

BLACK FRIDAY, BORSE IN SCONTO

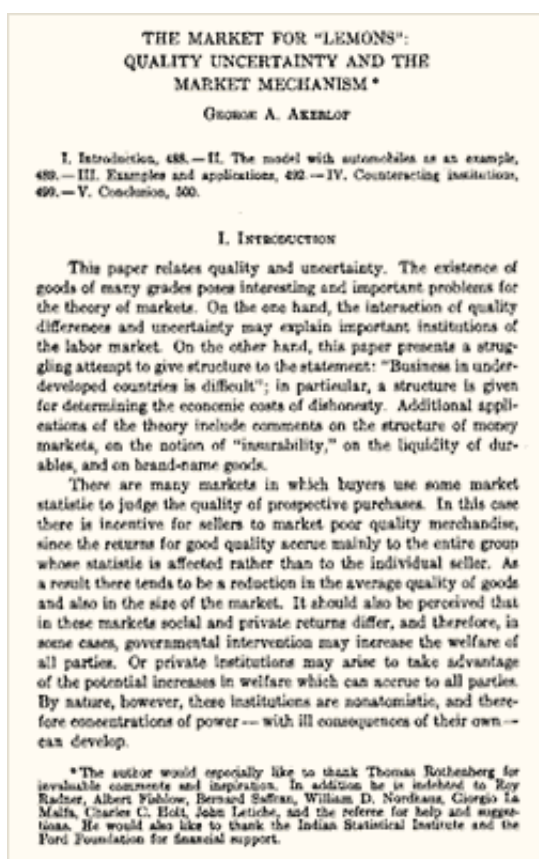
La conoscenza guida l'innovazione, l'innovazione guida la produttività e la produttività guida la crescita economica: le potenzialità della rivoluzione digitale sono superiori a qualsiasi "venerdì nero" e alla sensibilità del settore tecnologico ai tassi di interesse

Nella storia del pensiero economico le informazioni hanno un ruolo centrale.

Quando le informazioni sono complete e simmetriche, ovvero disponibili a tutti gli agenti economici (produttori e consumatori) il mercato è in condizioni di trasparenza e i prezzi sono in equilibrio. Al contrario, l'asimmetria nella disponibilità di informazioni genera distorsioni e, nella realtà, è la condizione che si presenta più spesso, in genere i venditori sono sempre in possesso di maggiori informazioni rispetto ai compratori.

Un esempio efficace è il mercato delle auto usate, utilizzato da George Akerlof per dimostrare che quando le asimmetrie informative sono molto forti, quando cioè i venditori hanno informazioni migliori rispetto ai compratori, il sistema rischia di essere inefficiente fino al collasso.

Nel celebre articolo "The Market for Lemons", che gli valse il premio Nobel assieme a Michael Spence e Joseph Stiglitz nel 2001, l'economista di Berkeley studia le dinamiche del mercato dei "limoni", espressione gergale che corrisponde al nostro "bidoni", e le sue conseguenze. "Il venditore ha sempre un vantaggio sulla mancanza di informazioni dell'acquirente" scrive Akerlof, ma chi si appresta ad acquistare un'auto usata sa bene che il venditore non dirà mai "la verità tutta la verità" sulle vere condizioni della vettura, quindi si rassegnerà a fare lui stesso valutazioni di media.



George A. Akerlof "The market for "lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism" Quarterly Journal of Economics, 1970



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

Le valutazioni medie però spingeranno fuori dal mercato auto di qualità superiore alla media e alla fine, argomenta Akerlof, l'asimmetria informativa porterà al fallimento del mercato stesso. Il medesimo meccanismo di asimmetria nella disponibilità delle informazioni spiega anche le difficoltà per il funzionamento di mercati del credito efficienti nei paesi in via di sviluppo.

L'importanza delle informazioni nella formazione di prezzi di equilibrio è stata dimostrata "sul campo" circa vent'anni fa, quando i pescatori della regione di Kerala, nell'India sud-occidentale, si dotarono di cellulari.

Gli italiani conoscono bene la regione di Kerala perché nelle sue acque si verificò nel 2012 l'incidente che costò la vita a due pescatori indiani, Valentine Jalstine e Ajesh Bink e innescò la lunga crisi diplomatica tra l'India e il nostro paese con il coinvolgimento dei due fucili di marina Massimiliano Latorre e Salvatore Girone. Negli ambienti accademici Kerala era nota perché l'economista Robert Jensen studiò le conseguenze economiche della dotazione di telefoni cellulari ai pescatori tra il 1997 e il 2001. Seconda regione dell'India per quantità di pescato, a Kerala la pesca era condotta ancora con tecniche tradizionali e le distanze non consentivano lo scambio di informazioni tra i vari mercati: i pescatori di una zona non conoscevano i prezzi o la quantità di pescato di un'altra zona, le contrattazioni restavano concentrate nei singoli mercati locali senza interazioni con gli altri. Le inefficienze erano inevitabili: su una piazza si verificavano eccessi di offerta rispetto alla domanda, con prezzi bassi e sprechi, in un'altra la scarsità del pesce spingeva in alto i prezzi. Le cose cambiarono con l'introduzione dei telefoni cellulari e il rapido scambio di informazioni: Jensen da conto della riduzione degli sprechi, della formazione di prezzi efficienti, del miglioramento del reddito e della qualità di vita dei pescatori.

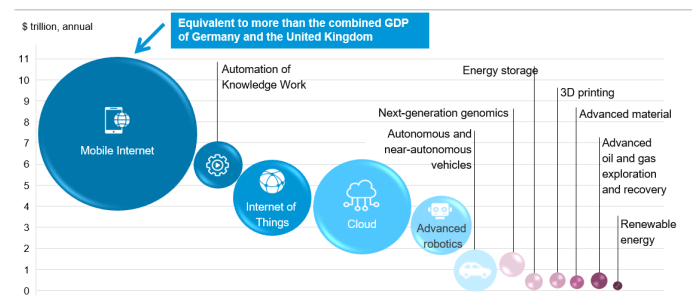


"dai a un uomo un pesce e lo avrai sfamato per un giorno, insegnagli a pescare e lo avrai sfamato per tutta la vita; ma dagli un telefonino e starai davvero parlando con lui!" (The International Development Magazine, 2005, ghiasi.org 2013)

Oggi come nel passato, le informazioni costituiscono l'asse centrale attorno alla quale si sviluppano conoscenze, progresso e crescita economica, il loro possesso e organizzazione sono cruciali per governi e aziende. Se la parola chiave degli ultimi due decenni è stata globalizzazione, la parola che definisce il nostro tempo è "disruption", in relazione alla potenza delle informazioni e alla loro organizzazione digitale.

Il Covid ha amplificato le disruption già innescate dalla Quarta Rivoluzione, le aziende hanno accelerato gli investimenti in tecnologia per adattare le capacità produttive e commerciali ai nuovi scenari, cambia l'organizzazione del lavoro e milioni di persone dimostrano flessibilità e adattabilità alle nuove condizioni. L'economia corre verso la digitalizzazione, oltre il 50% del valore creato nei prossimi anni sarà generato da modelli di business sviluppati su piattaforme digitali: infrastrutture digitali, database, modelli di business innovativi (pensiamo agli eco sistemi in costante espansione delle vendite online o del food delivery).

Sulle informazioni corre la cosiddetta "customer experience", le società retail apprendono l'evoluzione dei gusti e delle esigenze dei clienti, il costante flusso di informazioni a doppio senso consente di migliorare le relazioni con i loro clienti, di far conoscere prodotti e servizi, di affinare le fasi del post-vendita.



Grandi opportunità: creazione di valore delle nuove tecnologie 2015-2025. Fonte: GAM Investments, <https://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/disruptive-technologies>.

Le informazioni vanno anche protette. Gli attacchi informatici fanno della sicurezza un aspetto prioritario per governi e società. Ogni anno vengono spesi in cybersicurezza circa 150 miliardi di dollari, un valore destinato a crescere grazie alle sempre più numerose società che investono nella protezione dagli attacchi pirata e dai conseguenti rischi reputazionali. "Il segmento in più rapida crescita si trova all'interno della sicurezza del cloud con una crescita del +41% su base annua, seguito dalla sicurezza dei dati, dalla protezione delle infrastrutture e dalla gestione dell'accesso all'identità con una crescita di circa il 16% su base annua" scrive Pieran Maru di GAM Investments.

La conoscenza guida l'innovazione, l'innovazione guida la produttività e la produttività guida la crescita economica: la digitalizzazione è la cifra della nostra epoca, le azioni del settore tecnologico continuano a premiare gli investitori, il loro peso negli indici è stato determinante nel traguardo dei nuovi record dello S&P 500.

E a proposito di record, i mercati si stavano acconciando alle ultime settimane dell'anno nella modalità "risk on": il rapporto mensile di Bank of America da conto della diminuzione della liquidità e dell'incremento del peso relativo nelle azioni; l'esposizione alle borse americane è la più alta dall'agosto 2013.

Ma crescita e utili vengono inseguiti dalle nuove variabili del Covid, i mercati sono nuovamente percorsi dalle ombre lunghe della paura che, in questi stessi giorni di dodici mesi fa, sulla notizia della scoperta dei vaccini si pensava sarebbero state spazzate via nel giro di pochi mesi, i tempi tecnici necessari alla produzione, distribuzione e somministrazione.

Sarà invece "un lungo addio", dicevamo a settembre (vedi L'Alpha e il Beta del 27.9.2021), venerdì scorso le borse hanno pesantemente ceduto sulle notizie delle varianti del virus, hanno interpretato alla lettera lo spirito commerciale del Black Friday applicando a loro volta forti sconti!

Merita di essere rilevato che i consumatori accorrono entusiasti quando gli sconti sono applicati dai grandi magazzini fisici e virtuali, quando però gli sconti sono applicati in borsa, ché questo sono le correzioni, sostanzialmente forti sconti sui prezzi di acquisto, gli investitori scappano via impauriti!

Il rendimento del decennale americano è sceso sotto 1,50%, il nervosismo ha condizionato le obbligazioni societarie, il timore è che il virus continui a condizionare l'attività economica e le capacità di rimborso degli emittenti. Il dollaro, che tipicamente beneficia della volatilità, venerdì scorso si è invece indebolito su euro e yen,

Global stocks tumble in biggest daily fall this year

FTSE All-World index, daily % change



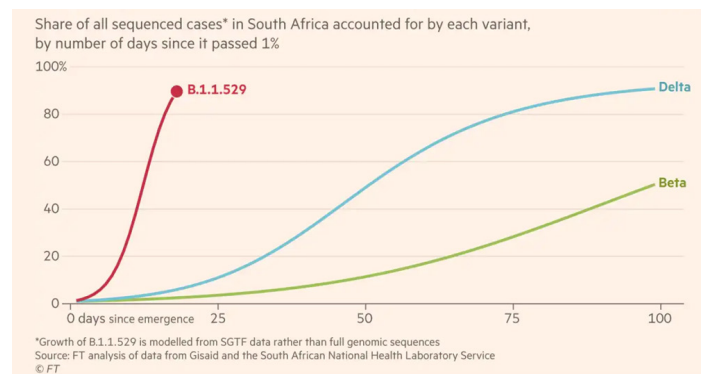
Source: Refinitiv © FT

Black Friday, il maggior crollo quotidiano delle azioni globali nel 2021. Fonte: FT, Refinitiv.

Lo scossone è stato brusco ma, come ha fatto notare qualcuno, siamo pur sempre nell'intorno dei massimi storici. Venerdì scorso le cattive notizie sulla contagiosità della nuova variante Omicron hanno sorpreso le borse in un momento di mercato sottile, con Wall Street aperta solo mezza giornata e molti operatori in vacanza nel lungo fine settimana del Giorno del Ringraziamento.

La paura più grande è quella di nuovi confinamenti e sospensioni della mobilità ma, a conti fatti, non sappiamo ancora molto della nuova variante. Si presenta più contagiosa ma, al momento, non sembra più pericolosa delle varianti precedenti. Gli scienziati mettono in guardia dalle molte incognite di Omicron ma molti di loro sono più fiduciosi rispetto a quando si presentarono le varianti Alpha e Delta e, soprattutto, confidano sul progresso nelle somministrazioni dei vaccini (un caso da manuale in cui scelte individuali hanno effetti negativi generali). "Alti tassi di vaccinazione e i nuovi promettenti farmaci dovrebbero far sopportare la possibile ondata di B.1.1.529 meglio rispetto alle varianti Alpha e Delta" dice Francois Balloux, direttore del UCL Institute di Londra.

Da qui a breve, le rassicurazioni delle autorità sanitarie sull'efficacia dei vaccini anche per la nuova variante Omicron riporteranno i mercati a considerare i fondamentali della crescita, la presenza confortevole delle banche centrali, la liquidità nel sistema e, a livello settoriale, le potenzialità della tecnologia. Toglieranno la maschera della paura, "so' Lillo", e si prepareranno alla fine dell'anno su registri positivi.



La nuova variante si sta diffondendo più rapidamente delle precedenti. Fonte: FT, FT analysis of data from Gisaidd and the South African National Health Laboratory Service.

Una giornata pesantemente negativa non può, né deve, condizionare le idee e i convincimenti di lungo termine. Con un'avvertenza: l'idea di ciò che potrebbe accadere in futuro è sempre condizionata dalla percezione che si ha del presente e del recente passato.

Gli psicologi cognitivi parlano di “availability bias”, cioè il condizionamento esercitato dalle esperienze più recenti, dalle informazioni più facilmente disponibili. Vince chi sa gestire l'emotività, mantiene lo sguardo agli obiettivi di lungo termine e, a proposito di informazioni, agisce solo dopo aver approfondito e acquisito un adeguato corredo di informazioni.

In questi dodici mesi le condizioni generali sono completamente cambiate, le economie sono meno vulnerabili ma, lo abbiamo visto, ancora sensibili agli sviluppi dell'emergenza sanitaria. L'incertezza incrina la fiducia di imprese e famiglie e alimenta la volatilità dei mercati.

La settimana scorsa ricordavamo su queste colonne le virtù della pazienza e della perseveranza: è perseverante “colui che ha propositi e obiettivi precisi, la pazienza e perseveranza sono le ancelle del lungo termine”. Le prospettive di medio termine della rivoluzione digitale sono superiori a qualsiasi “venerdì nero” e alla sensibilità del settore tecnologico ai tassi di interesse.

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.