

WEEKLY UPDATE

20 maggio 2024



L'INTELLIGENZA ARTIFICIALE AL SERVIZIO DELLA SANITÀ E DELLA MEDICINA

Per intelligenza artificiale (AI) riferita al settore sanitario s'intende l'impiego di algoritmi addestrati con machine learning (ML) nelle tre macrocategorie che compongono il mercato sanitario: l'applicazione dell'assistenza sanitaria (scienze della vita), l'erogazione dell'assistenza sanitaria (prestatori di servizi sanitari) e la fruizione dell'assistenza sanitaria (contribuenti).

Quando si parla di AI nel settore sanitario si fa prioritariamente riferimento alle applicazioni dell'AI "con memoria limitata", con ciò intendendo quella specifica intelligenza artificiale che sfrutta l'apprendimento automatico per creare algoritmi sulla base di azioni precedenti, coinvolgendo anche una branca del *machine learning*, chiamata *deep learning*, che attraverso diversi livelli di analisi è in grado di ricavare maggiori informazioni dai dati non elaborati.

Detto in altro modo, l'intelligenza artificiale, attraverso le sue integrazioni con le analisi di *big data* in sanità, ha rivoluzionato l'approccio alla diagnosi e al trattamento dei pazienti nel settore dell'*healthcare*: grandi set di dati composti da cartelle cliniche elettroniche, genomi e immagini radiologiche che possono essere analizzati per identificare modelli complessi che sfuggono alla percezione umana.

In particolare, la tecnologia che supporta le cartelle cliniche permette la precompilazione di risposte a domande del paziente, risparmiando al medico tempo prezioso in quanto, pur essendo sempre "*in-the-loop*", ovvero parte integrante del processo, si limita a rivedere e approvare i messaggi, delegando all'AI generativa il compito di scriverli.

Quali sono, dunque, per esteso i vantaggi più tangibili che l'AI può apportare al sistema sanitario ?

DOCUMENTO A CURA
DEL TEAM GESTIONE
PRODOTTI AZIONARI,
OBBLIGAZIONARI E
SOLUZIONI DI
INVESTIMENTO di
Fideuram Asset
Management SGR



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING
Asset Management

Anzitutto, diagnosi più rapide. Grazie all'AI i pazienti ottengono una terapia in meno tempo, non solo aumentando le probabilità di guarigione ma utilizzando anche meno risorse nella risoluzione del problema (ad esempio, HCA Healthcare, uno dei principali erogatori di servizi sanitari degli Stati Uniti, ha utilizzato le soluzioni Red Hat per realizzare un sistema di analisi predittiva in tempo reale in grado di rilevare in modo più rapido e accurato i segni della sepsi, una condizione potenzialmente letale); secondariamente, sotto il profilo strettamente amministrativo, l'AI, alleviando il peso burocratico delle richieste di rimborso con un minor ricorso all'elaborazione manuale, consente un'automatizzazione che si traduce in velocizzazione dell'evasione delle pratiche, senza contare che l'automazione robotica dei processi (RPA, *Robotic Process Automation*) è in grado di esaminare documenti con un'accuratezza di gran lunga superiore a quella di un intervento manuale (in pratica, tali algoritmi diventano indispensabili per individuare eventuali attività fraudolente o sprechi), contribuendo anche in modo estensivo all'accesso alle offerte sanitarie.

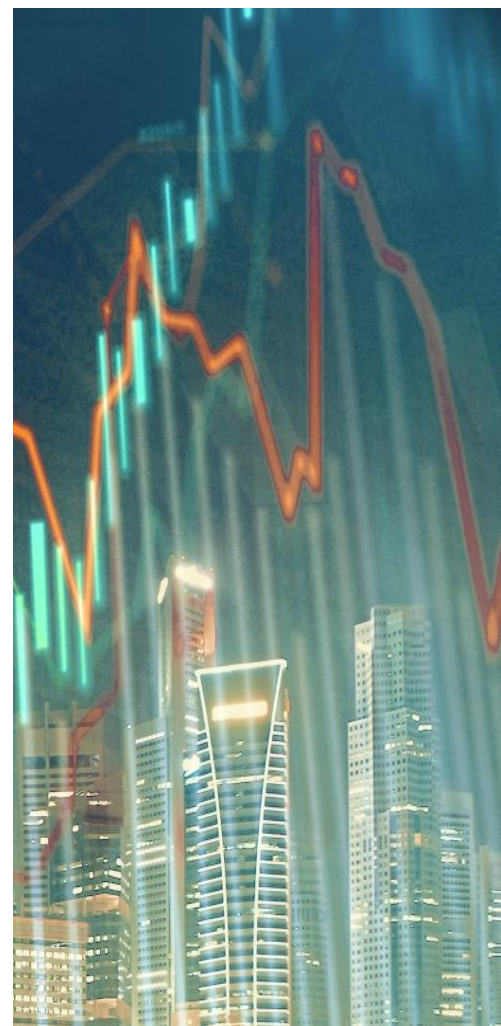
In altri termini, l'eventuale mancanza di specialisti non rappresenta più un vero problema, dal momento che l'AI generativa si propone anche come interpretativa (con tanto di lettura dati e conseguente diagnosi).

Di recente, anche l'OMS (Organizzazione Mondiale della Sanità) è intervenuta nel dibattito sul binomio AI-sanità delineando i principi chiave che i governi possono seguire per sviluppare nuove linee guida o adattare quelle esistenti; nello specifico, l'OMS non nasconde l'impatto positivo che certamente l'AI determina nell'apparato sanitario ma, nel contempo, ammonisce anche sulla estrema delicatezza dei dati sanitari, che implicano l'accesso a informazioni personali sensibili, per i quali si rende necessaria una corposa impalcatura giuridica, idonea a salvaguardare la privacy e la sicurezza (*"l'intelligenza artificiale rappresenta una grande promessa per la salute, ma comporta anche sfide serie, tra cui la raccolta non etica di dati, minacce alla sicurezza informatica, l'amplificazione di pregiudizi o disinformazione"*).

Al di là delle citate argomentazioni, dove emerge chiaramente la rilevanza della qualità dei dati, oltreché un loro utilizzo verosimilmente basato su logiche strettamente normative, è innegabile comunque che l'AI, come ogni nuova tecnologia manifestamente dirompente, generi una sorta di ansia e preoccupazione.

Si teme, per esempio, che possa rimpiazzare la figura del professionista sanitario trasformando profondamente il rapporto tra medico e paziente anche se chi la pensa diversamente oppone riflessioni oggettive facilmente condivisibili: in effetti, dato che la tecnologia digitale eccelle nei compiti ripetitivi, i medici possono esternalizzare all'AI le attività particolarmente tediose e dispendiose in termini di tempo, cercando di ottimizzare il legame con il paziente finalizzato all'aspetto diagnostico e curativo, fermo restando che *"sebbene la tecnologia diventi sempre più avanzata, sarà comunque l'uomo a decidere se accettare o meno i suggerimenti dell'AI"*.

La qual cosa, peraltro, è largamente condivisa anche dai giuristi i quali, partendo dal presupposto che il patrimonio empatico sia insostituibile, sono convinti che una linea netta separi la mente umana da quella meccanica: il diverso ragionare; in pratica, la prima intelligenza ricorre al metodo logico-casuale per spiegare perché un



fatto sia accaduto, laddove invece la mente meccanica si pone una domanda più semplice, del tipo: cosa accadrà? Ne discende, pertanto che *“l’uomo è interessato al perché, mentre l’AI al cosa, almeno per il comune pensiero”*.

In ogni caso, al di là delle dissertazioni etico-filosofiche sull’impatto che l’intelligenza artificiale potrebbe avere sull’agire umano, resta il fatto che, in base a numeri e statistiche in ottica prospettica, la rivoluzione copernicana dell’AI impatterà in modo dirompente e inarrestabile su tutto l’universo medico-sanitario.

Entro il 2030 gli addetti ai lavori stimano che il mercato globale dell’intelligenza artificiale nel settore sanitario raggiungerà circa 188 miliardi di dollari (con un tasso di crescita annuo del 37%) e il 94% delle organizzazioni sanitarie ha dichiarato di servirsi già di AI o machine learning, confermando la centralità dell’automazione nell’ambito dell’intero settore: il tutto, peraltro, non solo incidendo notevolmente sulla qualità della vita dei pazienti, ma anche consentendo una significativa riduzione dei costi; in merito a questi ultimi, ad esempio, sarà possibile ridurre i costi sanitari (fino a 16 miliardi di dollari circa) legati alle cosiddette riammissioni, che si verificano quando un paziente precedentemente ricoverato necessita di cure aggiuntive o affronta complicazioni che richiedono un nuovo ricovero.

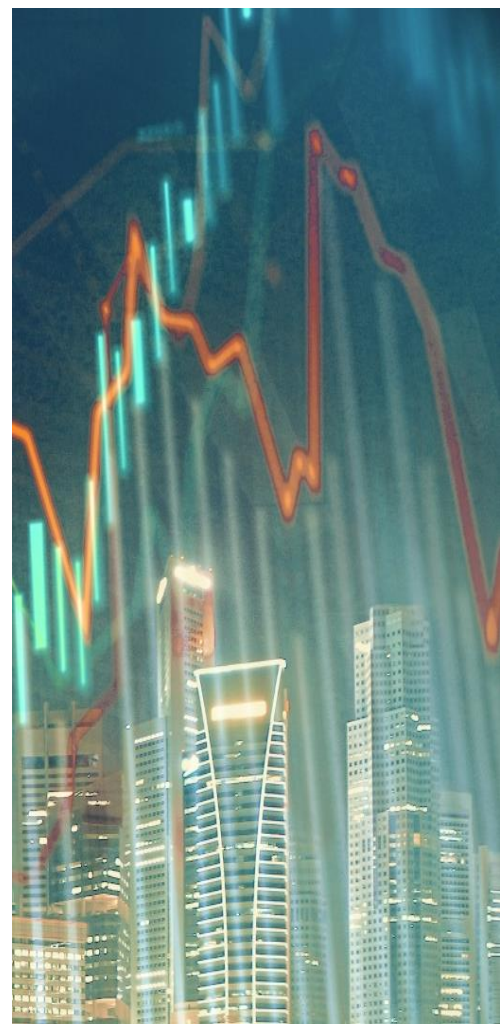
Analogamente, si stima che le Unità di Terapia Intensiva Intelligenti, oltre a permettere un monitoraggio costante e in tempo reale, potrebbero comportare, per le strutture sanitarie, un risparmio annuo di oltre 320.000 dollari per posto letto.

Ma sia chiaro: l’AI si appresta non solo ad “invadere” tutti i sub-segmenti della sanità intesa come organismo preposto a tutelare la salute della collettività, ma anche a dominare la medicina in senso stretto, intesa come scienza che ha per oggetto lo studio delle malattie, la loro cura e prevenzione.

Non a caso, lo sviluppo di nuovi farmaci richiede di determinare le dosi e le modalità di somministrazione e gli strumenti di intelligenza artificiale computazionale sono in grado di migliorare o persino sostituire gli approcci *“trial and error”*, fornendo modelli più rapidi ed efficienti per monitorare l’intero processo (in tal modo è possibile accelerare lo sviluppo di nuovi farmaci e ridurre i costi per l’azienda farmaceutica e per i clienti finali e già si valuta che i costi legati alla scoperta di farmaci potrebbero ridursi di oltre 70 miliardi di dollari entro il 2028).

Dettagliando meglio, si ritiene che l’AI potrebbe intervenire nella “fase preclinica” del prodotto medicinale (che di norma si distribuisce tra i 4 e i 7 anni), creando i presupposti per un risparmio di tempi e costi quantificabile tra il 25% e il 50%: senza contare la capacità delle machine learning di estrapolare, elaborando i dati molecolari di vecchi medicinali, nuovi prodotti innovativi altrimenti non sintetizzabili senza l’apporto di strumenti computazionali.

In definitiva, solo per dare la giusta enfasi alla portata dimensionale del comparto AI-healthcare, basti pensare che, secondo i calcoli di CB Insights, gli investitori, nell’arco temporale compreso tra il 2019 e il 2022, hanno fatto confluire nell’area *“Health-Tech”* ben 32 miliardi di dollari e oltre la metà delle 1500 società attive in questo business è stata creata negli ultimi sette anni, dunque trattasi di start-up decisamente giovani, aggressive e con un futuro roseo tutto da scrivere.



L'ANDAMENTO DEI MERCATI

Settimana di metà maggio con avvio ancora improntato ad un diffuso ottimismo per una ragione tanto semplice quanto (numericamente) oggettiva: nove Borse globali, alla chiusura di venerdì 10, hanno testato nuovi massimi storici lasciando intendere come, al netto della volatilità, i presupposti per raggiungere nuove vette inesplorate siano realistici e alla portata.

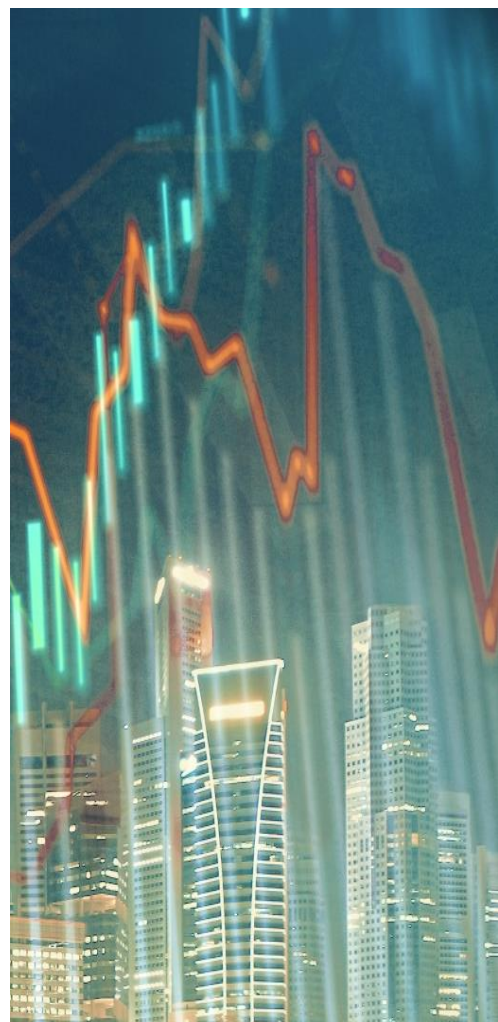
Il ruggito dei mercati azionari è stato accompagnato dal gran ritorno di Apple (che ha recuperato oltre il 15% dai recenti minimi) e dal conforto, sul versante macro, che dopo la Germania anche la Gran Bretagna è uscita dalla recessione con un tondo +0.6% di PIL nel primo trimestre.

Peraltro, è anche doveroso precisare che, se i listini, in un periodo in cui le banche centrali stanno continuando a praticare il “*quantitative tightening*” (ovvero a drenare liquidità dal sistema) non hanno mai smesso di apprezzarsi, grande merito va attribuito alle operazioni di *buyback* (cioè il riacquisto di azioni proprie), con conseguente sostegno delle quotazioni, effetti benefici sull’*earning per share* (eps), uno dei multipli più importanti con cui oggi gli analisti valutano una società, e un messaggio rassicurante al mercato in termini di crescita futura attesa, al punto da ritenere scontato (per la società) il valore che il mercato attribuisce alle proprie azioni.

Non a caso il *buyback* è anche uno dei segreti che rende “magnifiche” le Big Tech di Wall Street (la sola Apple ha appena annunciato il più grande *buyback* della storia per una società quotata, pari a 110 miliardi di dollari), oltreché fungere da una sorta di “*quantitative easing societario*” che fa da contraltare al “*quantitative tightening*” delle banche centrali; in pratica, fatte le dovute somme, i soldi che le banche centrali stanno togliendo dalla porta del proprio bilancio stanno rientrando sui mercati finanziari dalle finestre dei *buyback* societari e degli stimoli fiscali governativi: detto in altro modo, come ben sintetizzato da un analista, “*sul mercato c’è ancora un eccesso di liquidità incredibile; le banche centrali hanno iniettato liquidità per anni e ora la stanno drenando, ma in realtà ce n’è ancora in abbondanza*”.

Il quadro di fondo, dunque, da quanto argomentato, appare ancora idilliaco alla luce del fatto che si stima che per tutto il 2024 i riacquisti di azioni proprie ammonteranno a 950 miliardi, per superare poi i 1000 miliardi nel 2025, anche se non manca chi, prudenzialmente, tende ad evidenziare alla comunità finanziaria alcune zone d’ombra che, quantomeno, potrebbero tradursi in fasi alterne di alta volatilità.

Anzitutto, c’è chi fa notare un dato statistico piuttosto preoccupante, ovvero le famiglie americane hanno esaurito i risparmi accumulati durante il Covid (che nell’agosto 2021 erano arrivati a 2100 miliardi mentre ora si quantificano in -72 miliardi), con tangibili effetti in termini di insolvenze su carte e prestiti auto (ai massimi dal 2010); ne sa qualcosa, in modo diretto, McDonald’s che sta cercando di arginare il calo di clienti nei suoi ristoranti lanciando un pasto da appena 5 dollari, prendendo atto che le famiglie americane stanno via via riducendo i pranzi fuori, anche quelli low cost, ratificando di fatto una sorta di spaccatura a livello socio-economico: da un lato, una parte della popolazione che può continuare a permettersi un certo tenore di vita, incurante di inflazione e tassi elevati e, dall’altro lato, la fascia medio-bassa che comincia a soffrire i mutui onerosi e il



prosciugamento dei risparmi. Quindi, due facce della medaglia e due luminosità diverse: da una parte il 79% delle società quotate a Wall Street ha superato le stime di consenso, dall'altro le famiglie USA esibiscono debiti record per 17.500 miliardi di dollari.

Per non dire poi della mina vagante costituita dal debito globale, secondo quanto risulta nel *Global Debt Monitor* a cura dell'*Institute of International Finance* (IIF): come per Wall Street, anche qui si parla di numeri record anche se, ovviamente, decisamente meno desiderati; nello specifico, se si considera la sommatoria di Stati, banche, imprese e famiglie, la quota complessiva di debito raggiunta a marzo 2024 vale ormai 315mila miliardi di dollari, con un incremento di 1300 miliardi in più in soli tre mesi, secondo quanto rilevato nel report (senza contare che il rapporto con il PIL è arrivato a testare il 333% dopo tre trimestri consecutivi di riduzione).

Ciò premesso, sempre secondo IIF, siamo in presenza di *“prospettive economiche globali a breve termine relativamente ottimistiche che rappresentano di per sé un fattore positivo per la dinamica del debito”*, pur nella consapevolezza che non va sottovalutato il disallineamento che si sta profilando nelle economie occidentali e le possibili ripercussioni consequenziali.

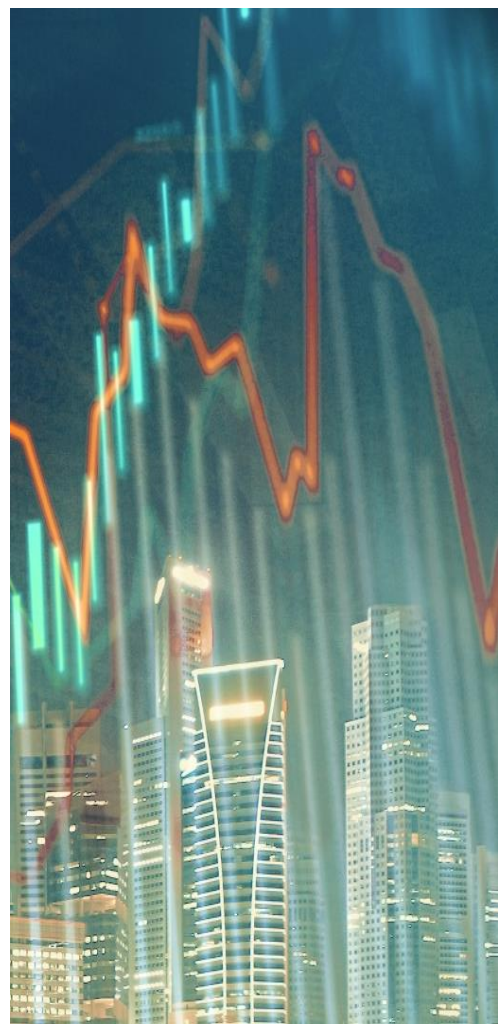
In effetti, l'ormai previsto ritardo del taglio dei tassi da parte della FED, combinato con una BCE che invece dovrebbe cominciare fin da subito ad allentare la presa, potrebbe innescare un rally del dollaro e alimentare un'ulteriore fuga di capitali verso asset statunitensi, con relativa pressione su quanti, al di fuori degli USA, detengono debiti in dollari, con riguardo particolare ai Paesi Emergenti (i quali, peraltro, continuano ad incontrare i favori della comunità finanziaria, ben riflessi nelle quotazioni di mercato che nella scorsa ottava hanno registrato un tondo +2.5%).

Del resto, proprio a metà della scorsa settimana lo stesso Powell (appena prima dei nuovi dati CPI) non ha nascosto la propria delusione in relazione al trend dell'inflazione, sottolineando che *“non ci aspettavamo che il percorso sarebbe stato semplice, ma questi dati sull'inflazione si sono confermati più alti di quanto credo ognuno potesse immaginare, il che significa che dovremo essere pazienti e consentire alla politica restrittiva di fare il suo lavoro”*; sulla stessa falsariga, peraltro, si è pronunciato anche Jefferson (vicepresidente FED), ribadendo che *“fino a quando non ci saranno prove evidenti che l'inflazione sta scendendo di nuovo verso il 2% è appropriato mantenere la politica sui tassi in territorio restrittivo”*.

Il numero due della banca centrale americana, inoltre, ha voluto richiamare l'attenzione sul ruolo e l'importanza della comunicazione in senso stretto: perché *“una comunicazione chiara può influenzare il percorso atteso dei tassi di interesse; anche i commenti pubblici dei funzionari possono confondere le acque, per cui un eccesso di comunicazione potrebbe aumentare anziché ridurre l'incertezza sulle nostre politiche”*.

Al di là delle dissertazioni dei banchieri centrali, comunque, il dato fortemente atteso nella scorsa ottava riguardava l'inflazione USA e il responso dei numeri è sintetizzabile nei seguenti punti topici:

1. In aprile, come da attese, è rallentata la crescita dei prezzi core e la sorpresa al ribasso nei prezzi totali è stata determinata dall'andamento molto dimesso dei prezzi degli alimentari,



rimasti stabili sul mese precedente, in ragione del calo dei prezzi degli alimentari freschi;

2. Per quanto riguarda le voci del paniere core, il rallentamento della crescita dei prezzi *core* è venuto principalmente dalle voci relative all'auto e agli affitti;
3. Le sorprese favorevoli, peraltro, sono state in parte compensate da una crescita più robusta delle nostre attese sia per i prezzi dei beni *core* al netto delle auto sia per i prezzi dei servizi core al netto di affitti, viaggi e auto;
4. Le indicazioni relative all'andamento dei prezzi dei beni ex auto e dei servizi ex affitti non sono probabilmente molto incoraggianti per la FED. Al riguardo, il nostro scenario continua a prospettare che, dopo la sorpresa al rialzo registrata nei primi mesi dell'anno, con il dato di aprile sia iniziato il processo di graduale correzione della dinamica dei prezzi *core* che dovrebbe proseguire nel corso dei prossimi mesi;

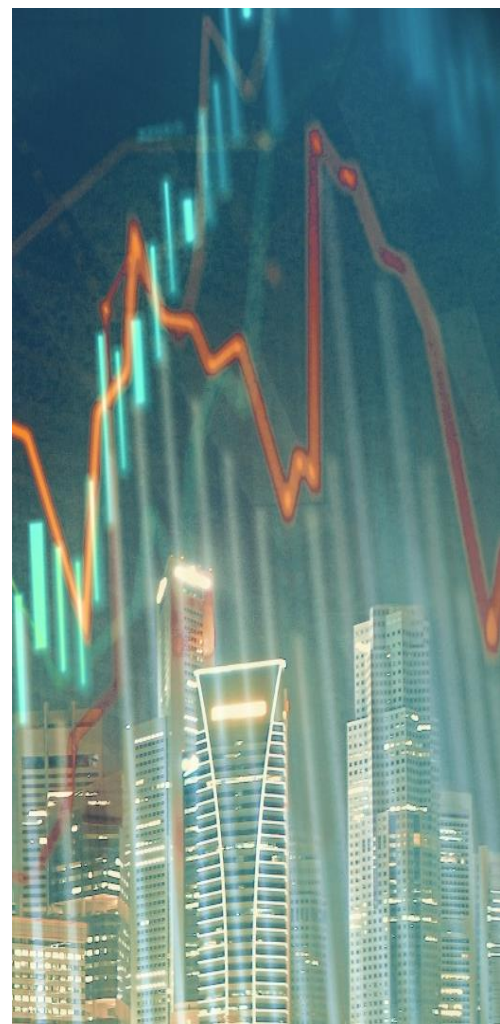
Alla luce di quanto argomentato, manteniamo pertanto il nostro scenario centrale che contempla un primo taglio dei tassi in settembre, seguito da un altro taglio nella riunione finale dell'anno del FOMC in dicembre.

Il saldo settimanale dei principali listini azionari ha indubbiamente incorporato positivamente il dato americano di mercoledì 15, con l'indice S&P 500 su nuovi massimi assoluti, l'Eurostoxx 600 ampiamente oltre la soglia 500 e, sul versante orientale, con Topix e Shanghai Composite sempre in buona vena oltre i rispettivi livelli 2700 e 3100.

Universo obbligazionario tendenzialmente profittevole, con i rendimenti decennali americani oscillanti tra 4.5% e 4.3% e corrispettivi tedeschi tra 2.55% e 2.3% (con marginale risalita in chiusura di ottava), a fronte di uno spread Btp-Bund sempre in ottima salute negli intorno dei 130 punti base.

Moneta unica proiettata al gran recupero di 1.09 e yen sempre ancorato allo stretto range 155-156, con gran beneficio per il mercato azionario domestico mentre, in tema di commodities, il petrolio ha registrato un modesto guadagno settimanale con quotazioni chiuse in un intervallo ristretto (in direzione 80) e ottica prospettica molto focalizzata sulla dinamica dell'offerta.

Infine, grano nuovamente sui massimi a nove mesi, su crescenti preoccupazioni che un peggioramento dei raccolti in Russia possa restringere tangibilmente l'offerta su scala globale.



DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.