

SHOPTIMISM

Mercati Emergenti, Tecnologia, Lusso, aree e settori che si trovano posizionati al crocevia della Storia, luogo del tempo dove confluiscono nello stesso momento diversi fenomeni di lungo termine

“E anche il Portogallo ...”.

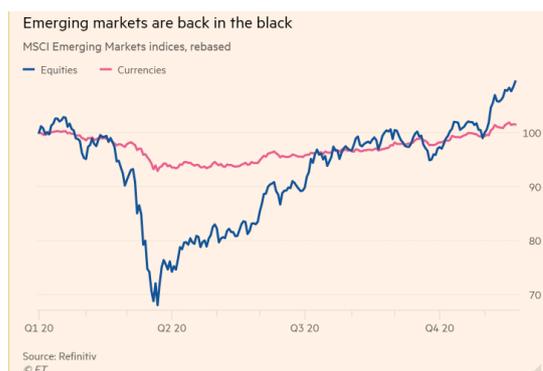
Potrebbe essere questo il commento di Riccardo Garrone, eco della sua celebre e irriverente battuta sul Natale. La scorsa settimana anche il Portogallo ha fatto il suo ingresso, sia pure in modo fugace, nel club dei paesi con il rendimento negativo nella scadenza decennale. Le aspettative che in dicembre la Banca Centrale Europea rafforzi il piano di acquisti straordinari si allargano ai titoli della periferia, come le increspature disegnate sull'acqua da un sasso lanciato nello stagno. L'economia europea è ancora ostaggio dei lockdown, i segnali di ripresa del terzo trimestre sono già compromessi dalla recrudescenza dell'epidemia, la stessa Banca Centrale Europea mette nero su bianco che i rischi “tendono chiaramente verso il basso”.

Nel mese che termina oggi le borse globali hanno messo a segno nuovi traguardi grazie alla rimozione di due grandi fonti di incertezza, le elezioni americane e il Covid-19.

L'ampio margine con cui Biden ha conquistato la Casa Bianca ha sgombrato il tavolo dalla minaccia di un risultato conteso, la resistenza di Trump e di qualche suo sodale interessano (forse) le pubbliche opinioni ma non hanno mai davvero preoccupato gli operatori. La notizia del vaccino, anzi di tre vaccini presto disponibili, costituisce poi il grande “game changer” di tutto lo scenario, l'effetto taumaturgico si avverte nei mercati finanziari prima ancora che nelle persone.

La ripresa globale nel 2021 sarà affidata al traino di Cina e Stati Uniti. I dati recenti dell'attività economica cinese confermano la tonicità della ripresa: l'indice PMI manifatturiero è cresciuto con il passo più veloce dal 2017, il PMI dei servizi è ai massimi degli ultimi otto anni, sono infine tornati gli ordini dall'estero per prodotti diversi dal materiale sanitario collegato all'emergenza Covid-19.

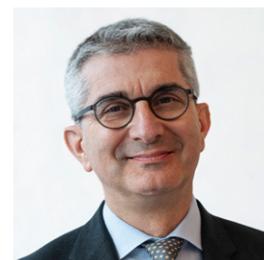
Il contesto generale si conferma dunque propizio alle azioni e alle valute emergenti, i “big winner” del mese che, a seguito del drenaggio di capitali da marzo a settembre, registrano finalmente una inversione dei flussi e “tornano in nero”, per dirla con il Financial Times.



Fonte: Financial Times, Refinitiv

“I Romani posero ogni cura in tre cose soprattutto” scrive Plinio il Vecchio “che furono dai Greci neglette, cioè nell’aprire le strade, nel costruire acquedotti e nel disporre nel sottosuolo le cloache”. Lasciando da parte la terza pur necessaria opera ingegneristica, fermiamoci alle prime due.

I moderni acquedotti sono i flussi di denaro che le banche centrali fanno scorrere incessantemente nei mercati dei capitali. Sono i canali nei quali i tassi di cambio esercitano la loro influenza, ovvero la competizione nel commercio internazionale, il trasferimento sull’inflazione, i mercati finanziari.



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

Nel tempo, annota un recente studio di un organismo interno alla BIS, il canale del commercio internazionale e dell'inflazione hanno perso di rilevanza e si è invece accresciuto il ruolo dei mercati finanziari. E' noto che in periodi ordinari le svalutazioni sono di aiuto alla crescita grazie alla competitività nel commercio internazionale, in periodi di marcata volatilità, invece, il deprezzamento delle ragioni di cambio tende ad avere sull'economia effetti recessivi. E' uno degli aspetti cui prestare attenzione nel prossimo futuro perché, come ha ricordato anche il professor Codogno nella nostra GAM Academy, il rischio è che i tassi di cambio vengano usati come strumento di policy.



Il giovane cartografo Alexander "Sasha" Trubetsky ha rappresentato le antiche strade imperiali romane (125 d. C.) come una rete metropolitana. Fonte: sashamaps.net

La notizia del vaccino, anzi dei vaccini, ha alimentato l'appetito per il rischio: i nuovi flussi di denaro verso le azioni globali sono stati pari a ottantanove miliardi di dollari. Buona parte sono andati ai listini emergenti: dopo i marcati deflussi registrati tra marzo e settembre, nell'ultimo mese sono tornati ventidue miliardi di dollari e nuovi flussi si sono canalizzati verso le obbligazioni, in valuta forte e nelle valute locali.

L'altra grande opera ingegneristica vantata da Plinio il Vecchio sono le strade che i Romani costruirono nella penisola e in tutta Europa.

Le nuove strade che innervano la contemporaneità sono i macro fenomeni di lungo termine, i crocevia sono i momenti della storia nei quali quei fenomeni vengono a confluenza. Crocevia che segnano i passaggi di epoca, l'ultimo si verificò circa quarant'anni fa, a cavallo tra gli anni Settanta e gli anni Ottanta.

In quel periodo si verificò il transito dalla Grande Inflazione alla Grande Moderazione, scrivevamo la settimana scorsa, da Keynes a Friedman, dai modelli delle socialdemocrazie alle politiche di Margaret Thatcher e Ronald Reagan. Oggi siamo testimoni della confluenza delle transizioni digitale, ambientale e demografica, del ripensamento del lavoro e degli spazi urbani, del ritorno del primato della politica dopo anni di deliberata riluttanza. Quadrivio nel quale i paesi emergenti si trovano in favorevole posizione, avvantaggiati nel lungo termine dal dividendo demografico e dallo spostamento a est del baricentro geo-strategico globale, favoriti

nel breve dal risultato delle elezioni americane. Se il voto in Georgia a gennaio darà ai Repubblicani la maggioranza al Senato, vorrà dire che gli imponenti piani di spesa pubblica dei Democratici troveranno maggiori ostacoli ma, d'altro canto, vorrà anche dire un depotenziamento delle tensioni al rialzo dei Treasury. Il contestuale affievolimento dell'avversione al rischio inoltre tende a non favorire il dollaro, una doppia combinazione che giova alle economie emergenti.



Tornano i flussi di capitale verso i mercati emergenti. Fonte: Financial Times, Institute of International Finance.

In questo crocevia della storia si presenta la competizione tra Stati Uniti e Cina, destinata a continuare ma su differenti registri diplomatici, allo strumento anacronistico delle sanzioni saranno probabilmente preferiti il ripristino delle tradizionali alleanze e, soprattutto, approcci multilaterali.

La faglia che rende inconciliabili gli interessi di Cina e Stati Uniti è la dominanza nella tecnologia.

I gruppi e le società asiatiche del settore tecnologico presentano ormai caratteristiche molto simili alle grandi società della Silicon Valley: market leadership, ampi potenziali di sviluppo e, proprio come accade negli Stati Uniti, stanno condizionando le performance degli indici, "più esposti al settore tecnologico rispetto agli indici americani" scrive Tim Love di GAM Investments "in quattro degli ultimi cinque anni la tecnologia ha registrato le performance migliori negli indici azionari emergenti".

Si sono sviluppate con successo società competitive nelle vendite retail, nel marketing digitale, nell'e-commerce, nelle piattaforme per la consegna del cibo a domicilio; dieci anni fa la presenza della Cina nell'e-commerce era dell'1%, ora è superiore al 40%. Le valutazioni sono ancora a sconto rispetto a Wall Street, soprattutto se messe in relazione al contributo delle economie emergenti, asiatiche in particolare, al PIL mondiale.

L'aumento dei redditi, la diffusione di smartphone e tablet, il potenziamento delle infrastrutture wi-fi sono le pre-condizioni per il successo del commercio online che, nei mercati emergenti, presenta ancora enormi potenzialità di crescita. Ne vediamo un plastico esempio, scrive il nostro Tim Love, nei trenta miliardi di dollari registrati nel "Singles' Day" del 2019, iniziativa commerciale promossa da Jack Ma, un valore doppio rispetto a quello del Black Friday e Cyber Monday dello stesso anno.

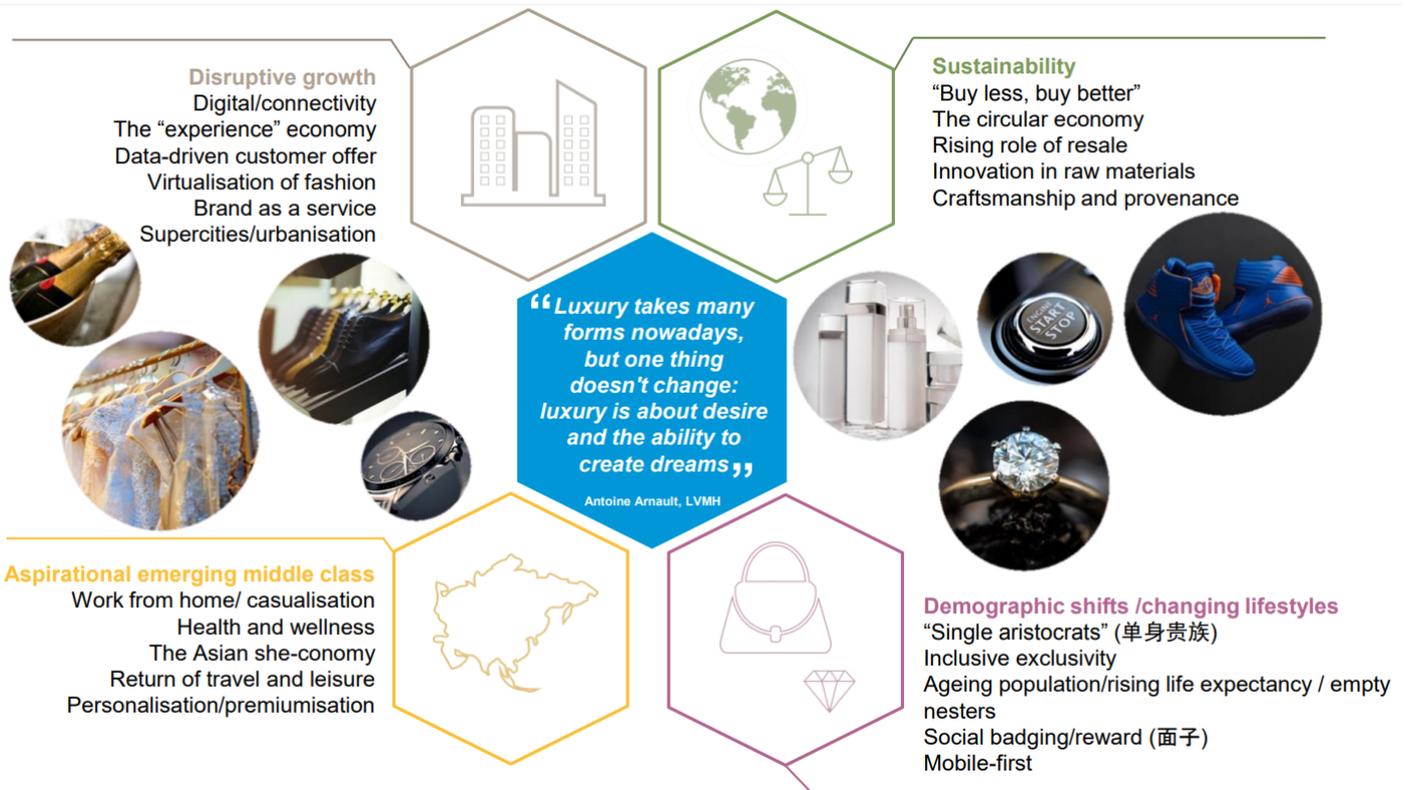
Non solo tecnologia, anche il consumo dei beni di lusso si trova al quadrivio di più fenomeni "disruptive":

1. le grandi griffe del lusso si presentano più attrezzate di altri marchi alla sfida della rivoluzione digitale 4.0: sanno utilizzare in modo appropriato il marketing digitale, sono efficaci nei social media, si dimostrano consapevoli della futura funzione dei negozi fisici come luoghi di esperienza e non necessariamente di acquisto;
2. "compra meno ma compra meglio": la qualità dei prodotti e la cura dei dettagli consentono al settore di rispondere meglio di altri alla sfida della sostenibilità ambientale e sociale;
3. il dividendo demografico e la nuova borghesia costituiscono un enorme fattore di crescita potenziale ma a condizione che le società del lusso sappiano presentarsi come
4. "aspirational brands": marchi che suscitino nei consumatori il desiderio di appartenenza, di condivisione dei valori o degli stili di vita trasmessi dal marchio stesso.

Nel nuovo mondo post-Covid 19 saranno in una migliore posizione marchi e società che sapranno guadagnare la fiducia dei consumatori, in termini di qualità, di caratteristiche "aspirational", della sostenibilità dei prodotti: le ricerche di mercato mostrano che il 40% dei consumatori dichiara di voler adottare da qui in avanti comportamenti di acquisto orientati alla sostenibilità sociale e ambientale.

Su queste colonne abbiamo sempre presentato il settore del lusso come uno dei grandi trend di lungo termine. Dopo l'improvviso stop della primavera le prospettive del settore si presentano buone anche nel breve, giocano a favore l'ampliamento della platea dei consumatori in Cina, l'incremento della ricchezza nella regione e, negli Stati Uniti, il "revenge consuming", il consumo "compensativo" dopo la rinuncia alle vacanze e, per molti, alle riunioni familiari nel Thanksgiving Day.

Momento di "shoptism", come titolava il fortunato libro di Lee Eisenberg di qualche anno fa, uno "shoptism" dalle prospettive durevoli.



Il crocevia di quattro Megatrend: Disruptive Growth, Sustainability, Aspirational values, Demographics. Fonte: GAM Investments

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.