

Oltre la ripartenza

Dopo lo shock innescato da COVID-19, è in corso una ripartenza economica sostenuta che favorisce gli *asset* rischiosi, mentre la ripartenza accelera. La domanda è: cosa succederà da qui in avanti?

Gli stimoli fiscali e monetari hanno permesso di resistere alla pandemia. Stimiamo che negli USA siano state varate misure di sostegno quattro volte superiori a quelle introdotte nella crisi finanziaria del 2008/09, a fronte di uno shock economico pari a un quarto. Un atteggiamento più rilassato verso indebitamento e *deficit* rappresenta un deciso cambio di rotta rispetto al consenso neoliberale che ha inaugurato quarant'anni di calo di inflazione e tassi. In base ai nuovi paradigmi di politiche monetarie, molte banche centrali dovrebbero permettere all'inflazione di superare i *target* per compensare le carenze del passato. Ci **aspettiamo un regime di maggiore inflazione a medio termine**, derivante da una risposta monetaria più contenuta rispetto al passato e non escludiamo rialzi dei rendimenti obbligazionari, dettati più dall'inflazione che dalla risalita dei tassi di riferimento. Abbiamo soprannominato questo contesto il **nuovo regime nominale, tema favorevole alle azioni**.

Un secondo tema rilevante è il ruolo crescente della Cina. La Cina è un importante polo della crescita globale e gli *asset* cinesi rivestono sempre più un ruolo fondamentale alla luce del crescente bipolarismo USA-Cina a livello globale. La domanda cinese ha guidato la ripartenza e favorito l'accelerazione delle attività manifatturiere e commerciali, agevolate dal venir meno delle restrizioni sulla mobilità.

Massimo Marzeglia, Director BlackRock

Massimo Marzeglia, Director, fa parte del *Portfolio Management Team* di BlackRock Italia. Prima di entrare in BlackRock, Massimo ha lavorato per quattro anni in Quaestio Capital a Milano come Senior Portfolio Manager responsabile per i mandati istituzionali, con *focus* sulle Fondazioni Bancarie, delineando l'*asset allocation* strategica con l'inclusione sia di *asset* pubblici che privati e il monitoraggio del rischio.

In precedenza, Massimo ha assunto il ruolo di Lead Portfolio Manager per strategie *MultiAsset* globali e la sua carriera annovera inoltre vari anni di esperienza in Credit Suisse, BNP Paribas e Goldman Sachs a Londra, dove si è focalizzato sul *trading* di derivati e la strutturazione di soluzioni complesse per la clientela istituzionale.



XV Itinerario Previdenziale

Finanza alternativa tra rischio e rendimento: si torna alle origini?

Tuttavia la globalizzazione sembra aver raggiunto il culmine e la pressione sulle filiere produttive ne è un'evidenza. Riteniamo sia giunto il momento di considerare **le azioni e i titoli di stato cinesi come componenti separate rispetto al resto dei Paesi emergenti**, consapevoli che la Cina si stia concentrando su riforme che potrebbero influire sull'entità della crescita nel breve periodo ma migliorarne la qualità nel lungo.

Il terzo tema è il **percorso verso net zero**. Il viaggio verso l'azzeramento delle emissioni nette di carbonio ha un punto di partenza e uno di arrivo, ma la strada per arrivare all'obiettivo non è ancora ben definita. Alcuni dei cambiamenti futuri potrebbero essere repentini e accentuare **la divergenza sul fronte della domanda e dell'offerta delle materie prime**. La domanda di alcune *commodity*, come il rame (veicoli elettrici e stazioni di ricarica) e il litio (batterie), si protrarrà nel lungo periodo, mentre la ripresa della domanda di greggio e la carenza di investimenti volti ad accrescere l'offerta potrebbero produrre solo un trend transitorio di rialzo dei prezzi. La transizione *green* è appena agli inizi e gli obiettivi fissati per i prossimi decenni appaiono ambiziosi, occorreranno ingenti investimenti infrastrutturali con **importanti opportunità negli asset privati**, che giocheranno un ruolo chiave nel percorso. Il rischio climatico è un rischio di investimento e, al contempo, un'opportunità senza precedenti: **i prezzi degli asset rischiosi dovranno riflettere l'impatto del cambiamento climatico** e, a nostro avviso, i futuri cambiamenti non sono ancora scontati.

BlackRock

BlackRock è una società indipendente di gestione degli investimenti, con sede a New York, quotata al New York Stock Exchange dal 1999. Fondata nel 1988 come gestore patrimoniale istituzionale di gestione del rischio e reddito fisso, è oggi il più grande *asset manager* al mondo. Al 30 giugno 2021 conta circa 9.500 miliardi di dollari di masse gestite. La società unisce la competenza nel settore dei mercati dei capitali alle discipline di *asset allocation*, gestione di portafoglio e *risk management*. Il gruppo svolge la propria attività agendo per conto e nel migliore interesse dei propri clienti. Obiettivo primario delle attività svolte da BlackRock è aiutare sempre più persone nella costruzione di un benessere finanziario migliore e di lungo termine. BlackRock incorpora la sostenibilità nella gestione del rischio, nella costruzione dei portafogli, nella formulazione di nuovi prodotti e nell'interazione con le aziende. La clientela di BlackRock è composta da soggetti privati e istituzionali, fondi pensione, assicurazioni, società di *asset management*, fondazioni, banche *retail* e *private*, consulenti finanziari e istituzioni ufficiali. Blackrock si avvale oggi di circa 16.000 dipendenti dislocati in 70 sedi, ed è presente in 30 Paesi al mondo.



Enrico Camerini, *Head of Institutional Clients Italy - iShares and Index Investments*
Email: enrico.camerini@blackrock.com

Fabio Laricchia, *Head of ICB and FIG team Italy BlackRock*
Email: fabio.laricchia@blackrock.com

Sandro Benfanti, *Relationship Manager BlackRock*
Email: sandro.benfanti@blackrock.com

Sito web: www.blackrock.com