investimenti e riforme che sostengano gli obiettivi in materia di clima.

Gli investimenti riguarderanno il potenziamento degli impianti di produzione dell'energia rinnovabile, l'espansione e l'ammodernamento delle reti per convogliare l'energia prodotta verso le aziende e le famiglie, l'adeguamento e l'elettrificazione degli impianti presso l'utenza.

Vaste programme, ma anche una formidabile sfida che coniuga la transizione energetica con la crescita sostenibile. È una doppia sfida in realtà, contro il tempo, perché i danni delle temperature più alte si stanno già avvertendo, e contro l'esperienza storica perché la spesa in conto capitale prevista è senza precedenti.

L'Alpha e il Beta lo anticipava la settimana scorsa, la società di consulenza McKinsey & Company stima che la spesa in investimenti capex nei prossimi anni sarà nell'ordine delle centinaia di milioni di dollari, la nuova ansa della storia apre prospettive inedite all'economia e agli investitori con l'occhio al lungo termine. I cicli di investimento del passato sono stati sempre finanziati in massima parte da capitali pubblici, nel ciclo di investimenti che si sta prospettando saranno invece decisivi i mercati privati che coinvolgeranno in modo trasversale molti settori.

Il nuovo ciclo di investimenti favorisce la gestione attiva rispetto alle strategie passive, l'approccio selettivo alle società e ai settori più promettenti farà premio sull'investimento in "tutto il pagliaio".



“Quando il Census Bureau ha iniziato a chiedere informazioni sull'AI nel settembre 2023, le piccole imprese erano più propense a utilizzare la tecnologia rispetto alle grandi ... Oggi l'AI è più diffusa nelle grandi aziende che possono permettersi di arruolare team dedicati”. Fonte: The Economist 29.2.2024.

La nostra seconda storia è una storia di resistenza, quella dell'economia americana, di Wall Street e dei suoi record nonostante l'inflazione e i tassi portati a oltre il cinque per cento in diciotto mesi.

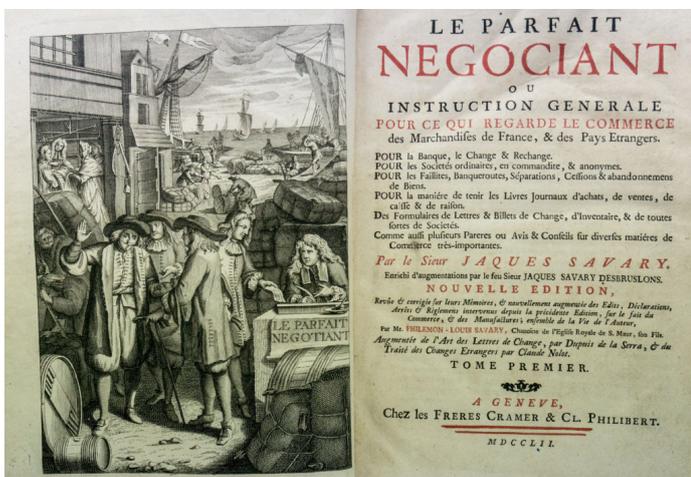
Resistenza che si può spiegare con l'incremento di produttività favorito dallo sviluppo digitale che si sta allargando a tutti i settori. Negli anni Ottanta del XIX secolo, l'adozione negli uffici della macchina da scrivere fu un'innovazione tecnologica "disruptive", una piccola macchina che sbrigava "più corrispondenza di quanta ne possano sbrigare mezza dozzina di impiegati con la penna, e fare un lavoro migliore" è la testimonianza di un uomo d'affari del 1888 riportata dall'Economist.

Un secolo dopo, la diffusione del computer e del personal computer ebbero un effetto altrettanto dirompente, molte incombenze amministrative vennero automatizzate, i processi aziendali vennero resi più produttivi.

Oggi è l'intelligenza artificiale generativa ad alzare l'asticella delle potenzialità dei suoi impieghi, le conseguenti aspettative di crescita degli utili stanno facendo premio sui tassi elevati. L'Economist riporta che negli ultimi dodici mesi la capitalizzazione di mercato dell'industria tecnologica americana è cresciuta di circa la metà e ha creato valore per gli azionisti pari a sei miliardi di dollari.

Un elemento di cautela è il fattore tempo, ci vollero dieci anni per apprezzare i guadagni di produttività del personal computer, un recente sondaggio del Boston Consulting Group avverte che, secondo il campione degli intervistati, ci vorranno almeno due anni per "superare il clamore" intorno all'intelligenza artificiale.

Negli Stati Uniti è in corso il ciclo elettorale e, storicamente, le elezioni presidenziali hanno sempre costituito un catalizzatore dei mercati finanziari. Quest'anno i mercati potrebbero essere ancora più sensibili all'appuntamento con le presidenziali di novembre che, se non ci saranno sorprese, saranno l'inedita rivincita tra due vecchi antagonisti (anche in senso letterale).



"Le parfait négociant, ou Instruction générale pour ce qui regarde le commerce de toute sorte de marchandises tant de France que des pays étrangers" di Jacques Savary, venne pubblicato nel 1675 a Parigi per i tipi di Billaine. L'opera ebbe un successo straordinario, le riedizioni si susseguirono per decenni, venne tradotta e pubblicata in altri paesi d'Europa

La nostra ultima storia "extra vagante" riguarda un paese che ha una estensione grossomodo il doppio della Lombardia abitato da meno della metà della popolazione. Racchiusa tra il massiccio del Giura, l'Altopiano e le Alpi, la Svizzera ha un peso economico molto superiore alle sue dimensioni geografiche.

Jacques Savary ha un'opinione degli svizzeri molto diversa da quella di Orson Welles. Quando scrive il suo "Le parfait négociant" alla fine del XVII secolo, la Svizzera non è più il paese povero costretto a mandare i suoi giovani a fare i mercenari in Europa. È invece conosciuta "per la candeur, la fidélité et la bravoure" dei suoi abitanti, celebre "per il commercio che le sue città intrattengono con i paesi stranieri".

Cipolla racconta che Savary era pieno di ammirazione per gli Zurighesi che "senza oro né argento hanno fatto del loro paese un vero Perù, ben lontani dalla durezza degli Spagnoli che tirano dal loro Perù tanta ricchezza ma a costo del sangue di indiani costretti a lavorare nelle loro miniere".

Abilità che nel corso del tempo gli svizzeri hanno affinato, l'economia elvetica non è solo grandi conglomerati globali o campioni della farmaceutica, l'industria comprende una moltitudine di aziende innovative che competono sui mercati globali. Dal punto di vista delle scelte allocative, il listino di Zurigo offre l'esposizione a società che scrivono la loro storia nella competizione globale, le loro fortune dipendono dalle relazioni con gli altri paesi europei e, soprattutto, con i paesi ad elevati tassi di sviluppo in America Latina e in Asia.

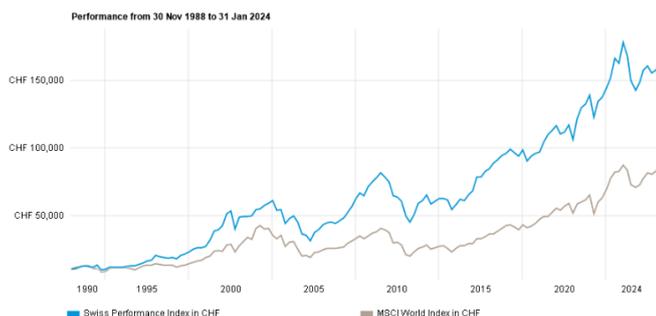
Le aziende svizzere hanno però avuto, e continuano ad avere, un Saturno contro.

In astrologia Saturno è il pianeta "difficile", il transito lento e impegnativo della sua orbita in un segno zodiacale condiziona in modo problematico l'evoluzione della persona; gli astrologi aggiungono però che le negatività di "Saturno contro" costituiscono anche occasioni di cambiamento e di miglioramento, proprio come nel finale del film di Ferzan Ozpetek, quando gli eventi costringono i protagonisti a fare i conti con le loro paure e debolezze, superandole.

Il "Saturno contro" delle aziende svizzere è stato, ed è, l'apprezzamento della valuta nei mercati internazionali, la forza del franco costituisce un oggettivo freno alla competitività sui mercati globali.

In effetti il Saturno contro costituito dalla forza della valuta è stato anche formidabile spinta all'innovazione e agli investimenti, il costante miglioramento dell'efficienza nei processi produttivi e gli aumenti della produttività sono la strada obbligata per continuare a competere.

"Le aziende svizzere non possono restare ferme e si sono evolute per essere efficienti e altamente competitive a livello globale" scrive Daniel Haeuselmann di GAM Investments, "il vento contrario della valuta è stato ribaltato e ha agito come un vento di coda che spinge a trovare modi nuovi e migliori per fare business".



Il listino svizzero e le azioni globali. Fonte: GAM Investments, Thomson Reuters, MSCI, i rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

I campioni farmaceutici e i conglomerati di beni di consumo danno al listino svizzero caratteristiche difensive, le prospettive di crescita sono invece affidate alle molte società di media capitalizzazione che puntano sull'innovazione, che investono in ricerca e sviluppo nell'informatica, nella meccanica, nella finanza, nel lusso.

Le performance di lungo periodo della borsa svizzera sembrano confermare l'alta opinione che Jacques Savary aveva degli svizzeri, non solo dei Zurighesi. Savary ammirava anche Basilea, Ginevra, San Gallo, Lucerna, città "che producevano ogni sorta di stoffe, di tele e di drappi e prodotti meccanici come gli orologi e le scatole musicali".

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.