



Convegno di Primavera

Arriva l'inflazione e finisce il QE? Gli effetti sui patrimoni istituzionali

mercoledì 16 marzo 2022

Centro Congressi Roma Eventi – Sala Loyola
Piazza della Pilotta 4, Roma

itinerariprevidenziali.it

Follow us on    

Convegno di Primavera

Arriva l'inflazione e finisce il QE? Gli effetti sui patrimoni istituzionali

Introduzione ai lavori

Alberto Brambilla

Presidente Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

itinerariprevidenziali.it

Follow us on    

- Dopo due anni di pandemia, tra fine dicembre e gennaio, grazie alla positiva campagna vaccinale con oltre il 91% di immunizzati, le prospettive apparivano rosee: uscita dalla pandemia, recupero occupazionale con previsione di superare il tasso di occupazione *record* del 2019 già a metà 2022, previsioni di crescita del PIL al 4,3% e, *dulcis in fundo*, a fine mese «nuovo» Presidente della Repubblica e conferma di Mario Draghi alla Presidenza del Consiglio dei Ministri;
- Il PNRR prende corpo e la presenza di Draghi è una garanzia che l'Europa chiuderà un occhio per gli inevitabili ritardi che l'Italia accumulerà nella seconda fase di realizzazione del piano;
- Le previsioni vedevano anche una riduzione del QE della BCE limitato ad alcuni riacquisti di titoli a scadenza, una tendenziale crescita dei tassi di interesse sulla scia delle altre banche centrali, e la ripresa, seppur moderata, del «patto di stabilità»; infine un assestamento dell'inflazione prossima al 2%.

CONVEGNO DI PRIMAVERA
ARRIVA L'INFLAZIONE E FINISCE IL QE? GLI EFFETTI SUI PATRIMONI ISTITUZIONALI

- E, com'era auspicato dalla BCE, **dopo circa 7 anni di QE, nel 2021 e dopo la flessione del 2020 (-0,2%), l'inflazione è tornata a crescere in media d'anno 2021 del +1,9%**, l'aumento più ampio dal 2012 quando fu del +3,0%;
- Poi, tra settembre 2021 e febbraio 2022, prima a causa della vistosa ripresa economica con il PIL italiano che segna il *record* del + 6,6% e, negli ultimi tre mesi, essenzialmente **trainata dall'andamento dei prezzi degli Energetici (+14,1%)**, diminuiti invece dell'8,4% nel 2020, l'inflazione esplode;
- Nel mese di **gennaio 2022** l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (al lordo dei tabacchi) registra un **aumento dell'1,6% su base mensile e una crescita del 4,8% su base annua** (dal +3,9% del mese precedente);
- **Negli Stati Uniti a dicembre 2021 i prezzi al consumo hanno registrato un incremento dello 0,5% su base mensile, e su base annua, la crescita è stata del 7%** (Bureau of Labour Statistics americano); **+ 7,9% a fine febbraio**. In America si prevede un'inflazione consistente per tutto il 2022 e fino a marzo 2023 e alcune (nove, dice JP Morgan) strette monetarie da parte della FED, ipotesi già espressa nel FOMC il *Federal Open Market Committee* (Il comitato monetario della Federal Reserve che si occupa di decisioni di politica monetaria a breve e lungo) di gennaio.

- **Poi è arrivato Putin con la brutale invasione dell'Ucraina e lo scenario è totalmente cambiato;**
- Molto probabilmente l'inflazione non sarà temporanea tuttavia, senza questa assurda guerra, avrebbe potuto stabilizzarsi fino al 2023 intorno al 2%, il parametro stabilito dalla Banca centrale europea lo scorso 22 luglio definito “*simmetrico*”, che prevede, in caso di scostamenti in aumento o in diminuzione che la BCE intervenga con un'**azione di politica monetaria “particolarmente energica o persistente”** per evitare che si radichino deviazioni rispetto all'obiettivo di inflazione 2%;
- E anche **i rendimenti dei titoli di Stato**, grazie alle politiche della FED e della BCE, **molto bassi** fino a settembre, si sono alzati: il BTP decennale nell'asta del 28 gennaio ha registrato un rendimento lordo dell'1,39% rispetto allo 0,65% del gennaio 2021; 0,96% giugno 2021; 1,05% ottobre 2021; **ma il 15 di febbraio il decennale ha sfiorato il 2%;**
- Lo *spread*, di cui ci eravamo dimenticati, negli ultimi 6 mesi è in costante crescita e veleggia intorno ai 160 punti base.

- Quali potranno essere gli esiti nel medio periodo di questa situazione? Quali riflessi si potranno avere sui patrimoni istituzionali?
- Il primo risultato di questa grave situazione bellica e geopolitica, sempre che non riprenda nella stagione fredda anche la pandemia da SARS-CoV-2, è il rinvio nella crescita dei tassi di interesse deciso dalla BCE nella seduta del 10 marzo che ha anche modificato *l'asset purchase programme (APP)* prevedendo che gli acquisti si attesteranno a 40 miliardi di euro ad aprile, di 30 a maggio e 20 miliardi a giugno e revisione a luglio in base ai dati macroeconomici; proprio oggi è in calendario il 2° incontro annuale della FED e capiremo se anche negli USA i tassi resteranno fermi;
- Il rischio paventato è uno scenario di alta inflazione e bassa o nulla crescita cioè la «**stagflazione**», un fenomeno che abbiamo già sperimentato nel 1973 causata da un mix di eventi: la fine degli accordi di Bretton Woods e la svalutazione del dollaro del 1973; l'inizio della guerra del Kippur e lo shock petrolifero in parte conseguente a questi primi 2 eventi e in parte per la crisi in seno all'OPEC, anche per i fatti di Libia, che portò alle stelle i prezzi degli idrocarburi e delle materie prime e da lì a un incremento generalizzato dei prezzi mentre i salari reali perdevano potere d'acquisto.

- **Siamo quindi passati da una situazione di quasi euforia a una densa di rischi economici e sociali;**
- Le prossime settimane saranno fondamentali per capire quale direzione prenderanno i mercati e quali decisioni verranno prese dai Governi e dalle autorità monetarie;
- Nei prossimi mesi si potrà avere un quadro più chiaro sulla transizione ecologica ed energetica che potrà avere grandi riflessi geopolitici ed economici, a partire dal settore *automotive*;
- A partire dall'autunno saremo probabilmente sottoposti al nuovo «stress test» del COVID-19 e dei prezzi dell'energia se non ci attrezzeremo per tempo nei prossimi 6 mesi;
- Insomma un 2022 che sembrava tutto in discesa e che invece.....

I prossimi appuntamenti

- ❖ Forum ESG e sul Welfare integrato Cosa significa davvero sostenibilità? Investimenti ESG e non solo: Roma, 27 aprile
- ❖ Annual Meeting di studio dedicato alle Fondazioni di origine Bancaria Territori, innovazione e sviluppo: le Fondazioni di origine Bancaria come generatori di valore, Palazzo di Varignana, Bologna, 5-7 maggio
- ❖ Seconda sessione di incontri one-to-one Investitori istituzionali e gestori a confronto: Firenze, 26-27 maggio

Alla prossima!
Grazie