

LA ROSA DEI VENTI

6 NOVEMBRE 2015

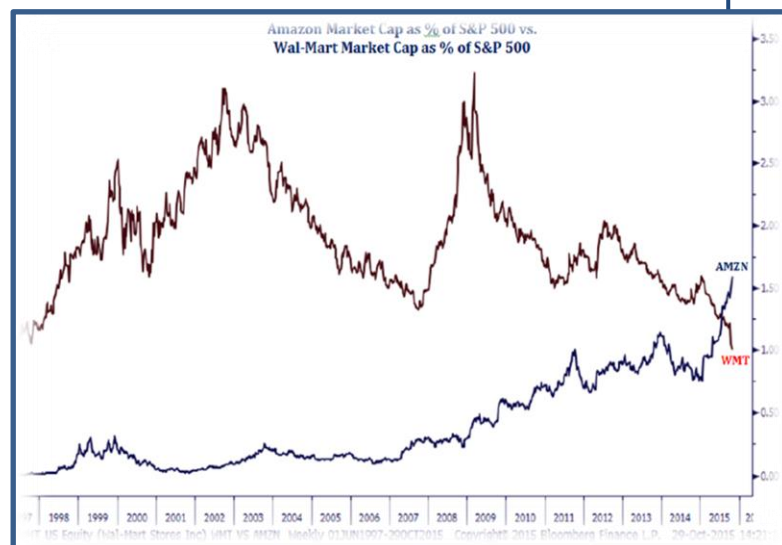
ECONOMIA DIGITALE

La fine degli anni novanta portò una grande novità agli investitori: la nascita d'innomerevoli nuove aziende che basavano il proprio business su processi tecnologici, alcuni anche avveniristici, che sfruttavano la rete internet come nuovo modello di comunicazione. Come spesso accade, i grandi cambiamenti sono accompagnati in borsa da manifestazioni iniziali di irrazionale euforia che capitano successivamente in rovinose cadute delle quotazioni. Sono trascorsi ormai quindici anni dallo scoppio della "bolla internet" del 2000, tempo sufficientemente lungo per osservare quali cambiamenti siano avvenuti in questo periodo nella economia moderna e, soprattutto, gli impatti che ne sono conseguiti sulla creazione di forza lavoro.

La forza lavoro nel 21° secolo

Il 2015 ha visto per la prima volta la capitalizzazione di Amazon (293 miliardi di usd al 30.10.15), azienda leader mondiale del commercio on-line, superare quella di Wal-Mart (185 mld\$) il colosso dei supermercati americano.

L'evoluzione del modello di distribuzione al dettaglio ha visto nei decenni passare le vendite al consumatore dal piccolo negozio al grande magazzino per arrivare all'attuale modello di vendita, sempre più diffuso, per il tramite di internet. Non ci interessa tanto soffermarci sui pro o i contro dei vari modelli distributivi; ciò che invece sorprende è constatare la magnitudo della distruzione di offerta lavoro, diciamo tradizionale, che il modello dell'e-commerce ha comportato. Un'azienda come Amazon impiega oggi poco più di 150.000 persone mentre un'azienda "tradizionale" come Wal-Mart permette invece lavoro a 2.200.000 persone.



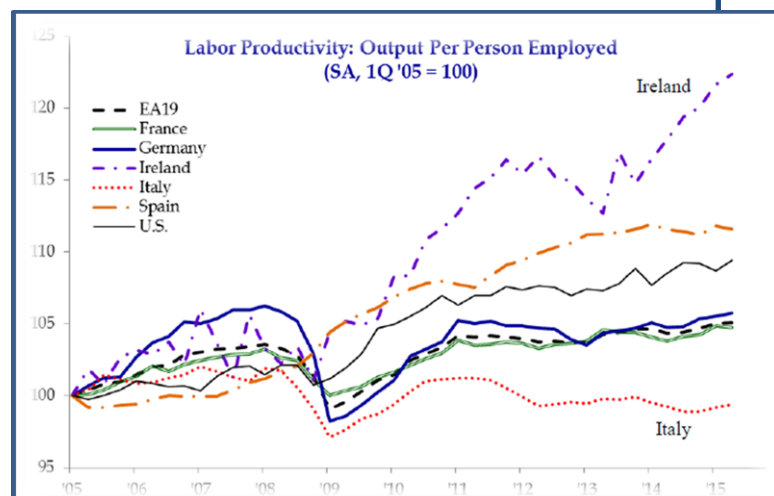


Un'altra azienda, leader dell'economia digitale e dei "social" come Facebook, che capitalizza 285 mld\$, impiega solo 9.000 persone mentre la Coca Cola, con una capitalizzazione inferiore (183 mld\$), permette un lavoro ad un numero di persone 10 volte superiore. Questo vuol dire che l'avvento della tecnologia permette da un lato il progresso dell'uomo, velocizzando tutti i tempi delle varie attività e (forse) migliorando la qualità della vita, ma dall'altro crea meno opportunità di lavoro che, per i paesi sviluppati, resta però indispensabile all'equilibrio economico e sociale.

Chi sopravvive

Solo le aziende che sapranno migliorare la propria produttività, avvantaggiandosi d'innovazioni tecnologiche e di personale sempre più specializzato, manterranno un sentiero positivo. Questo è quello che sembra dire il mercato, aumentando il valore, la capitalizzazione di aziende dell'economia digitale (come quelle citate o come Google) ed in generale del settore tecnologico (una fra tutte Apple) molto meno dipendenti nella loro crescita dall'assunzione di personale lavorativo o dall'installazione di nuovi stabilimenti produttivi.

La maggior parte delle aziende che non dispone "pricing power" e che dipende dal mercato nel definire il "giusto" prezzo del proprio prodotto, cerca di mantenere una minima marginalità con un costante controllo dei costi che comporta spesso una limitazione degli investimenti e, purtroppo, di assunzione di nuovo personale. A meno che questi non si accontenti di un basso salario. Uno degli effetti della così detta "globalizzazione" è proprio questo. L'arrivo di forza lavoro dai mercati emergenti che si adatta ad un reddito inferiore, risulta indispensabile per quelle aziende poco competitive; sottrae però posti di lavoro a coloro che non possono vantare un profilo professionale elevato o che non sono disposti a loro volta, sempre per l'effetto della globalizzazione, ad emigrare in paesi dove far riconoscere il proprio talento.





L'eterna lotta fra capitale e lavoro

Sebbene il mercato del lavoro stia lentamente migliorando, non aumenta però la crescita dei redditi. In un mondo che soffre di una bassa produttività, la lotta serrata fra capitale e lavoro avvantaggia il capitale e gli azionisti dell'economia digitale, che vedono i margini reddituali delle proprie aziende rimanere alti, sono i principali beneficiari di questo processo. L'evoluzione High-Tech di molte aziende sottrae lavoro «umano» ed accentua sempre più il divario sociale fra i lavoratori. Senza un profilo professionale qualificato è sempre più difficile trovare un lavoro che paghi abbastanza e che consenta di “metter su famiglia”. Lo stile di vita della “middle class” come lo abbiamo conosciuto sinora si impoverisce di conseguenza sempre di più.

E' sempre difficile riconoscere un cambiamento di un qualche cosa mentre lo si vive direttamente. Come investitori abbiamo però l'obbligo di sforzarci nel valutare questi cambiamenti con razionalità, ed è nostro compito provare ad individuare quali aziende interpretino meglio e prima di altre queste tendenze. Cercando di tenere però sempre nel giusto equilibrio la razionalità delle quotazioni con l'esuberanza che il sogno di un “nuovo futuro” spesso accompagna.

Cosa fare sui portafogli

Le Banche Centrali sono tornate a battere i tempi dei mercati finanziari. Dopo il forte scivolone subito dalle borse durante la scorsa estate, scaturito dal timore che il rallentamento economico della Cina (così come di molti altri paesi emergenti) mettesse in seria discussione la debole ripresa delle economie sviluppate, l'ipotesi di un imminente QE2 europeo così come ulteriori allentamenti monetari promossi dalla Banca Centrale cinese (PBOC) hanno riportato fiducia agli investitori. La Fed invece, dopo i comunicati un po' contraddittori di settembre, ha riproposto il tema del possibile rialzo dei tassi entro l'anno, motivato da un'economia interna solida e da una internazionale più stabile. La “stampella” che le Banche Centrali mettono all'umore dei mercati ogni volta che singoli episodi, più o meno rilevanti, creano instabilità continua ad essere il più forte propulsore di cui dispongono i mercati finanziari. E d'altra parte, in un mondo a tassi zero o negativi come quello attuale, le azioni rimangono forse l'unica alternativa per gli investimenti. Quello che però sempre più appare rilevante è la dinamica di utilizzo di tale asset class. La logica da “cassettista” nel detenere azioni in portafoglio in un contesto come l'attuale rimane penalizzante perché subisce tutta la crescente volatilità dei costanti e sempre più forti sbalzi di umore dei mercati.



Quindi occorre veramente una logica d'investimento molto dinamica per gestire i mercati azionari che permetta frequenti coperture dell'esposizione in modo da limitare al meglio l'oscillazione dei valori. Più in dettaglio vediamo una borsa americana tornata sui massimi ma con sempre meno titoli che partecipano al rialzo (alcuni dei quali citati precedentemente), rendendo più debole il listino e più rilevante l'attività di selezione. Le borse europee, unitamente a quella giapponese, sfruttano la potente arma monetaria della BCE o della BOJ e sono quindi al momento da preferire. I mercati emergenti, nonostante i recenti rimbalzi, rimangono sensibili al rialzo dei tassi americano ed al potenziale ulteriore rafforzamento del dollaro che già tanti danni ha comportato a queste economie nei mesi passati. Un po' di diversificazione valutaria è funzionale fintanto che la BCE manterrà una volontà primaria di rendere debole l'euro per aiutare la dinamica economica europea. La componente obbligazionaria che preferiamo rimane quella governativa di lungo termine, in particolare sui nostri BTP. È necessario rimanere su durate lunghe perché sono le uniche a permettere un minimo di rendimento, consapevoli del rischio maggiore di questa scelta. Anche in questo caso però la logica da "cassettista" va messa alle spalle.

Essere investitori nel mondo dei tassi zero di oggi è complicato perché le considerazioni di tipo fondamentale sono sempre più soppiantate da atteggiamenti speculativi che solo una logica professionale permette di ottimizzare. A meno che non si sia così bravi da capire in anticipo quale futuro saprà riservarci l'economia digitale.

Massimo Jakelich

Disclaimer

La presente pubblicazione è distribuita da Azimut Wealth Management. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Azimut Wealth Management non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Azimut Wealth Management declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

Né Azimut Wealth Management né alcuna società appartenente al Gruppo Azimut potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

Azimut Wealth Management ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. Azimut Wealth Management può occasionalmente, a proprio insindacabile giudizio, assumere posizioni lunghe o corte con riferimento ai prodotti finanziari eventualmente menzionati nella presente pubblicazione. In nessun caso e per nessuna ragione Azimut Wealth Management sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

Il presente documento è riservato esclusivamente ai soggetti collocatori. Leggere attentamente il Prospetto Informativo prima dell'adesione. Le informazioni contenute in questa pubblicazione non costituiscono un'offerta ma hanno solo uno scopo informativo. Non vi è nessuna garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro.



LA ROSA DEI VENTI