

SOTTO IL SEGNO DI CAINO

Le città sono motore dello sviluppo e della crescita, i mercati emergenti restano i protagonisti del processo di inurbamento che caratterizzerà i prossimi decenni

La città è l'icona del progresso.

Nel IV millennio avanti Cristo furono le organizzazioni urbane sorte nelle terre comprese tra il Tigri e l'Eufrate a dare un'accelerazione allo sviluppo della civiltà. L'abbondanza d'acqua e il terreno pianeggiante favorirono la nascita delle prime tecniche di agricoltura, nelle città dei Sumeri, degli Assiri e degli Accadi presero vita le prime forme di commercio e le prime strutture di organizzazione sociale. Si svilupparono le gerarchie del potere e la pianificazione delle attività, la scrittura. Insomma, il progresso dell'uomo ebbe inizio in città.

La complessità dei rapporti diede origine al diritto, alle prime norme che regolavano i rapporti tra i cittadini e l'autorità, i doveri, le obbligazioni contrattuali e i rapporti economici. E' curioso notare che le prime forme di scrittura della storia non furono leggi o norme, né tantomeno poesie o racconti epici, rimasti per secoli nella tradizione orale, ma furono annotazioni contabili, note di dare e avere che riguardavano le quantità di granaglie portate ai magazzini comunitari. Si può ben dire che le prime forme di finanza abbiano avuto inizio con la storia dell'uomo.

Il mito delle origini tramanda che il primo costruttore di città fu Caino. Dopo il fratricidio, racconta il capitolo 4° della Genesi, "Caino si allontanò dal Signore e abitò nel paese di Nod ... poi divenne costruttore di una città, che chiamo Enoch ...".

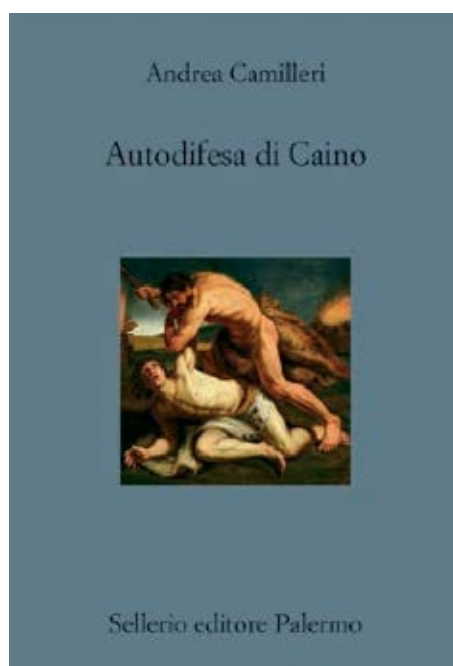
La costruzione della città riscatta la colpa di Caino e costituisce l'argomento centrale della sua Autodifesa, l'ultimo lavoro teatrale di Andrea Camilleri.

"Sapete qual è stato il mio vero errore? Quello di non essermi mai difeso, di non avere mai esposto le mie ragioni. Ma ora basta! Questa sera ho deciso di pronunciare la mia autodifesa, immaginando che davanti a me ci sia un'aula di tribunale e che voi, se vorrete ascoltarmi, siate i giurati".

Purtroppo, la grave malattia impedì ad Andrea Camilleri di rappresentare lui stesso l'Autodifesa di Caino a Caracalla lo scorso luglio.



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



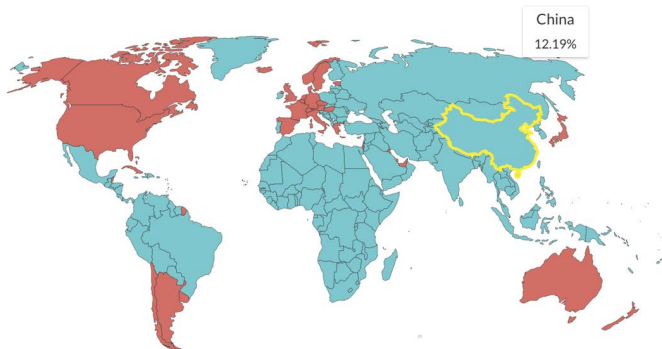
Andrea Camilleri, Autodifesa di Caino, Sellerio 2019

Le città dunque protagoniste dello sviluppo sin dall'inizio della storia.

All'inizio del Novecento, solo il 15% della popolazione mondiale viveva nelle città, a metà del secolo gli abitanti delle città erano concentrati principalmente nei paesi avanzati: il progresso tecnologico e industriale aveva ridotto l'agricoltura a componente marginale tra le fonti di ricchezza dei paesi industriali. Un processo che è andato di pari passo con l'inurbamento di porzioni sempre più ampie della popolazione. La città favorisce l'incontro tra offerta e domanda di lavoro, diminuisce i tempi di spostamento, consente l'accesso all'istruzione di personale sempre più specializzato, lo scambio di conoscenze e di esperienze fa crescere in produttività.

Ancora oggi le luci dei grattacieli sono più brillanti che mai e continuano ad attirare nuovi abitanti.

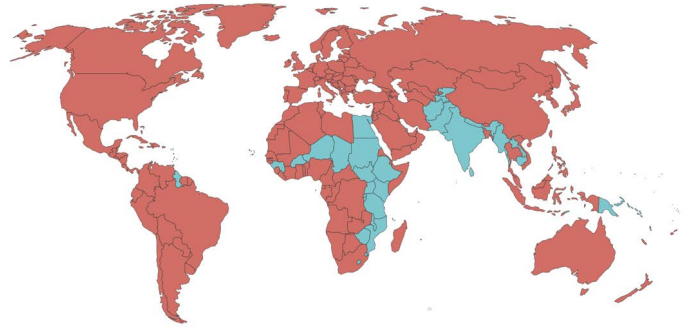
Le grandi città, quelle con oltre dieci milioni di abitanti, sono ormai più di trenta e tra le prime dieci solo Tokyo rappresenta i paesi avanzati, tutte le altre si trovano nelle aree emergenti. E' soprattutto lì che si riconoscono forti potenzialità di sviluppo e bassa età media, le città continuano a essere fortemente attrattive. Il fattore determinante è naturalmente il desiderio di redditi e standard di vita più elevati, in città si trovano maggiori opportunità di impiego, più facile accesso all'istruzione, migliore assistenza sanitaria. Oggi vive nelle aree urbane poco più della metà degli abitanti del pianeta, nel giro di pochi anni questa percentuale supererà il 60%.



1950, in rosso le aree più urbanizzate del mondo. Fonte: Our World in Data.

La stretta relazione tra urbanizzazione e crescita economica è ampiamente documentata, il professor Edward Glaeser di Harvard, esperto di sviluppo urbano, sottolinea che "nei paesi con urbanizzazione superiore al 50% i redditi sono cinque volte più alti e i tassi di mortalità infantile inferiori di un terzo rispetto a paesi con una urbanizzazione al di sotto di questa soglia".

Tra il 2002 e il 2018 la crescita della popolazione globale che vive in città è stata del 45,8%, quasi il doppio della crescita della popolazione complessiva. Si sono ulteriormente sviluppate le megalopoli, quelle con oltre dieci milioni di abitanti, con dati economici paragonabili a piccoli stati: gli agglomerati urbani favoriscono le economie di scala, quanto più grandi sono le città, tanto maggiori i benefici e l'incremento dell'efficienza. Il PIL delle grandi città è stimato in crescita del 41,2% da qui al 2025 e in quell'anno il contributo delle grandi città alla crescita del PIL globale sarà di quasi il 60%.



2035, in rosso le aree più urbanizzate del mondo. Stime, Fonte: Our World in Data.

Le grandi città saranno un po' più giovani rispetto alle zone rurali, il numero di lavoratori residenti nelle grandi città è stimato in crescita di oltre il 9% da qui al 2025, il 70% con un'età compresa tra 15 e 64 anni. Rispetto alle zone rurali, per i residenti in città aumenta anche l'aspettativa di vita grazie alla migliore, e più vicina, assistenza sanitaria. In India l'aspettativa di vita per i nati in città è di 72,2 anni, di 67,4 per i nati in campagna, negli Stati Uniti la differenza tra le speranze di vita tra nati in città e nati in campagna si è allargata da 0,4 anni (1969-1971) a 2 anni (2005-2009).

Indiscussi protagonisti dell'inurbamento di questi anni sono, e resteranno, i paesi emergenti dove vive l'86% della popolazione mondiale. Nel suo ultimo World Economic Outlook, il Fondo Monetario stima la crescita globale al 3%, molto inferiore al 3,6% del 2018. La crescita dei paesi avanzati sarà di 1,7% (2,3% lo scorso anno), le economie emergenti cresceranno del 3,9% (4,5% nel 2018). Gran parte del rallentamento è riconducibile agli effetti nefasti dell'incertezza politica: guerra commerciale, effetti sulle catene globali del valore, Medio Oriente, Brexit.

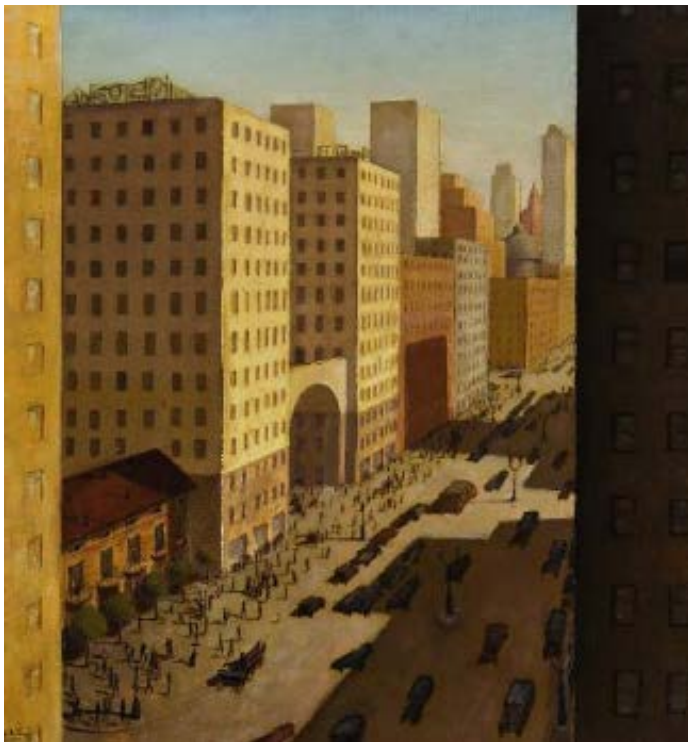
Ma se guardiamo al lungo termine, unico orizzonte possibile per l'investitore assennato, l'investimento deve orientarsi alle fonti di sovrappiù di rendimento generato dalla crescita economica, demografica e di produttività. La "costante di Siegel" è la capacità delle aziende a "stare dentro" la crescita economica di lungo periodo, è il cuore dell'argomentazione che Jeremy Siegel presenta nel classico "Stocks for the long run", il sovrappiù va cercato là dove sono crescita demografica e di produttività.

Lo scenario economico con cui facciamo i conti è alterato, da tempo, dai QE e dal protezionismo. Si sono indeboliti i presidi ideologici della cooperazione e del libero commercio, stanno cambiando gli equilibri del potere globale. Le borse, anche emergenti, ne hanno beneficiato, in ottobre i listini asiatici hanno messo a segno un risultato superiore al 4% grazie alla ritrovata distensione tra Stati Uniti e Cina e la comunicazione dei risultati aziendali.

L'atteggiamento distensivo delle banche centrali continua a fornire un supporto favorevole ma l'opzione allocativa nelle economie emergenti deve avere caratteristiche di lungo termine, con processi di investimento robusti, basati sulla selezione di titoli di qualità dai prezzi ragionevoli (approccio GARP).

La Cina resta il paese al centro dell'attenzione, da qui al 2035 il tasso di urbanizzazione raggiungerà il 70%, nel 2018 il reddito pro-capite degli abitanti in dodici città è stato superiore ai 20.000 dollari e le città costituiscono già oggi il motore della trasformazione verso gli standard dei paesi ad alto reddito.

Le prospettive di investimento in Asia restano dunque promettenti, Cina per prima e subito dopo Corea del Sud, Taiwan e India.



Gianfilippo Usellini, La nonna delle case, 1926. Fondazione Stelline.

Fuori dall'Asia mostrano profili di interesse Russia, Brasile e i paesi VARPS. L'acronimo rimanda a una cinquina di paesi cosiddetti frontiera che vale la pena tenere d'occhio, beninteso, sempre con strumenti di investimento collettivi, che sia il gestore a valutare le condizioni dei singoli paesi (con l'approccio definito "top down") e quelle delle singole società (approccio "bottom up").

La prima lettera dell'acronimo si riferisce al Vietnam, la sua economia procede in un sentiero di crescita che quest'anno supererà il 6%, un ritmo superiore anche a quello della Cina. Il Vietnam è uno dei (pochi) paesi il cui sistema di forniture intermedie (supply chain) beneficia delle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Anche la demografia gioca una parte significativa, oltre il 65% della forza lavoro ha un'età inferiore ai 35 anni, uno straordinario dividendo in produttività e crescita che la Cina, ad esempio, non ha.

Per l'Argentina, seconda lettera dell'acronimo, il giudizio va sospeso visto il recente incremento del rischio politico. Il successo elettorale dei peronisti (ma esistono autentici non peronisti in Argentina?) apre un capitolo nuovo e forti incertezze sulla già precaria situazione dei conti pubblici.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com

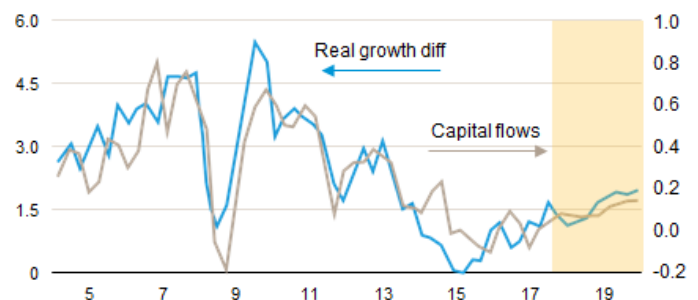


Importanti avvertenze legali:

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.

L'unico paese europeo della cinquina, la Romania, ha un settore bancario patrimonializzato, quello immobiliare beneficia dell'attrattività del paese come "hub" industriale per le grandi società europee, un "tipico esempio di 'piano di convergenza' nel cuore dell'Unione Europea" scrive Tim Love di GAM.

I rischi politici del Pakistan sono compensati dalle valutazioni azionarie particolarmente interessanti mentre per quanto riguarda l'ultima lettera della cinquina, l'Arabia Saudita, è necessario, come per l'Argentina, un supplemento di cautela, sono da osservare con attenzione gli sviluppi della situazione politica e la complessa e strategica trasformazione dell'economia verso la minore dipendenza dal petrolio.



I differenziali di crescita tra Paesi Emergenti e Avanzati guida i flussi di capitale. Fonte: GAM, JP Morgan.

I mercati frontiera forniscono un ulteriore strumento per ampliare la diversificazione ma a ragione dei più elevati rischi politici sono da maneggiare con cautela, la volatilità è più elevata, repentini cambiamenti di scenario sempre possibili. L'obiettivo dei paesi frontiera è quello di onorare i requisiti previsti dall'indice MSCI per accedere allo status di "emergenti": con l'aiuto del gestore l'investitore può catturare la prima parte del progresso in questa direzione.

Il tema dell'investimento nelle economie emergenti si amplia alle scelte settoriali. Entro il 2030 l'80% della classe media mondiale sarà nel continente asiatico e, per quanto riguarda i consumatori più giovani, 450 milioni di "Millennial" saranno cinesi, 400 milioni indiani, potentissimi driver per i fatturati delle società di consumo americane ed europee.

Per Gandhi le città erano una sventura, una condizione di "sfortuna per l'umanità e il mondo". Per un altro uomo di spiritualità, Giorgio La Pira, le città erano luogo "di valore" se intese non come aggregato di case e mattoni ma insieme armonioso e complesso di persone libere che condividono il comune destino di progresso, sviluppo sociale e benessere. Riflessioni quanto mai attuali che meritano un futuro approfondimento.