

TREN D

Fatti, fenomeni, studi, ricerche che fanno tendenza

GLI ASIATICI CHE SPENDONO NUOVA LINFA PER LE BORSE



In uno studio realizzato da Invesco l'impatto sull'economia e sulle Borse dei nuovi stili di vita nei Paesi dell'Asia dove si concentra la nuova ricchezza mondiale. Con l'indicazione delle nuove opportunità di investimento

L'Asia inizia a mostrare quanto vale, e i modelli di consumismo asiatici sono in rapida evoluzione. Il forte sviluppo demografico e la crescita economica stanno stimolando una domanda di consumi superiore alle aspettative. In questo articolo analizziamo le forze propulsive di tale crescita e le implicazioni che ne derivano per il settore degli investimenti. La ricchezza di una regione poggia sulla crescita economica: negli ultimi anni il Pil delle economie asiatiche è cresciuto costantemente a ritmi elevati, e i fondamentali della regione sono in netto miglioramento. Nel 2007 i mercati emergenti hanno contribuito per il 50% alla crescita economica mondiale,¹ e una quota sostanziale di tale percentuale è attribuibile all'Asia emergente. Per la prima volta il contributo della Cina ha superato quello degli Stati Uniti, che hanno generato il 12% della crescita globale,² e questa traiettoria di sviluppo è destinata a proseguire grazie alle politiche di governo favorevoli e all'aumento della spesa per investimenti. Nel terzo trimestre del 2007 l'espansione asiatica è stata alimentata dalle performance costantemente elevate di Cina e India, dove il Pil reale è aumentato rispettivamente dell'11,5 e dell'8,9% consentendo ai due Paesi di classificarsi tra le economie a più rapida crescita a livello mondiale. Anche Singapore, Taiwan e Hong Kong hanno registrato ottimi risultati, e secondo le previsioni proseguiranno in questa direzione. I primi a beneficiare di questo intenso sviluppo economi-

co sono gli stessi asiatici: negli ultimi 10 anni il reddito reale procapite è più che raddoppiato in Cina, mentre è salito del 55% in India e del 40% circa in Corea del Sud, Taiwan, Hong Kong e Singapore. Il reddito procapite annuo delle famiglie varia dai 30.000 dollari Usa di Singapore e Hong Kong ai 1.000 dollari circa di India e Filippine, ma nonostante quest'elevata disparità la domanda di consumi continuerà ad aumentare in Asia, con un incremento della spesa sia per le necessità quotidiane, sia per i beni discrezionali di fascia alta. In un contesto di generale prosperità, in tutti i mercati asiatici si assisterà a un incremento dei salari che fungerà da ulteriore stimolo al potere d'acquisto. L'aumento del reddito ha aggiunto una nuova dimensione all'eccesso di risparmio delle famiglie asiatiche, ampliandone di fatto la ricchezza: i tassi di risparmio più elevati si registrano in Cina, Malesia e Singapore, e a Hong Kong oltre il 60% dei risparmi delle famiglie è detenuto in disponibilità liquide. Secondo una recente indagine condotta da CLSA, i consumatori dispongono in generale di moltissima liquidità, e mediamente detengono più del 30% del patrimonio netto in mezzi liquidi e depositi bancari. Il World Wealth Report 2007 pubblicato da Merrill Lynch e Capgemini rivela che nell'area Asia-Pacifico il numero di "high-net-worth individuals" (HNWI) è cresciuto dell'8,6% nel 2006, dopo il +7,3% registrato nel 2005, con tassi di crescita a due cifre per Singapore, Indonesia e Taiwan nel 2006 e sensibili aumenti

anche in Cina e in India. L'aspetto ancora più sorprendente è che cinque dei dieci sistemi economici con la più rapida crescita di "high-net-worth-individuals" si trovano in Asia. Secondo le stime, nella regione Asia-Pacifico la ricchezza finanziaria di questa fascia della popolazione passerà da 8.400 miliardi a 12.700 miliardi di dollari Usa entro il 2011, a un tasso di crescita annuo dell'8,5%3. L'effetto valanga causato dall'aumento dei livelli di risparmio porterà gradualmente allo sviluppo del potere di consumo e a migliori standard di vita, in quanto la ricchezza si accumula nelle mani dei lavoratori istruiti o altamente specializzati con elevati livelli di reddito disponibile che hanno pertanto maggiori possibilità di spendere in beni di consumo e servizi. Oggi nell'Asia urbana questa popolazione benestante può permettersi cibi di qualità, una casa, un'auto in leasing e altri beni considerati di lusso, dall'elettronica di consumo di ultima generazione alle vacanze esotiche, con la scelta tra numerosi marchi nazionali e internazionali. Questo segmento della popolazione, la classe media emergente, con il suo nuovo approccio ai consumi rappresenta la chiave per rivitalizzare l'intera regione.

LA VASTITÀ DELLA POPOLAZIONE E LA CRESCITA DELLA FORZA LAVORO ALIMENTANO LA DOMANDA E LA SPESA PER CONSUMI

L'Asia ospita il 50% della popolazione mondiale, una cifra enorme e difficilmente trascurabile. In India, per esempio, il tasso di fertilità è tra i più elevati di tutta l'Asia (2,9 figli per donna), il 65% della popolazione ha meno di 35 anni e di questi il 50% non ha ancora raggiunto i 25 anni di età: simili caratteristiche demografiche sono riscontrabili solo nell'Asia emergente. L'India e la Cina contano più di 1 miliardo di abitanti ciascuna, mentre le economie minori (in termini di PIL nominale in dollari USA) quali le Filippine e l'Indonesia non sono da meno, con una popolazione rispettivamente superiore a 80 milioni e 200 milioni di individui. La cifre relative alla popola-

zione dell'Asia sono ancora destinate a crescere. Per molti anni a venire la domanda per consumi asiatica sarà sostenuta dalla trasformazione dei modelli di urbanizzazione e dalle nuove dinamiche che animano la forza lavoro. Il graduale passaggio della popolazione dalla realtà rurale alle aree urbane è un fenomeno che negli ultimi anni ha trovato ampio riconoscimento. La popolazione di Hong Kong e Singapore è ormai considerata al 100% urbanizzata, mentre in Corea, Taiwan, Malesia e Giappone l'urbanizzazione riguarda oltre la metà della popolazione. In Indonesia il numero di famiglie residenti nelle città si è decuplicato dal 1950 ad oggi, ed è destinato a raddoppiare entro il 2030 rispetto ai 110 milioni odierni. L'urbanizzazione porterà a un generale innalzamento dello standard di vita creando maggiori opportunità di generazione di reddito. Anche la forza lavoro è in rapida crescita: tra il 1990 e il 2005 le Filippine e la Malesia hanno sperimentato, rispettivamente, un'espansione del 58% e del 55%, i tassi più elevati dell'intera regione asiatica, mentre nello stesso periodo in Cina l'incremento è stato pari al 18% e si prevede un ulteriore aumento del 5% nei prossimi 15 anni. A questa intensa crescita è associato un cambiamento nella composizione della forza lavoro, con un aumento del numero di donne



Capire i mercati quando le condizioni economiche sono buone è piuttosto semplice. Il saliscendi delle quotazioni di Borsa riflette le aspettative sulla crescita e sulla redditività (a volte queste aspettative si riflettono su orizzonti temporali un po' troppo lunghi, questo è un articolo che si sarebbe potuto scrivere nel 2000 come tra qualche anno). Ma in tempi più angusti, come quest'anno, al di là delle prospettive delle società bisogna tener conto di un altro fattore: un crollo del mercato finanziario.

In primis è necessario capire cosa si intende per "crollo del mercato finanziario". In tempi normali azioni, obbligazioni e derivati sono oggetto di scam-

Sempre più ricchi nel Pacifico



Le previsioni di ricchezza finanziaria nel mondo dal 2004 al 2011 delle persone con maggiori disponibilità (HNWI) suddivise per area geografica.

Capire i mercati in tempi difficili

bio fra i vari operatori del mercato finanziario e la sola questione intorno alla quale ruota la trattativa è il prezzo. Quando Goldman Sachs acquista un titolo da Intesa Sanpaolo, l'unica preoccupazione è il prezzo al quale viene scambiata.

Uno scenario di "crollo del mercato finanziario" conduce al fatto che ora gli operatori si preoccupano di due cose, del prezzo di ciò che stanno trattando e con chi lo stanno trattando. La negoziazione di un titolo è un processo complesso, che si basa sull'assunzione che ogni parte onori gli impegni presi, consegnando il titolo o effettuando il pagamento ai tempi concordati. In tempi difficili può capitare che il prezzo di un titolo crolli a prescindere dai sot-

tostanti delle società se c'è una preoccupazione crescente che riguarda gli operatori coinvolti.

Questo problema crea non poche difficoltà alle banche centrali; nella recente crisi la Fed ha scelto al tempo di stimolare l'economia e di supportare gli operatori del mercato finanziario (attraverso aste Taf - Term Auctions Facility, uno strumento di politica monetaria atto a iniettare liquidità nel sistema finanziario, o Pdcf - Primary Dealer Credit Facility, che permette anche agli istituti non bancari di accedere a prestiti dalla Fed) allo scopo di permettere il fallimento delle compagnie più deboli (come i piccoli mortgage brokers e i fondi con meno capitali a disposizione) e aiutare invece le

grandi banche che sembravano versare in una crisi temporanea. La Fed sta cercando di rimettere in moto l'economia attraverso il taglio dei tassi e riducendo il rischio di collasso del sistema finanziario, con la speranza che una crescita dell'economia possa aiutare a risolvere qualcuno dei problemi che attanagliano le istituzioni finanziarie.

La strategia d'investimento più appropriata a questa situazione passa attraverso il confronto fra la vostra stima di un collasso del sistema finanziario e quella percepita dal mercato, stando bene attenti a mantenere un adeguato livello di liquidità. Se si dispone di una ragionevole quota di liquidità, e sono convinto che la Fed affronterà adeguatamente la crisi in

corso, la mossa migliore è quella di comprare i titoli maggiormente scontati, sapendo aspettare che ritornino sui loro livelli normali. Se invece non si crede che la Fed possa portare il sistema finanziario fuori da questo stallo si potrebbe prendere in considerazione di vendere (o assumere una posizione short) su quei titoli il cui valore non è sceso molto; se una vera crisi avrà luogo il prezzo di tutti i titoli cadrà. In entrambi i casi sarà importante prestare attenzione alle oscillazioni di prezzo dovute ai fattori normali (i profitti futuri) e i movimenti causati dalla probabilità più o meno alta di un collasso del mercato finanziario.

*Economic Strategies,
New York
c.kendall@estrats.com

lavoratrici che oggi sono maggiormente accettate a livello sociale. In Cina le donne costituivano solo il 19,2% della popolazione universitaria nel 1947, percentuale salita al 33,4% nel 1988 e al 41,1% nel 2003. Secondo i dati macroeconomici pubblicati da Citigroup, le donne rappresentano attualmente quasi il 50% della popolazione lavorativa a Hong Kong e in Vietnam e oltre il 40% della forza lavoro totale in Cina, Taiwan, Singapore e Corea. Questo cambiamento apre nuove opportunità di sviluppo della domanda per consumi. L'aumento della forza lavoro sta alimentando la trasformazione dei modelli di risparmio e di spesa. La popolazione lavorativa è in genere molto attenta agli stili di vita e alla cura della salute e richiede servizi che spazia-

no dall'istruzione ai viaggi. Secondo il World Travel & Tourism Council (WTTC) di Madrid, l'attività economica generata dal settore viaggi e turismo in Cina nel 2007 dovrebbe raggiungere 440 miliardi di dollari Usa. UBS prevede per la Corea una crescita annua a due cifre del turismo all'estero entro il 2009,9 grazie al maggiore interesse mostrato dai lavoratori verso le attività per il tempo libero.

Analogamente, i paesi dell'ASEAN (Brunei, Cambogia, Indonesia, Laos, Malaysia, Myanmar, Filippine, Singapore, Thailandia e Vietnam) hanno visto aumentare l'afflusso di turisti, in particolare provenienti dagli altri paesi asiatici. Grazie all'indipendenza finanziaria e alla maggiore autonomia raggiunta, le donne che lavorano hanno inoltre

un crescente potere di consumo rivolto a viaggi, salute, bellezza e attività per il tempo libero. La forza lavoro, in grande sviluppo, è molto ricettiva nei confronti degli stili di vita di qualità e ha le potenzialità per fare crescere i consumi e creare valore in tutti i segmenti che si rivolgono ai consumatori.

Il potenziale di spesa per beni e servizi di consumo è destinato ad aumentare in Asia grazie allo sviluppo dell'urbanizzazione e della popolazione lavorativa, che include un numero sempre crescente di donne.

CHE COSA ACQUISTANO I CONSUMATORI

Le famiglie asiatiche stanno adeguando sempre più le proprie abitudini
continua a pagina 15

Mondo ETF

■ MARZO DENSO DI NUOVI ETF PER PIAZZA AFFARI

Il mese appena concluso si è rivelato un altro periodo ricco di nuove emissioni per l'ETFPlus di Borsa Italiana. Tra gli ultimi arrivi rientrano diverse proposte della serie "db x-trackers" (Deutsche Bank group).

Tra i nuovi Etf spiccano i fondi che replicando la performance di un indice "short" consentono al loro possessore di ottenere un rendimento inverso alla performance giornaliera dell'indice tradizionale "long". Gli indici "short" replicati dai nuovi fondi clone consentono di "scommettere al ribasso" sulla performance dei principali settori del DJ Stoxx 600 quali il bancario, l'health care, l'Oil&Gas, il tech e le tlc. Un indice viene definito "short" quando replica esattamente la performance di un tradizionale indice azionario ma in maniera inversa: questo significa che un decremento dell'indice di riferimento genera un incremento di pari valore dell'indice short e viceversa. L'investitore beneficia inoltre di un rendimento pari al doppio del tasso Eonia sul valore dell'indice.

■ LE ULTIME PROPOSTE TARGATE BARCLAYS

Hanno debuttato a metà marzo 5 nuovi Etf emessi dalla Sicav irlandese "iShares II plc" (Barclays Global Investors - BGI). L'obiettivo di gestione degli Etf è di replicare la performance dei relativi indici benchmark. Tra questi, oltre all'S&P/Mib, è presente an-

che l'interessante S&P Global Clean Energy: l'indice, calcolato da S&P, seleziona tra tutte le azioni quotate nel mondo le 30 più liquide e a maggiore capitalizzazione che si occupano di energia pulita (suddivise tra produzione, tecnologia e equipaggiamenti).

Seguono nelle nuove proposte gli Etf legati a Msci Europe e S&P Timber & Forestry: l'indice, calcolato da S&P, seleziona tra tutte le azioni quotate nel mondo le 25 più liquide e capitalizzate la cui attività è legata alla proprietà, gestione o partecipazione alla catena produttiva di foreste e legname (come la produzione di carta).

■ C'E' ANCHE UN PIZZICO DI ASIA NEI NUOVI ETF

Tra i nuovi Etf a cui Borsa Italiana ha dato il benvenuto sul segmento Oicr aperti indicizzati-classe 2 del mercato Etfplus a marzo ci sono anche 8 nuovi fondi quotati emessi dalla Sicav Lussemburghese "db x-trackers" legati a indici azionari di Paesi emergenti. In particolare la nuova offerta si compone del mercato russo e da quello del Vietnam. Nel primo caso si tratta del db x-trackers MSCI Russia Capped Index Etf. L'indice sottostante, calcolato e pubblicato dalla MSCI, è ponderato in base alla capitalizzazione di mercato ed è composto dalle azioni facenti parte dell'Indice Standard russo, il MSCI Russia Index ma viene applicato un "cap" al peso nell'indice dei componenti. Le azioni la cui ponderazione è superiore al 25% sono giornalmente sog-

getti a una limitazione pari al 22,5% e trimestralmente (alla rettifica trimestrale dell'indice) la ponderazione sarà ridotta al 20%.

L'Indice è calcolato in dollari, quotidianamente alla fine della giornata di contrattazioni ed è di tipo price. Spicca poi il db x-trackers Ftse Vietnam Etf, agganciato a un Ftse Vietnam all-share Index subordinatamente al rispetto di alcuni requisiti minimi di liquidità. L'indice è composto da un numero variabile di società che, classificate in base alla loro capitalizzazione di mercato, rappresentino almeno il 90% della capitalizzazione complessiva dei titoli idonei per l'inserimento.

■ IL FONDO CLONE TRAVESTTO DA PRIVATE EQUITY

Tra le ultime novità sbarcate a Piazza Affari in marzo si segnala il db x-trackers LPX MM Private Equity Etf che ha come benchmark il LPX Major Market TR Index. L'Indice, gestito dalla LPX GmbH di Basilea (Svizzera), ha come obiettivo la copertura di massimo 25 società di private equity quotate e maggiormente trattate a livello mondiale.

Un database di tutte le società di private equity quotate (LPE) nelle borse dei seguenti paesi (Australia, Austria, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, UK, Israele, Italia, Giappone, Olanda, Singapore, Sud Africa, Corea, Spagna, Svezia, Svizzera e USA) viene utilizzato come base per la costituzione dell'indice. Affinché una società sia idonea per essere inserita nel database, de-

vono essere soddisfatti i seguenti criteri: l'attività predominante della società (almeno il 50% del patrimonio complessivo) deve essere rivolta al settore Private Equity (partecipazione azionaria in società non ammesse alla quotazione nelle borse valori), e deve essere quotata in una delle borse valori dei paesi sopra menzionati. Nella determinazione del LPX Major Market Index viene applicato un limite (cap) attualmente pari al 10% per ogni singolo elemento costitutivo. L'indice è calcolato in euro ed è della tipologia total return.db x-trackers.

■ ECCO L'ETF CHE SCOMMETTE SULLE INFRASTRUTTURE

Sempre nel marzo 2008 ha debuttato l'S&P GLOBAL INFRASTRUCTURE Etf che ha come attenuante una partita di circa e benchmark: S&P Global Infrastructure TR Index. Lo S&P Global Infrastructure Index, calcolato e pubblicato dalla Standard & Poor's, è composto da 75 società presenti in tutti il mondo che operano nel settore delle infrastrutture. Utilizzando il Global Industry Classification System, Standard & Poor's delinea tre settori del mercato delle infrastrutture: Servizi Pubblici, Trasporti ed Energia. L'Indice segue uno schema di ponderazione per cui nessun titolo può avere un peso superiore al 5% e per cui il peso fra i diversi settori sia il seguente: Servizi Pubblici e Trasporti 40%, settore Energia 20%. L'indice è calcolato in dollari statunitensi come total return index.

OTTO FONDI PER PUNTARE SUL LUSSO

CHE COSA C'È DENTRO I PORTAFOGLI DEGLI OTTO PRODOTTI DI INVESTIMENTO SPECIALIZZATI NEL SETTORE BENI DI CONSUMO, LUSSO E GRANDI MARCHE. NELLE TABELLE LA RIPARTIZIONE GEOGRAFICA E I DIECI PRINCIPALI TITOLI DI CIASCUN FONDO

LA RIPARTIZIONE GEOGRAFICA I 10 PRINCIPALI TITOLI

PAESE	PESO %	SOCIETÀ	PESO %
Pictet Premium brands			
FRANCIA	28,2	DIAGEO	1,6
STATI UNITI	15,8	PERNOD RICARD	1,6
SVIZZERA	12,7	LVMH	1,5
GERMANIA	7,2	CIE FIN. RICHEMONT	1,5
HONG KONG	6,4	CHRISTIAN DIOR	1,5
ITALIA	5,7	SWATCH GROUP	1,5
GIAPPONE	5,6	NIKE	1,5
GRAN BRETAGNA	0,6	L'OREAL	1,5
ALTRI	17,8	BMW	1,5
TOTALE	100,0	DAIMLER	1,4

Parvest global brands

STATI UNITI	43,0	TOYOTA MOTOR	1,6
GIAPPONE	24,0	MC DONALDS	1,6
GERMANIA	9,2	SONY	1,5
FRANCIA	6,4	DAIMLER	1,5
REGNO UNITO	5,7	HONDA MOTOR	1,5
OLANDA	3,0	MATSUSHITA ELECTRIC	1,5
SVEZIA	2,6	TIME WARNER	1,5
ALTRI	5,0	WALT DISNEY	1,5
LIQUIDITÀ	1,1	HOME DEPOT	1,5
TOTALE	100,0	VIVENDI UNIVERSAL	1,4

SGAM fund eq. Luxury & Lifestyle

FRANCIA	39,0	CIE FIN. RICHEMONT	10,1
SVIZZERA	28,0	LVMH	9,9
STATI UNITI	16,0	SWATCH GROUP	8,7
ITALIA	7,0	NIKE	7,6
GERMANIA	6,0	PERNOD RICARD	4,9
GIAPPONE	1,0	CHRISTIAN DIOR	4,8
GRAN BRETAGNA	1,0	CIE GEN.D'OPTIQUE	4,7
OLANDA	1,0	COACH	4,6
ALTRI	1,0	LUXOTTICA	3,8
TOTALE	100,0	L'OREAL	3,7

Morgan Stanley global brands

GRAN BRETAGNA	39,0	BRITISH AM.TOBACCO	9,1
STATI UNITI	28,0	IMPERIAL TOBACCO	6,1
OLANDA	8,0	ALTRIA GROUP	5,2
FRANCIA	5,4	RECKITT BENCKISER	4,5
SVIZZERA	5,0	CADBURY SCHWEPPES	4,4
SVEZIA	4,3	SWEDISH MATCH	4,3
FINLANDIA	3,6	REED ELSEVIER	4,0
GIAPPONE	2,7	WOLETRS KLUWER	3,9
ALTRI	4,0	KONE	3,6
TOTALE	100,0	UNILEVER	3,5

LA RIPARTIZIONE GEOGRAFICA I 10 PRINCIPALI TITOLI

PAESE	PESO %	SOCIETÀ	PESO %
Credit Suisse Leading brands			
STATI UNITI	17,3	TINGYI	1,6
GRAN BRETAGNA	15,7	UMICORE	1,6
BELGIO	7,3	INBEV	1,5
GERMANIA	7,1	MICROSOFT	1,5
HONG KONG	6,5	RECKITT BENCKISER	1,5
GIAPPONE	6,3	ELISA	1,5
FINLANDIA	6,2	PRUDENTIAL	1,5
GRECIA	6,2	PIRAUES BK	1,5
ALTRI	27,4	SYNGENTA	1,5
TOTALE	100,0	TELEFONICA	1,4

ING Invest global brands

STATI UNITI	24,4	TOTAL	1,6
FRANCIA	13,3	ING GROUP	1,6
GERMANIA	13,0	NESTLE	1,5
GRAN BRETAGNA	10,0	BBVA	1,5
SPAGNA	7,1	PROCTER & GAMBLE	1,5
SVIZZERA	6,6	LVMH	1,5
OLANDA	6,5	HENKEL	1,5
GIAPPONE	5,4	MC DONALDS	1,5
ALTRI	13,7	SAMSUNG ELECTRONICS	1,5
TOTALE	100,0	NEWS CORP	1,4

Julius Baer Luxury brands fund

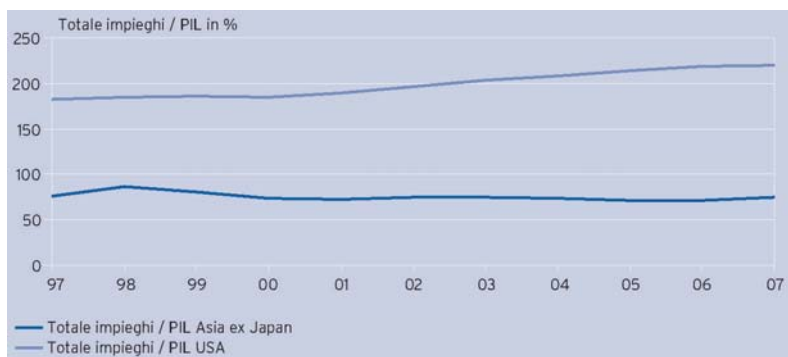
STATI UNITI	28,0	MODA	40,0
FRANCIA	21,0	OROLOGI E GIOIELLI	22,0
SVIZZERA	17,0	ALIMENTI E BEVANDE	12,0
ITALIA	16,0	COSMETICI	10,0
GERMANIA	8,0	ABBIGLIAMENTO	8,0
GRAN BRETAGNA	7,0	AUTOMOBILI	5,0
DANIMARCA	1,0	ACCESSORI	1,0
ALTRI	1,0	ALTRI	1,0
LIQUIDITÀ	1,0	LIQUIDITÀ	1,0
TOTALE	100,0	TOTALE	100,0

Abn Amro durable & Luxury goods

STATI UNITI	36,5	TOYOTA MOTOR	4,5
GIAPPONE	19,2	PHILIPS	4,2
ASIA EX GIAPPONE	5,2	LOWES COS.	4,0
GRAN BRETAGNA	10,2	MC DONALDS	3,9
GERMANIA	6,5	ESPRIT HOLDINGS	3,7
FRANCIA	8,0	TIME WARNER	3,7
SUDAMERICA	2,1	MATSUSHITA ELECTRIC	3,6
ALTRI	11,3	WALT DISNEY	3,0
LIQUIDITÀ	1,0	BUST BUY CO.	2,8
TOTALE	100,0	LVMH	2,7

“ La recente crescita del credito fa aumentare il potere di acquisto dei consumatori e rappresenta quindi un cambiamento fondamentale nella dinamica della spesa per consumi ”

Quanto cresce il credito in Asia



A confronto l'andamento del rapporto Totale impieghi/Pil di Asia e Stati Uniti nel decennio 1997-2007. Si nota una tendenza all'aumento dopo anni di stabilità.

Insider

Metti un timbro (digitale)

Se qualcuno ha avuto l'imperizia di leggere l'ultimo articolo di questa rubrica, si ricorderà di alcune "perle di saggezza" che mi sono permesso di suggerire al prossimo Governo e anche qualche ipotesi di lavoro. In particolare, la mia proposta è di focalizzare gli sforzi su queste 3 tematiche che ritengo fondamentali: Ambiente, Turismo, Banda Larga, o meglio infrastrutture che consentano l'accesso veloce ad internet a tutti i cittadini. Qualche giorno dopo, la Comunità Europea ha dichiarato che la Banda Larga è un fattore di sviluppo ineludibile per l'economia europea e, naturalmente, anche in questo caso, l'Italia si trova sotto la media europea e in ritardo rispetto ai Paesi che una volta erano i nostri competitor. Ma perchè la Banda larga è fattore di sviluppo? Semplice: perchè garantisce, se non una maggiore efficacia, sicuramente una maggiore efficienza dei servizi erogati. Un'area in cui il tasso di miglioramento ottenibile potrebbe essere a doppia cifra se si adottasse la filosofia della de-materializzazione e digitalizzazione dei servizi, è l'amministrazione o "burocrazia", sia pubblica che privata. Con la "conservazione sostitutiva" ho già annoiato quei pochi lettori che hanno il fegato di leg-

gere questi deliri. Oggi il mio spot di pubblicità esplicita, lo uso per fare un esempio di come si può migliorare l'efficienza mediante le autostrade dell'informazione (definizione un po' retrò ormai caduta in disuso ma che rimane sempre illuminante). Il sistema si chiama TimbroDigitale (www.TimbroDigitale.it) ed è non altro che un servizio relativamente semplice che risolve un problema annoso che hanno i computer e i documenti informatici in generale. Dare una DATA CERTA ad un contenuto. Normalmente per ottenere questo risultato i metodi sono principalmente due: il primo, un po' artigianale, funziona generalmente così: stampo (STAMPARE?!?!?! ma siamo pazzi) il documento, lo metto in una busta, vado in posta, mi faccio l'eventuale coda, compilo il modulo per le raccomandate con ricevuta di ritorno, pago e torno a casa snervato e con almeno un'ora persa, se va bene. Questo metodo oltre al tempo e al prezzo che richiede, ha il limite che in giudizio può essere contestato il metodo e non viene riconosciuta la data certa perchè, ad esempio, la busta che contiene la documentazione non è stata sigillata in maniera adeguata. Il secondo è più semplice ma anche più oneroso. Si va da un

segue da pagina 11

tudini di consumo e risparmio alla crescente ricchezza. Ma che cosa acquistano i consumatori? I modelli di spesa adottati dalle famiglie riflettono di norma la storia, la cultura e il sistema di valori fondamentali di una società. Vediamo quali sono gli elementi caratteristici dei modelli di spesa asiatici e qual è la percentuale di spesa in un mix eclettico di beni di consumo e servizi.

Secondo le ricerche condotte da CLSA, i generi alimentari e la casa rappresentano complessivamente il 50% della spesa totale delle famiglie asiatiche. I costi legati alla casa sono solitamente inferiori rispetto alle spese alimentari in India e nelle Filippine,

dove le famiglie allargate condividono spesso un'unica abitazione. Le famiglie di Hong Kong spendono il 31% in generi alimentari e il 22% per la casa; analogamente in Cina si spende il 32% in alimentari e il 10% per la casa.

■ IL LIVELLO DI ISTRUZIONE È FONDAMENTALE PER AVERE UNA CARRIERA DI SUCCESSO E UNO STIPENDIO SUPERIORE ALLA MEDIA. PER QUESTO MOTIVO LE FAMIGLIE ASIATICHE ATTRIBUISCONO UN'ENORME IMPORTANZA ALL'ISTRUZIONE DEI PROPRI FIGLI: LA SPESA COMPLESSIVA DI UNA FAMIGLIA MEDIA COREANA È DESTINATA PER IL 13% ALLA CASA E PER IL 22% ALL'ISTRUZIONE DEI FIGLI. ANCHE IN CINA SI SPENDE DI PIÙ PER L'ISTRUZIONE CHE PER L'ALLOGGIO, E LA SITUAZIONE È ANALOGA PER LE FAMIGLIE TAILANDESI E TAIWANESI.

■ I TRASPORTI RAPPRESENTANO CIRCA IL 10-15% DELLA SPESA COMPLESSIVA DI UNA FAMIGLIA ASIATICA MEDIA.

■ ANCHE LA SPESA PER LA SALUTE È IN AUMENTO: SINGAPORE E TAIWAN SPENDONO IN MEDIA IL 12% PER BENI E SERVIZI LEGATI ALLA SALUTE. IN MALESIA E NELLE FILIPPINE CRESCIE LA CONSAPEVOLEZZA DELL'IMPORTANZA DELLA SALUTE, E LE FAMIGLIE SI AFFIDANO SEMPRE PIÙ ALLE STRUTTURE PRIVATE ABANDONANDO GRADUALMENTE QUELLE PUBBLICHE.

LE IMPLICAZIONI PER IL SETTORE DEGLI INVESTIMENTI

1 ■ CONTINUA CRESCITA DEL CREDITO

I consumatori asiatici oggi non sono più costretti a pagare cifre esorbitanti alle agenzie di pegni per fare acquisti a credito. Sulla scia dell'esempio occidentale, in Asia si sta sviluppando un'attività diretta di prestiti al consumo: le banche hanno realizzato importanti riforme strutturali conquistando una solidità che consente loro di erogare prestiti di ogni tipo, tra i quali il credito al consumo che si sta diffondendo a macchia d'olio.

La recente crescita del credito fa aumentare il potere d'acquisto dei consumatori e rappresenta quindi un cambiamento fondamentale nella dinamica della spesa per consumi. Gli acquisti con carta di credito sono la forma più comune di credito al consumo.

La crescente facilità di utilizzo di questo strumento di credito prontamente disponibile sta alimentando nei consumatori il desiderio di spendere di più: in Corea e a Hong Kong il 90% della popolazione possiede una carta di credito, contro il 30% circa di Filippine, Thailandia e Cina. L'utilizzo della carta di credito si sta tuttavia diffondendo rapidamente in Cina, dove nel 2006 il 25% di tutte le vendite al dettaglio è stato pagato con carte di debito o di credito, rispetto al 3,1% del 2000.10 Sarà in particolare la popolazione sempre più giovane a stimolare la domanda di credito al consumo della regione: sotto il crescente in-

continua a pagina 17

notaio e si paga il servizio di "notarizzazione". Mancando in Italia la figura del Public Notary, questo secondo metodo può risultare notevolmente oneroso. Ora con l'avvento di TimbroDigitale.it, c'è la terza via! È semplicissimo, economico e sicuro. Basta collegarsi, ci si registra, si segue una semplice procedura e dopo pochi minuti ecco la certificazione della data certa mediante la marcatura temporale ottenuta da un soggetto autorizzato o, meglio, "qualificato". Dieci minuti, pochi euro e a qualsiasi ora della notte, anche a Pasqua o, come si suol dire, 24/7/365. Il tutto senza che i documenti escano al di fuori del mio computer e senza dover sprecare altre inutili risorse. Il tutto valido ai termini di legge e opponibile a terzi in giudizio o in altre sedi. Ma TimbroDigitale.it è solo un'applicazione specializzata di una tecnologia a valenza generale e orizzontale. Infatti, un'altra contestualizzazione del concetto di DATA CERTA di un oggetto informatico è stata realizzata per la certificazione d'esistenza ad una certa data (scusate l'assonanza) di un'opera inedita. Il progetto padre di TimbroDigitale è www.PrimoAutore.it che vuole dare agli autori

uno strumento agile e sicuro per "certificare la data di nascita" delle loro opere d'ingegno, siano queste poesie, romanzi, fotografie, programmi, canzoni o altro. L'unico requisito è che siano in formato digitale. Anche qui il servizio può essere reperito attraverso delle forme tradizionali ma con i limiti che abbiamo evidenziato in precedenza. Tempo, denaro, circolazione dell'opera al di fuori del/ degli autori. In questo caso, la maggiore efficienza e (forse) efficacia del metodo on line mi sembra abbastanza evidente. Pensate quale innovazione uno strumento simile porterebbe nella Pubblica Amministrazione. Ma anche nei rapporti tra aziende o tra privati, il fatto di poter certificare la data di un qualsiasi documento informatico, sia esso un contratto, una scrittura privata, un atto pubblico o un'invenzione. Un salto quantico e una rivoluzione copernicana che porterebbe un miglioramento del sistema Italia oltre a corroborare la "legalità" degli stessi in ambiti in cui la discrezionalità del singolo può avere un peso determinate.



■ di Luca La Ferla*

*Fondatore Digitaltrust

Mondo Alternativo

■ FITCH VEDE ROSA SOLO PER I FONDI DI FONDI

Se a dirlo è Fitch, una delle più grandi agenzie al mondo di rating, c'è da crederci. La società non ha infatti bocciato alcun fondo di fondi hedge mentre ha messo sotto torchio numerosi singoli hedge fund. In un report sullo stato di salute del settore Fitch ha sottolineato che nel 2007 l'industria dei 3000 fondi di fondi hedge ha messo a segno un flusso netto di raccolta di 59 mld di dollari a livello globale con asset gestiti per circa 1000 miliardi. La volatilità dei mercati non ha inciso sulla gestione di tale fondi tanto che gli investitori stanno apprezzando l'altro grado di diversificazione che questi strumenti sono in grado di offrire. I due terzi è gestito da hf americani, la restante quota è riconducibile a fondi europei. Da qualche anno Fitch ha sviluppato una metodologia proprietaria di calcolo del rating per i fondi di fondi hedge, metodologia diversa da quella tradizionale in quanto tiene conto di aspetti qualitativi del management e delle rispettive scelte gestionali.

■ LA VOLATILITÀ SPINGE I FONDI ALTERNATIVI SULLE CONVERTIBILI

In un recente report Lyxor Alternative Investment ha spiegato che, in questa fase, cerca opportunità di guadagno con strategie non direzionali: approfitta quindi della volatilità per fare arbitraggi, scommette sui bond convertibili ma sfrutta - per il breve termine - anche i Cta (Commodity trading advisors - fondi che fanno scommesse su futures con diversi sottostanti

sulla base della indicazioni fornite da modelli computerizzati). "I mercati si aspettano una contrazione (economica) breve - circa due trimestri - e leggera. Noi vediamo un contesto prolungato - anche un anno - di incertezza", chiarisce la strategist Florence Barjou che non si sbilancia, al contrario, su previsioni per le borse.

"Le previsioni di utile sono state riviste al ribasso solo del 2,5%", ha spiegato la Barjou. "In occasione dei precedenti episodi di recessione, il downgrade medio è stato del 20%".

Di fronte all'attuale crisi del credito, le banche centrali hanno le armi spuntate. "Il ribasso dei tassi non serve più: le banche non vogliono comunque concedere prestiti perché hanno problemi di bilancio", spiega, in occasione di una presentazione a Milano. In un simile contesto Lyxor - che investe attraverso "managed account", conti gestiti separati con liquidità settimanale - è "selettivamente positiva" sulla strategia long/short equity (acquisto di azioni ritenute sottovalutate e vendita allo scoperto di titoli sopravvalutati). C'è spazio anche per i gestori "global macro" (operano con strumenti diversi in qualsiasi mercato) ed "event driven" (acquistano e vendono allo scoperto titoli di società coinvolte in operazioni straordinarie). "Approfittiamo per esempio anche della diversificazione degli spread sui titoli di stato come è avvenuto in Italia con i Bund", precisa la strategist riferendosi all'allargamento record del differenziale di rendimento tra Btp e Bund degli ultimi giorni. La posizione è neutrale sul reddito fisso in generale,

ma il consiglio è di sottoposare con decisione le strategie che generano valore con arbitraggi e andando lunghi o corti sulle obbligazioni societarie. Leggero sovrappeso sulle materie prime.

■ FEBBRAIO CON IL SORRISO

In un clima come quello del primo trimestre 2008 è impensabile per alcuni ritenere che gli hedge fund non abbiano fatto nient'altro che perdere. Sbagliato. In attesa dei dati definitivi di marzo ci si può ricondurre ai dati del mese precedente. In febbraio la performance media dei fondi hedge è stata del 2,54%, cambiando dal segno negativo di un gennaio turbolento e con la sua fetta migliore nei prodotti a strategia "global macro" valutari e monetari. Lo dicono i risultati di Hedge Fund Research, uno dei numerosi operatori specializzati nelle ricerche del settore - alle soglie dei 2 miliardi di dollari di patrimonio gestito - che ha un campione di migliaia di fondi. I fondi "global macro" hanno registrato performance globali del 6,2% a febbraio, che diventano 7,45% nel bimestre. Le strategie "global macro" beneficiano in genere della volatilità, a secondo dei casi nel mercato valutario o obbligazionario, ricorrono una nota diffusa nel fine settimana. Rimbalzo anche per le strategie "emerging markets", che riprendono un 3,06% in febbraio ma restano negative del 2,7% per il primo bimestre. I dati HFR sottolineano che l'Asia ex Giappone sale del 2,4% ma resta sotto del 5,72% nei due mesi. In rialzo del 4,16% le performance dei fondi "Russia ed Est Europa", che erano scesi

del 7,16% a gennaio, mentre i prodotti dedicati a "energia e materie di base" salgono del 3,24% ma a gennaio erano scesi del 4,19%.

■ AI PIU' RICCHI PIACE L'ALTERNATIVO

Secondo un'indagine firmata Merrill Lynch e Campden Research nei prossimi tre anni i gestori dei patrimoni di alcune tra le più ricche dinastie d'Europa, privilegeranno gli investimenti alternativi. L'indagine su 30 gestori, il 40% dei quali con patrimoni superiori al miliardo di euro, ha evidenziato che la maggior parte di loro vogliono portare l'esposizione in investimenti alternativi dall'attuale 48% al 55%, abbassando quella in asset tradizionali dal 52% fino al 45%. Privilegiati in particolare le commodities e gli hedge fund. Inoltre, più della metà dei family office intervistati ha dichiarato di voler aumentare l'esposizione nel comparto immobiliare. Anche se la ricerca è stata effettuata nel periodo ottobre-dicembre 2007, quindi prima delle più recenti turbolenze dei mercati, Merrill Lynch ha sottolineato come gli investimenti dei gestori dei grandi patrimoni seguano un approccio caratterizzato da un orizzonte temporale a lungo termine. Mentre aumenta la collaborazione tra i family office, verso una evoluzione da single a multi-family office, come già sta accadendo negli Usa, dalla ricerca è stato rilevato che il portafoglio tipo è formato da investimenti azionari (34%), immobiliare (16%), hedge fund e fondi di fondi hedge (14%), strumenti a reddito fisso (13%), private equity (11%), e per il resto liquidità, commodities e quote di partecipazione societarie.

segue da pagina 15

flusso della cultura e della mentalità occidentali, i giovani asiatici sono in genere ottimisti verso il futuro e tendono a spendere liberamente nei consumi, mostrando maggiore dimetichezza con il credito al consumo grazie alla fiducia nelle proprie potenzialità di reddito o al sostegno finanziario dei genitori. I mutui ipotecari, che attualmente rappresentano la quota preponderante dei prestiti concessi ai consumatori, alimentano indirettamente la spesa per consumi in quanto i mutuatari possono utilizzare la liquidità resasi disponibile per acquistare altri beni e servizi.

Di norma, chiunque intenda acquistare un immobile può ottenere un mutuo, e raramente i consumatori accumulano soldi in banca per acquistare un'abitazione. I proprietari di case sono tuttavia ancora relativamente pochi in Asia: dopo la pesante deflazione immobiliare degli ultimi anni c'è tuttora molta prudenza a Hong Kong, e anche in India, Corea del Sud, Malesia e Thailandia i proprietari di case sono meno del 60%.

Sulla base di queste cifre si può prevedere uno sviluppo della proprietà immobiliare in Asia: in un contesto di robusta crescita economica e aumento della ricchezza cresce l'interesse all'acquisto di una casa, pertanto la domanda di unità immobiliari e mutui ipotecari è destinata a crescere. Sebbene la crescita del credito in Asia si trovi ancora in una fase preliminare, i progressi compiuti segnano un'importante conquista per la modernizzazione della regione.

2 ■ AUTOMOBILI, TELEFONI CELLULARI E TELEVISORI

Nell'Asia urbana di oggi, il reddito fa-

miliare non viene destinato esclusivamente all'acquisto di beni di prima necessità.

Grazie alla modernizzazione incalzante, l'Asia è entrata in una nuova era, e ciò che ieri era considerato un bene di lusso oggi viene visto come una necessità. Un classico esempio sono le automobili e i beni elettronici quali televisori e telefoni cellulari, acquisti costosi che rappresentano evidentemente la forza propulsiva della futura domanda di consumi in Asia. Il desiderio di possedere un'automobile va di pari passo con l'aumento del reddito procapite. In generale, il possesso di automobili private è più diffuso nei paesi con un reddito procapite più elevato.

A Singapore, per esempio, nonostante l'efficienza dei trasporti pubblici e il pagamento elettronico dei pedaggi i proprietari di automobili sono il 49%. Tra le regioni più ricche, Hong Kong rappresenta un'eccezione: solo una famiglia su cinque possiede un'automobile, in quanto il costo del carburante e dei parcheggi risulta elevato anche per i più benestanti. D'altro canto, nei paesi con un reddito procapite inferiore quali India, Indonesia e Cina il possesso di automobili è inferiore al 10%. In Cina si prevede che le vendite di veicoli privati come mezzo di trasporto per la fascia di consumatori medio-alta aumenteranno sensibilmente da 6,8 milioni del 2006 a 25,7 milioni nel 2015, superando le vendite negli Stati Uniti.

Con il graduale aumento della ricchezza accumulata, i paesi nei quali il possesso di automobili è attualmente poco diffuso assisteranno sicuramente a uno sviluppo della domanda in futuro. Anche la domanda di prodotti tecnologici è in crescita. Secondo la

ricerca condotta da UBS, pure a fronte di bassi livelli di reddito la domanda di televisori in Cina è piuttosto elevata, in quanto la televisione fa ormai parte della vita quotidiana dei consumatori. In base alle stime di UBS, 11 in Cina la domanda di televisori raggiungerà il picco nel 2015. Anche la telefonia cellulare promette straordinari sviluppi in Asia.

Nonostante i bassi livelli di reddito procapite, i paesi asiatici emergenti possono tralasciare del tutto le vecchie tecnologie accedendo direttamente a quelle nuove prese a prestito dai paesi sviluppati.

Di conseguenza, la proliferazione dei servizi wireless ha portato all'abbandono della rete fissa imprimendo una forte accelerazione allo sviluppo tecnologico della telefonia mobile che ha fatto impennare il numero degli abbonati. In Cina la penetrazione del mercato del mobile, pari al 35% nel 2006, dovrebbe salire al 61% nel 2012 per un totale di oltre 750 milioni di utenti, 12 mentre in India la penetrazione è attualmente inferiore al 9% ma accelererà fino al 43% entro il 2012 per un totale di quasi 500 milioni di utenti. Considerando anche gli altri paesi asiatici con una bassa penetrazione quali Malesia, Indonesia e Thailandia, il segmento della telefonia mobile offrirà interessanti opportunità di crescita per la domanda di consumi.

CONCLUSIONI

La crescita della popolazione, abbinata all'aumento della forza lavoro, allo sviluppo economico e alla ricchezza accumulata dagli individui, rappresenta il fulcro della domanda di consumi in Asia.

Il reddito è in aumento, e il comportamento economico modificherà i modelli di consumo in ogni ambito, dalle necessità quotidiane ai prodotti di alta gamma, fino ai servizi mirati. Il nuovo approccio al credito al consumo e la propensione a fare acquisti costosi rappresentano un'importante passo avanti per l'evoluzione del consumismo in Asia. I tempi sono maturi per il decollo dei consumi

(a cura di Invesco) ■

Il fondo specializzato sui consumi in Asia

NOME	INVESCO ASIA CONSUMER DEMAND FUND1
GESTORI E LORO SEDE	WILLIAM YUEN AND SAMANTHA HO (HONG KONG)
DOMICILIO:	LUSSEMBURGO
VALUTA:	USD (A); EURO (E)
CLASSE DI AZIONE:	AD ACCUMULAZIONE (A ED E)
COMM. DI ENTRATA:	(A) 5,25%; (E) 3,00% (ENTRAMBE LE CLASSI SONO SCONTABILI)
COMM. DI GESTIONE:	(A) 1,50%; (E) 2,25%
BENCHMARK	MSCI AC ASIA PACIFIC EX JAPAN
CODICE ISIN	(A) LU0334857355 (E) LU0334857785

La scheda con le caratteristiche tecniche del comparto della sicav Invesco Funds autorizzato in Italia e studiato appositamente per sfruttare il boom dei consumi asiatici.