

I TRASCURATI

AI, certo, ma c'è anche dell'altro



Romare Bearden.
L'isolato. 1971.

Fra due giorni dovete essere a Oslo. Consultate le offerte online e ve ne annotate una a 399 euro. Proseguite la ricerca per qualche minuto, ma non trovate niente di meglio e tornate a quella a 399. Peccato che il prezzo sia adesso salito a 439. Capite subito che l'AI dall'altra parte vi ha riconosciuto e provate ad accedere di nuovo in VPN. Il messaggio rimbalza per il mondo e il vostro interlocutore artificiale se lo vede arrivare da Varsavia. Nota però che voi continuate a cercare il volo in italiano, non in polacco. Eccoti qua, pensa, ti aspettavo, e porta il prezzo a 469. Riprovate il giorno dopo, ma l'AI tiene in memoria 24 ore i vostri tentativi. Vi riconosce di nuovo (siete comunque profilati, siete già stato a Oslo di recente, il vostro fuso orario è sempre quello, scegliete sempre un posto vicino al finestrino). Forse non ha la certezza assoluta che siate proprio voi, ma ha un'elevata probabilità e vi porta il prezzo a 499. Voi dovete comunque partire e accettate quel prezzo.

Chi ha detto che l'AI è sempre e comunque deflazionistica?

Citrini Research lo afferma a chiare lettere. Lo fa nel suo ormai celeberrimo articolo pubblicato domenica scorsa (più di venti milioni di visualizzazioni). Citrini sostiene che la pizza che ordinate online su DoorDash (la Glovo americana) fra qualche mese costerà meno. Il vostro agente AI si metterà in contatto direttamente con gli agenti AI dei ristoranti, aggirando la piattaforma di DoorDash. La piattaforma, continua Citrini, uscirà di scena dopo avere licenziato il suo staff. Se nello staff ci sono un manager o un softwarista che guadagnavano bene, ora non troveranno un lavoro equivalente, perché tutti stanno riducendo queste figure. Finiranno autisti di Uber, facendo concorrenza a chi lo fa già e abbassando alla fine anche i redditi medi.

L'affascinante articolo di Citrini, che allarga il discorso a numerosi altri settori, arriva a conclusioni sconcertanti per i colletti bianchi, per i livelli di occupazione e per il mercato azionario. Avendo toccato un nervo scoperto, innumerevoli sono state le risposte. Quasi tutte insistono sul fatto che l'AI non sostituirà gli umani ma li affiancherà, rendendoli più produttivi. La fata della produttività, come la chiama ironicamente Dario Perkins, abbasserà i

prezzi, aumenterà gli utili e permetterà a Warsh di abbassare i tassi aggressivamente.

Notiamo che tutti iscrivono le loro considerazioni sull'AI in un orizzonte temporale ristretto. Citrini colloca la sua fiction, nella quale è già successo tutto, nel giugno 2028. Amodei, Altman e Schmidt ci ripetono tutti i giorni che l'AGI è dietro l'angolo e che la rivoluzione della singolarità è già partita ed è in accelerazione. Se possiamo capire che chi deve collocarsi in borsa fra poco abbia un'inclinazione a colorare le cose, constatiamo che anche il consenso dei mercati incorpora la disruption in tempi brevi.



R. Bearden.
Patchwork Quilt. 1970.

Prendiamo però un altro esempio di cui si parla un po' meno: quello delle auto a guida autonoma. La prima auto radiocomandata risale al 1920. I test sono ripresi negli anni Cinquanta. Darpa e la Bundeswehr finanziarono ricerche negli anni Ottanta e Novanta. Dal 2015 siamo pronti, ma capita ogni tanto un incidente. In Cina ci sono camion in servizio da qualche tempo e altri timidi e sorvegliatissimi esperimenti sono in corso in America. I rari incidenti inducono però ad applicare con la massima severità il principio di precauzione. Gli umani non hanno sempre un campo visivo perfetto, ogni tanto si distraggono o sono colti da malore. Lo si accetta, ma le macchine devono essere perfette. Non lo saranno mai, come non sarà mai perfetto tutto quello che agisce su base statistica.

Noi ci siamo abituati all'infallibilità dei computer quando agiscono su una base logica e pensiamo che l'AI, prodotta dai computer, raggiungerà presto la stessa infallibilità. Questo non avverrà mai, perché l'AI, dagli anni Novanta, viene sviluppata su una base statistica. Questo significa che in molte aree in cui ha senso applicare il principio di precauzione (pensiamo per esempio all'AI medica), l'applicazione effettiva sarà rallentata per anni dal legislatore e dagli uffici di compliance, per non parlare delle cause legali e delle resistenze o semplicemente dei dubbi del pubblico. Insomma, il fatto che una tecnologia sia quasi pronta non significa che verrà adottata in tempi brevi da tutti.

L'animato e concitato dibattito sull'AI ha spostato in secondo piano, nella testa dei mercati, altri temi importanti che appaiono ingiustamente trascurati.



R. Bearden.
Purple Eden. 1987

La geopolitica rimane centrale. I mercati confidano nella capacità di Trump di non invischiarsi in conflitti prolungati e dall'esito incerto. Scontano quindi, al massimo, qualche giorno di bombardamenti sull'Iran e niente di più. Probabile, ma non certo. Scontano anche un esito positivo, o alla peggio un nulla di fatto, dell'incontro tra Trump e Xi fra sei settimane. Anche questo è probabile, ma non certo.

Degna di attenzione, anche se non se ne parla molto, la lenta ma costante discesa dei tassi a lungo americani. Tra le ragioni possiamo citare la nuova Fed che si profila all'orizzonte (non solo per i tassi ma anche per la deregulation aggressiva che verrà concessa alle banche, che potranno comprare più Treasuries). Un altro fattore è una certa debolezza che si intravede nei consumi delle famiglie, finanziati l'anno scorso attingendo ai risparmi e ora più guardinghi. Anche la perdita di slancio dell'azionario gioca in questa fase a favore dei Treasuries. C'è infine la ritrosia delle imprese ad assumere, in particolare i giovani. Qui gioca certamente il continuo parlare di AI, che induce le imprese dei settori che se ne sentono potenzialmente impattate (ormai quasi tutte) a tagliare i costi e a rinviare le assunzioni per quelle posizioni che per prime potrebbero essere sostituite dall'AI.



R. Bearden.
Bayou Fever

Anna Wong, capo economista di Bloomberg, afferma tra il serio e il faceto che non ci si dovrebbe preoccupare troppo per la deflazione da AI. Ancora un po' di pazienza e arriverà, dopo Trump, un'amministrazione Ocasio-Cortez che rimedierà a suon di tasse e quote di assunzioni obbligatorie per le aziende (in stile cinese) alle enormi diseguaglianze sociali paventate da Citrini per effetto dell'AI.

In pratica, tirando le somme, pensiamo che le turbolenze, le ansie e le paure non siano ancora tali da giustificare un ridimensionamento dell'esposizione all'azionario. Meglio spostarne parzialmente i pesi sui ciclici, sul valore e sui mercati non americani, esattamente come stanno facendo i mercati.

Una presenza di oro e bond lunghi può aiutare i portafogli nella prossima fase per bilanciare i rischi geopolitici, la disinflazione da AI e la reflazione che forse la seguirà dopo Trump.

Alessandro Fugnoli
Strategist

Kairos Partners SGR SpA
Via San Prospero, 2
20121 Milano - Italia
T +39 02 77718.1
www.kairospartners.com



Disclaimer

Kairos Partners SGR S.p.A. Via San Prospero 2, 20121 Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos. Il presente materiale non può essere in nessun caso interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né costituisce sollecitazione al pubblico risparmio. Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere considerate come sufficienti per prendere una decisione di investimento. I dati e le informazioni contenute nel presente materiale sono ritenuti affidabili, ma Kairos non si assume alcuna responsabilità in relazione all'accuratezza e completezza degli stessi. Kairos potrebbe, a proprio insindacabile giudizio, operare anche in modo difforme dalle opinioni espresse nella presente pubblicazione.

Kairos è esonerata da qualsiasi responsabilità derivante da un uso improprio del presente materiale effettuato in violazione della presente avvertenza e delle disposizioni degli Organi di Vigilanza anche in materia di pubblicità.