



«Ecco perché l'inflazione durerà a lungo»

L'intervista

Giordano Lombardo

Ceo di Plenifer

Morya Longo

« I Covid e la guerra in Ucraina sono alla base di alcuni cambiamenti strutturali nell'economia che, oltre ad accelerare il processo di deglobalizzazione e ad avere impatti geopolitici importanti, avranno un effetto inflattivo di lungo termine. Ci sono ancora alcuni fattori deflattivi nell'economia, come la continua innovazione tecnologica, ma il mondo di oggi diventa sempre più simile a quello degli anni '70: shock energetico, guerra e inflazione elevata». Immaginare gli effetti economici duraturi del Covid e della guerra in Ucraina è ormai l'esercizio quotidiano di tutti gli economisti, investitori e operatori di Borsa. Giordano Lombardo, Ceo e co-chief investment officer di Plenifer, non si sottrae alla sfida.

Partiamo dai fenomeni nuovi che spingono l'inflazione verso l'alto. La crisi energetica è uno di questi...

Sì, ma non solo. L'impatto di questa guerra è forte su tante materie prime: dall'agricoltura a tutti i materiali che servono per la transizione energetica. Quello che sta accadendo ci fa capire quanto ci renda vulnerabili dipendere da materie prime che arrivano da Paesi politicamente complicati, non solo la Russia. Pensiamo, ad esempio, al cobalto, materiale fondamentale per la transizione energetica: il più grande prodotto-

re è il Congo, che non è certo un Paese stabile. Oppure pensiamo al rame, che arriva in buona parte da un altro Paese come il Cile, alle prese a sua volta con una transizione politica interna e di alleanze esterne. In un mondo che va verso una nuova divisione in blocchi, è inevitabile che aumenti il potere geopolitico e negoziale di Paesi non allineati con il blocco occidentale ma fondamentali per l'approvvigionamento di materie prime.

Questo avrà un effetto strutturalmente inflattivo?

Esattamente. Ma non è l'unico. Ce ne sono almeno altri due. Innanzitutto il tema delle supply chain, le catene globali delle forniture. Già con il Covid ci si è resi conto di quanto fosse fragile avere catene globali lunghe. La guerra in Ucraina ha rafforzato il problema. In un mondo che va sempre più verso blocchi antagonisti, uno guidato dalla Cina e uno dall'Occidente, le supply chain si devono accorciare. Ma anche questo farà salire i prezzi. Cioè l'inflazione.

E il terzo motivo?

Le tematiche Esg, quelle legate ad ambiente, società e governance. Fino ad oggi ci siamo sempre tutti concentrati sulla «E», cioè sull'ambiente. Ma credo che l'aumento del costo della vita che stiamo sperimentando sposterà sempre più il focus della politica sulla «S». Cioè sul contenimento dei costi sociali. Questo avrà un effetto inflattivo: l'aumento del costo della vita dovrà infatti essere in qualche modo compensato o con sussidi o con aumenti salariali. Questo accadrà, anche se sono convinto che gli aumenti non saranno elevati come accadeva negli anni '70: ai

tempi il mercato del lavoro era infatti molto più concentrato nell'industria che nei servizi e strutturato in organizzazioni di





rappresentanza. Oggi invece l'occupazione è ben diversa: tanti lavoratori sono precari, a tempo determinato, impiegati nella Gig economy e in generale sono meno sindacalizzati rispetto agli anni '70.

Crede che le banche centrali intervorranno in maniera dura, come fece Paul Volcker alla Fed negli anni '70?

Credo sia difficile che oggi la Fed possa varare una manovra dura come fece Volcker ai tempi.

Che impatto avrà tutto questo su economia e mercati?

Abbiamo vissuto gli ultimi 20 anni in una situazione di abbondanza: di capitali, di lavoro, di materie prime e di energia. La domanda da porsi è come cambierà o scenario. Due sono le variabili da guardare principalmente: energia e lavoro. E i cambiamenti sono già ben visibili. Pensiamo all'energia. Il problema è che da anni è in corso un deciso calo degli investimenti in tutti i combustibili fossili. Peccato che oggi proprio questi combustibili rappresentino ancora l'80% del fabbisogno energetico globale. Si stima che per soddisfarlo con altre fonti, bisognerebbe moltiplicare per tre l'energia nucleare esistente oggi, oppure per cinque quella solare, oppure per dieci quella eolica. Nel breve periodo, è impossibile che queste fonti rinnovabili riescano a soddisfare le necessità.

Sui mercati che scenari si aprono?

Di sicuro è finita l'era dei trend facili. Oggi serve una gestione veramente attiva per navigare sui mercati. Quello che bisogna fare è individuare le tendenze dei prossimi 10 anni, e scoprire quali saranno le aziende che le cavalcheranno al meglio. Se si guarda, da un decennio all'altro, i maggiori titoli per capitalizzazione, si vede come il mondo oggi cambi in fretta. Negli anni '90 sette dei 10 titoli più capitalizzati al mondo erano giapponesi:

soprattutto banche, ma anche aziende tlc ed energetiche. Nel 2010 tra le maggiori aziende in Borsa ce n'erano 5 legate ad energia e materie prime: da ExxonMobil a Petrobas. Ora in testa alla classifica sveltano tutte le big tech Usa. La domanda da porsi è: come sarà questa classifica tra 10 anni?

Chi ci sarà, allora?

Credo che in quella classifica vedremo le società che saranno state in grado di cavalcare il tema della transizione energetica. O quelle attive nel settore delle materie prime ad essa connessa come litio, rame, cobalto o terre rare. Poi credo che vedremo ancora società tech, ma meno legate ai social network e più a settori produttivi o strategici, come la robotica o l'intelligenza artificiale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Giordano Lombardo. Ceo e co-chief investment officer di Plenifer

