

DE-GLOBALIZZAZIONE
SI VA VERSO NUOVI MODELLI
GEOPOLITICI ED ECONOMICI

AMBIENTE & BANCHE
IL SETTORE BANCARIO E FINANZIARIO
E I CAMBIAMENTI CLIMATICI

BANCHE POPOLARI
PARTECIPAZIONE E SOSTENIBILITÀ
NEL NUOVO MODELLO DI SVILUPPO

N.2 | Maggio 2022 | € 5 | Newspaper

BancaFinanza

Le banche
nella ripresa
economica

L'intervento di
**Antonio
Patuelli**

Presidente Associazione Bancaria Italiana

ABBECDARIO

**Il libro che spiega le
parole dell'economia**

di Marco Buttieri



FISCALITÀ

GIOVANNI CUNIBERTI

PROFESSORE

UNO SCENARIO CHE PORTA AL FALLIMENTO DELLE CORRELAZIONI FRA INVESTIMENTI

È STATO UN AVVIO DI 2022 COMPLESSO CHE HA VISTO COINVOLTE TUTTE LE PRINCIPALI CATEGORIE DI AGENTI ECONOMICI

I primi mesi del 2022 sono stati caratterizzati da una concomitanza di eventi quanto mai complessa che ha visto coinvolte trasversalmente tutte le principali categorie di agenti economici: dalle questioni militari, con i governi coinvolti sotto il profilo politico e umanitario nel conflitto

russo-ucraino, alle preoccupazioni per l'andamento dell'indice dei prezzi e delle manovre inerenti i tassi di interesse, senza tralasciare la pandemia che, soprattutto in oriente, sembra non aver ancora terminato il proprio corso. È opportuno cercare di organizzare le idee e fare

mente locale prima di interfacciarci con dei mercati dominati dall'incertezza sul futuro, cercando di comprendere se la risoluzione delle questioni appena esposte potrà portarci a tornare a scontare una effettiva ripartenza o se dovremo prepararci ad affrontare uno scenario recessivo.

Non è un mistero che gli indici globali siano stati discretamente penalizzati dalla congiuntura attuale ed il periodo che si sta aprendo sarà importantissimo per capire se la situazione potrà risolversi nel breve periodo o se siamo sull'orlo di un'altra grande crisi finanziaria di portata decennale. Per scorporare gli ingredienti del mix appena descritto, partiamo con alcune considerazioni circa il conflitto in corso in Ucraina:

senza entrare nel merito delle questioni geopolitiche che lasceremo agli esperti del settore, è importante comprendere che il conflitto porta in dote conseguenze sul lato dell'approvvigionamento energetico e delle dinamiche commerciali e monetarie tra i principali blocchi politici. I più pessimisti sostengono che le manovre strategiche e monetarie di Putin - in particolare la richiesta di pagamenti in Rubli e l'aggancio del valore della moneta all'oro - porteranno ad un cambio radicale di paradigma sotto il profilo degli equilibri finanziari tra le super-potenze. Tali eventi, assieme allo spauracchio dell'incremento durevole del prezzo delle materie prime, legato a doppio filo al tema del conflitto, generano forti preoccupazioni sul lato macroeconomico.



Non è un mistero che gli indici globali siano stati discretamente penalizzati dalla congiuntura attuale

Per contrastare e controllare l'inflazione, le banche centrali di tutto il Mondo si vedono ora costrette a correre ai ripari, alzando in maniera repentina i tassi di interesse, con alcune stime che vedono addirittura una FED che muoverà in tassi in area 2,75%/3,00% entro i prossimi 12 mesi. L'incremento dei tassi porta conseguenze matematiche sul mercato dei bond che riprezza gli asset per adeguarne i rendimenti al mutato scenario. Parallelamente, anche il mercato azionario segue dinamiche simili, anche qui sempre più legate al valore attribuito dagli algoritmi ai flussi di cassa futuri di aziende. Questi movimenti porteranno ad un generale impoverimento delle famiglie, consentendo alle Banche Centrali di porre un freno alla domanda sperando che ci si

avvii verso un alleggerimento delle tensioni sulla catena di approvvigionamento. Terzo fattore da considerare è la pandemia. Proprio quando credevamo di esserci lasciati alle spalle le questioni legate al virus, il Covid torna ad imporre lockdown e misure restrittive in alcune zone di alta densità demografica. La Cina rappresenta oramai da anni uno dei perni fondamentali della supply chain globale e il blocco degli spostamenti in alcune aree minaccia seriamente di far riemergere questioni legate ad una crisi sul lato dell'offerta che, nonostante gli sforzi degli ultimi 18 mesi, non si è mai potuta considerare veramente risolta. Ultimo tassello che può aiutarci, come investitori, a comprendere quello che sta accadendo sui mercati è il riflesso delle questioni appena esposte sul mercato immobiliare statunitense. L'ultima grande crisi è iniziata proprio con questo elemento. Ad oggi, il costo medio degli affitti rapportato alle spese ed agli interessi da sopportare per l'acquisto di una casa di proprietà è



Rendimento annuale della strategia 60/40

scesa assestandosi a poche decine di dollari. Questo comporta da un lato una minore convenienza per le famiglie americane ad acquistare un immobile e, dall'altro, la possibilità che i tanti Mr. Smith, che avevano comprato casa 10 anni

fa sulla base di valutazioni particolarmente interessanti, possano decidere di vendere ed andare in affitto, per ripetere il trade in futuro a condizioni più vantaggiose. Certamente non possiamo affermare con certezza che questo accadrà, ma





Andamento dei principali investimenti da inizio anno che spiegano il fallimento della diversificazione

può essere utile sapere che Mark Kiesel, colui che aveva predetto lo scoppio della bolla nel 2006 e che poi ha comprato sui minimi, ora torna a suggerire di vendere il mercato immobiliare. È palese che nell'attuale contesto di mercato sia particolarmente difficile muoversi adeguatamente, evitando di lasciarsi coinvolgere dall'emotività legata ai rimbalzi tecnici ai quali abbiamo assistito e potremmo ancora assistere prima dell'inizio della vera ripartenza degli indici. Diventa sempre più importante avere una strategia di fondo che

possa definire come comportarsi durante le crisi e quando incrementare/ridurre il rischio di portafoglio e quello sugli asset complessivi della famiglia. Le correlazioni storiche presenti fra gli asset quotati sono sempre più in crisi. Il primo trimestre del 2022 ha fortemente penalizzato sia il mercato obbligazionario che quello azionario, con effetti devastanti sulle strategie di gestione di portafoglio classiche che prevedono di diversificare l'investimento tra queste due asset class. In particolare, la famosa strategia 60/40 (60% azionario Usa e

40% obbligazionario Usa a 10 anni) sta registrando una delle peggiori performance degli ultimi 35 anni (seconda solo al 2008). Solo i prossimi mesi

potranno quindi confermare o smentire il vecchio motto "cash is king" ("il cash è re"), ma solo se si ha una strategia, aggiunge il sottoscritto. ■



CHI È GIOVANNI CUNIBERTI

Docente a contratto Scuola di Management ed Economia - Università di Torino.

Responsabile Consulenza Finanziaria Fee Only di Gamma Capital Markets.

Fondatore del progetto di cultura finanziaria "Patrimoni di Famiglia" presente su Facebook, Instagram, Telegram, YouTube e sul Blog patrimoniofamiglia.it

Responsabile della Consulenza Fee Only di Gamma Capital Markets è docente a contratto dal 2011 di "Strategie e tecniche di negoziazione di borsa" presso la Scuola di Management ed Economia di Torino (ex Facoltà di economia). Autore del libro Guida Pratica i mercati finanziaria ed. Hoepli, è spesso intervistato da diverse testate giornalistiche e televisive.